

**Ce document est une traduction libre en français du document E en langue anglaise ayant été approuvé par l'AMF sous le numéro d'enregistrement E. 18-009 en date du 28 mars 2018. Cette traduction libre est mise à disposition pour information du lecteur français uniquement. En cas de conflit entre cette traduction et la version anglaise originale, la version anglaise prévaudra.**

Unibail-Rodamco SE  
(« **Unibail-Rodamco** »)  
Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance  
au capital de 499 283 380 euros  
Siège social : 7, place du Chancelier Adenauer, 75016 Paris, France  
Numéro d'immatriculation : 682 024 096 RCS Paris

**Augmentation de capital d'Unibail-Rodamco par émission de nouvelles actions ordinaires d'Unibail-Rodamco en rémunération de l'apport en nature d'actions de Westfield Corporation Limited et d'actions de TH Newco**

Les nouvelles actions ordinaires d'Unibail-Rodamco à émettre représentent une partie de la rémunération à payer en échange de l'intégralité des Titres Westfield dans le cadre de l'acquisition du Groupe Westfield par Unibail-Rodamco au moyen de *schemes of arrangement* australiens



Conformément à son règlement général et en particulier son article 212-34, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a apposé sur la version anglaise du présent document le numéro d'enregistrement E. 18-009 le 28 mars 2018. La version anglaise du présent document a été établie par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le numéro d'enregistrement a été attribué, conformément à l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, après que l'AMF ait vérifié que le document était complet et compréhensible et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique de la part de l'AMF ni l'approbation de l'opportunité de l'opération ni l'authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il atteste que l'information contenue dans le document correspond aux exigences réglementaires en vue de l'admission ultérieure sur Euronext Paris des titres qui, sous réserve de l'accord de l'assemblée générale des actionnaires d'Unibail-Rodamco, seront émis en rémunération de l'apport. L'attention du public est attirée sur le fait que seule la version anglaise de ce document a fait l'objet de l'enregistrement de l'AMF.

Le présent document (le « **Document** ») incorpore par référence le document de référence d'Unibail-Rodamco déposé auprès de l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° D.18-0194 (le « **Document de Référence** ») et le prospectus d'admission déposé auprès de l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102 et concernant l'admission à la négociation sur les marchés réglementés d'Euronext Paris et d'Euronext Amsterdam des actions d'Unibail-Rodamco jumelées avec les actions de catégorie A de Newco, une société à responsabilité limitée néerlandaise (*naamloze vennootschap*) (le « **Prospectus d'Admission** »).

L'admission aux négociations des actions d'Unibail-Rodamco émises en rémunération de l'apport en nature des actions Westfield Corporation Limited et des actions TH Newco et jumelées avec les actions de catégorie A de Newco relève du Prospectus d'Admission.

Le Document est disponible gratuitement auprès du siège social d'Unibail-Rodamco (7, place du Chancelier Adenauer, 75016 Paris) et sur les sites Internet d'Unibail-Rodamco (<http://www.unibail-rodamco.com>) et de l'AMF (<http://www.amf-france.org>).

L'avis de l'assemblée générale des actionnaires d'Unibail-Rodamco contenant les projets de résolution à soumettre au vote des actionnaires sera publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) du 4 avril 2018.

**Ce Document est annexé au rapport du Directoire d'Unibail-Rodamco à l'assemblée générale des actionnaires devant se tenir le 17 mai 2018.**

## RÉSUMÉ DU DOCUMENT

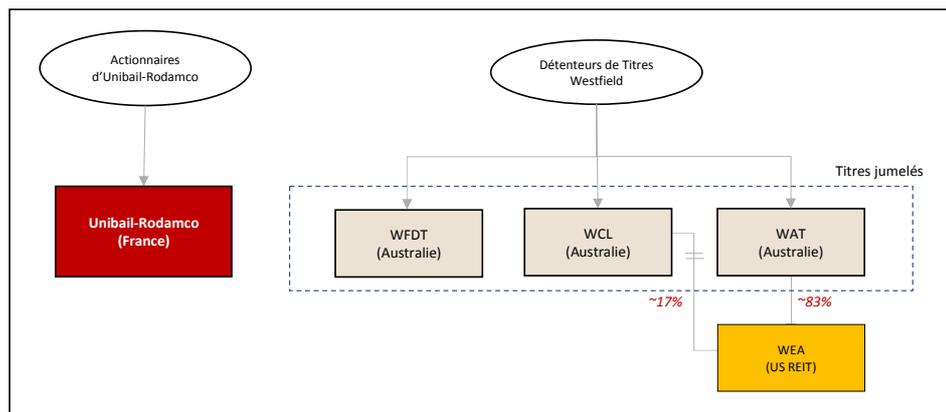
Visa E. 18-009 en date du 28 mars 2018

Le présent résumé doit être lu comme une introduction à ce Document. Toute décision d'investir dans les titres qui font l'objet de l'opération décrite ci-dessous doit être fondée sur l'examen de l'ensemble du Document par l'investisseur. Lorsqu'une action est intentée devant un tribunal à propos de l'information contenue ou incorporée par référence dans le présent Document, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Espace Économique Européen ou parties à l'accord sur l'Espace Économique Européen où l'action est intentée, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, et qui ont demandé à être notifiées au sens de l'article 212-41 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du présent Document ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du présent Document, les informations clés permettant d'aider l'investisseur à choisir d'investir ou non dans les titres en question.

Ce Document a été déposé auprès de l'AMF en vertu des exigences de son règlement général au titre de l'émission des actions Unibail-Rodamco nouvelles en rémunération de l'apport en nature des actions Westfield Corporation Limited et TH Newco. L'Apport représente l'une des étapes indivisibles qu'il est prévu de mettre en œuvre dans le contexte de l'acquisition du Groupe Westfield par Unibail-Rodamco au moyen de *schemes of arrangement* de droit australien. Une description sommaire des étapes envisagées dans le cadre de l'Opération figure à la Section 2.1.2 « —Raisons et objectifs de l'Apport » et à la Section 3.6 « —Principales étapes de l'Opération » du Prospectus d'Admission incorporé dans ce Document. Ce Document ne concerne que l'Apport. En conséquence, ce Document ne couvre pas en détail les autres étapes de l'Opération et le jumelage des actions Unibail-Rodamco avec les Actions Newco de Catégorie A dont l'admission aux négociations sur Euronext Paris et Euronext Amsterdam fait l'objet du Prospectus d'Admission incorporé par référence dans ce document. Les termes en majuscules qui ne sont pas définis au présent paragraphe et définis dans ce Document sont listés à la Section 7 « —Définitions » de ce Document.

<b>1. RÉSUMÉ DES PRINCIPAUX TERMES DE L'APPORT</b>	
<b>Présentation de l'Opération</b>	<p>Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco et Westfield ont annoncé avoir conclu un contrat (l'« <b>Implementation Agreement</b> ») prévoyant l'acquisition par Unibail-Rodamco du Groupe Westfield (l'« <b>Opération</b> ») en numéraire et en actions, par la mise en œuvre de trois <i>company and trust schemes of arrangement</i> de droit australien, sous réserve de l'accomplissement de conditions usuelles dans le but de créer l'un des leaders mondiaux du développement et de la promotion de grands complexes commerciaux (le « <b>Nouveau Groupe</b> »).</p> <p>Avant l'Opération, le groupe Westfield rassemble trois entités indépendantes, Westfield Corporation Limited (« <b>WCL</b> »), Westfield American Trust (« <b>WAT</b> ») et WFD Trust (« <b>WFDT</b> ») et leurs filiales (le « <b>Groupe Westfield</b> »). Les titres respectifs WCL (actions WCL), WAT (unités WAT) et WFDT (unités WFDT) (les « <b>Titres Westfield</b> » et un détenteur de Titres Westfield, un « <b>Détenteur de Titres Westfield</b> ») sont et demeureront jumelés sous forme de titres jumelés cotés jusqu'à la Date de l'Opération.</p>

## **STRUCTURE ACTUELLE DU GROUPE WESTFIELD**



L'Opération sera mise en œuvre par le transfert et l'intégration des actifs de WAT, WFDT et WCL au sein du Nouveau Groupe au moyen de trois *company and trust schemes of arrangement* de droit australien.

Dans le cadre de l'Opération, les Détenteurs de Titres Westfield apporteront leurs unités WFDT à Unibail-Rodamco TH B.V., une société à responsabilité limitée de droit néerlandais (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*), dont le siège social est situé Schiphol Boulevard 371 Tower H, 1118 BJ Schiphol (Haarlemmermeer) aux Pays-Bas, immatriculée au registre du commerce néerlandais sous le numéro 70943559 (« **TH Newco** »). L'unique objet de TH Newco est de détenir 100% des unités WFDT et les Détenteurs de Titres Westfield recevront alors en échange des actions TH Newco. L'apport des unités WFDT à TH Newco rémunéré en actions TH Newco s'effectuera par la mise en œuvre d'un *trust scheme of arrangement* de droit australien (le « **WFDT Trust Scheme** »).

Les actions WCL détenues par les Détenteurs de Titres Westfield et 87.95% des actions TH Newco reçues par les Détenteurs de Titres Westfield en vertu du WFDT Trust Scheme (l'« **Apport** ») seront ensuite apportées par la mise en œuvre d'un *company trust scheme of arrangement* en échange des actions Unibail-Rodamco à émettre (le « **WCL Share Scheme** »), respectivement par :

- les Détenteurs de Titres Westfield pour les actions WCL ; et
- une entité désignée par Unibail-Rodamco (le « **Transfer Nominee** ») qui détiendra la propriété des actions TH Newco au titre du WFDT Trust Scheme, les Détenteurs de Titres Westfield conservant le bénéfice économique de ces actions.

Les Détenteurs de Titres Westfield et le Transfer Nominee sont désignés comme les « **Apporteurs** ».

L'Opération sera réalisée par le transfert et l'intégration des actifs de WAT, WFDT et WCL au Nouveau Groupe. Néanmoins, compte tenu du fait que l'Apport n'est constitué que des actions WCL et indirectement de 87,95% des unités WFDT (apportées au préalable à TH Newco), ce Document porte principalement sur WCL et WFDT, à l'exclusion de WAT, sauf précision contraire.

**Traduction libre pour information uniquement**

<b>Objet de l'Apport</b>	<p>Le rapprochement d'Unibail-Rodamco et de Westfield est le prolongement naturel de la stratégie de concentration, de différenciation et d'innovation d'Unibail-Rodamco. Il répond à son objectif de se concentrer sur les centres commerciaux haut de gamme implantés dans les capitales prospères, les locaux de bureaux les plus prestigieux et les principaux centres de convention et d'exposition, intégrant verticalement l'intégralité de la chaîne de création de valeur immobilière.</p> <p>Avec cette Opération, Unibail-Rodamco acquerra, outre une marque emblématique, un portefeuille de premier plan et un vaste programme de projets de développement gérés par une équipe exceptionnelle de professionnels expérimentés. La marque Westfield, la plus forte du secteur, sera progressivement déployée à travers les actifs phares d'Unibail-Rodamco.</p> <p>À l'issue de l'Apport, qui est une étape indivisible de l'Opération, Unibail-Rodamco détiendra indirectement les actifs et activités de WFDT et WCL (<i>i.e.</i> principalement des actifs et services européens).</p>
<b>Termes de l'Apport</b>	<p>Les Apporteurs apporteront 2.078.089.686 actions WCL, représentant 100% du capital de WCL, et 1.827.597.167 actions TH Newco, représentant 87,95% du capital de TH Newco, à Unibail-Rodamco et Unibail-Rodamco acquerra en numéraire 250.492.519 actions TH Newco pour un montant de 733.639.401€ conformément aux termes du WCL Share Scheme.</p> <p>L'Apport est régi par les dispositions légales françaises applicables aux apports en nature telles que prévues à l'article L.225-147 du code de commerce français.</p> <p>En rémunération de l'Apport, Unibail-Rodamco émettra 38.319.974 nouvelles actions d'une valeur nominale de 5€ chacune au profit des Apporteurs.</p> <p>La valeur nominale totale de l'augmentation de capital d'Unibail-Rodamco s'élèvera à 191.599.870€. La différence entre la valeur nominale de l'augmentation de capital et la valeur de l'Apport, soit 8.197.172.97€<sup>1</sup> représentera une prime d'apport de 8.005.573.107€<sup>2</sup>.</p> <p>En vertu du WCL Share Scheme, la différence entre la rémunération totale de 8.930.812.378€ pour 100% de WCL et 100% de WFDT convenue entre Unibail-Rodamco et Westfield et la valeur de l'Apport, soit 733.639.401€<sup>3</sup>, sera versée en numéraire par Unibail-Rodamco en contrepartie de 250.492.519 actions TH Newco représentant 12,05%.</p> <p>Les actions Unibail-Rodamco émises en rémunération de l'Apport, de même que les actions Unibail-Rodamco existantes, seront jumelées avec des actions de classe A (les « <b>Actions A Newco</b> ») émises par WFD Unibail-Rodamco N.V., une société à responsabilité limitée (<i>naamloze vennootschap</i>) immatriculée aux Pays-Bas, dont siège social est situé Schiphol Boulevard 371 Tower H, 1118 BJ Schiphol (Haarlemmermeer) aux Pays-Bas, enregistrée au registre du commerce néerlandais sous le numéro 70898618 (« <b>Newco</b> »), immédiatement après leur émission pour former les actions jumelées (les « <b>Actions Jumelées</b> ») et seront négociables.</p> <p>En vertu des statuts d'Unibail-Rodamco (les « <b>Statuts d'Unibail-Rodamco</b> ») et</p>

<sup>1</sup> Sur la base d'un taux de change de 1€ = 1.18\$US au 11 décembre 2017.

<sup>2</sup> Sur la base d'un taux de change de 1€ = 1.18\$US au 11 décembre 2017.

<sup>3</sup> Sur la base d'un taux de change de 1€ = 1.18\$US au 11 décembre 2017.

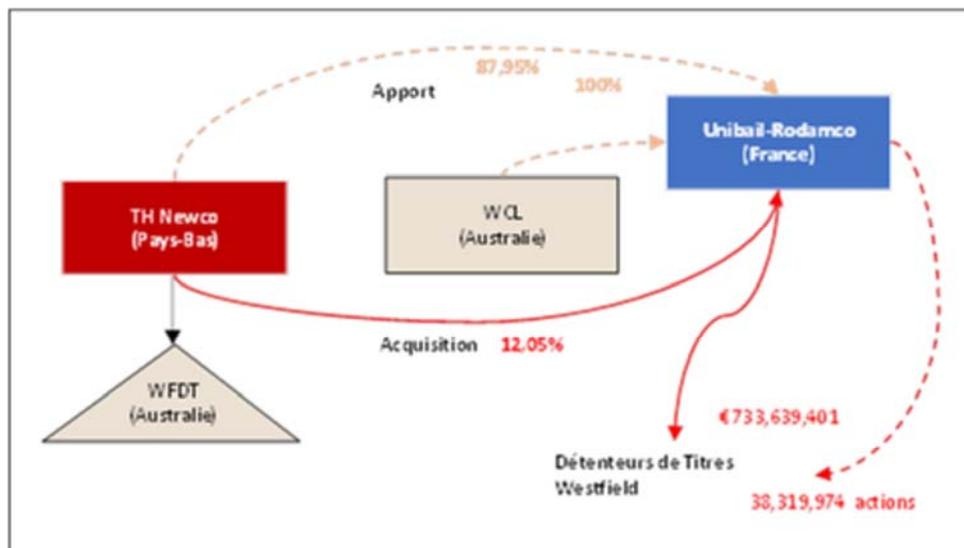
### ***Traduction libre pour information uniquement***

de Newco (les « **Statuts de Newco** »), chaque Action Jumelée aura une valeur en euros et sera composée d'une action Unibail-Rodamco jumelée avec une Action A Newco. En vertu du principe de l'action jumelée, les Actions Unibail-Rodamco et les Actions A Newco ne pourront être transférées séparément (à l'exception de transferts aux entités du Groupe Jumelé), et ne pourront être transférées que sous la forme d'Actions Jumelées.

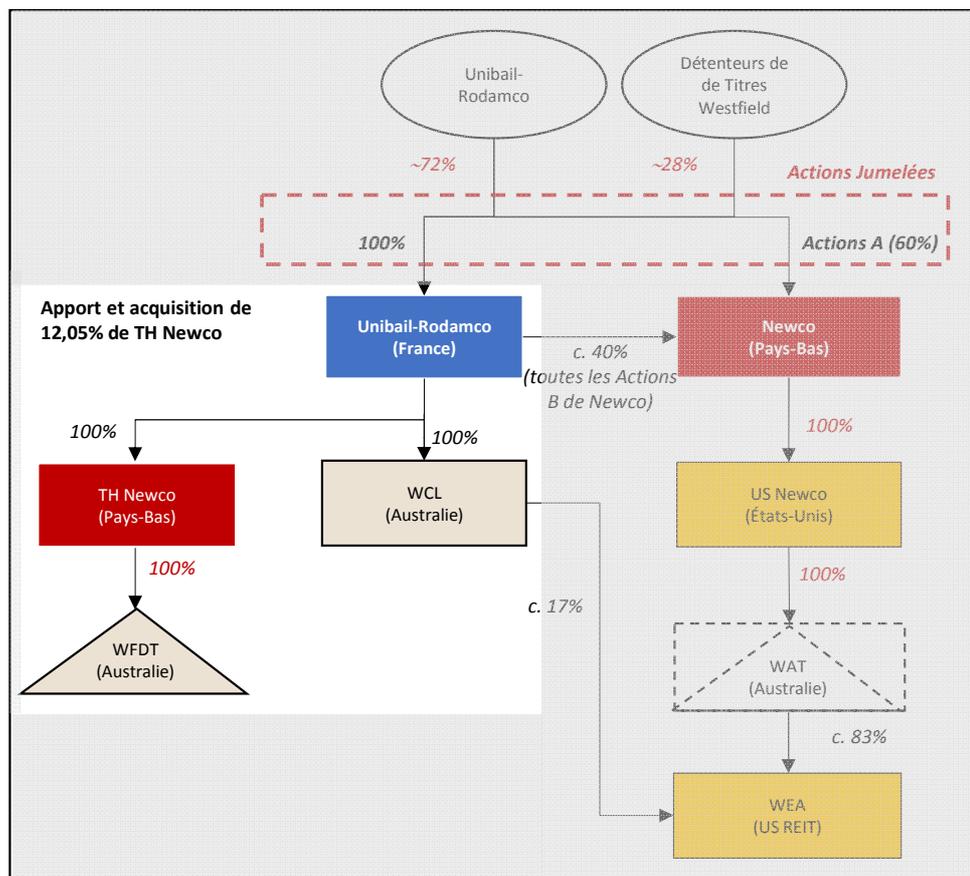
Dans le cadre de l'Opération, il est prévu que les Actions Jumelées soient admises aux négociations sur les marchés réglementés d'Euronext Amsterdam et Euronext Paris, sous le code ISIN FR0013326246 et les symboles AMS : URW (Euronext Amsterdam) et EPA : URW (Euronext Paris) le 5 juin 2018. Il est envisagé que les nouvelles actions émises par Unibail-Rodamco en rémunération de l'Apport soient émises et négociées sous forme d'Actions Jumelées sur les marchés réglementés d'Euronext Amsterdam et Euronext Paris le 7 juin 2018.

Les nouvelles actions Unibail-Rodamco émises en rémunération de l'Apport seront émises *pari passu* avec les actions Unibail-Rodamco existantes à partir de la Date de l'Opération et seront soumises à toutes les stipulations prévues par les statuts. Les actions porteront droit au dividende et droit de vote à partir de la date d'émission et offriront les mêmes droits et privilèges. Le paiement du dividende Unibail-Rodamco 2017 aux actionnaires d'Unibail-Rodamco est envisagé avant l'Apport. Dans cette mesure, après la Date de la Transaction les Détenteurs de Titres Westfield ne recevront aucun dividende d'Unibail-Rodamco au titre de l'exercice fiscal clos le 31 décembre 2017.

### **L'APPORT**



**L'APPORT DANS LE CADRE DE L'OPÉRATION**



**Valeur de l'Apport et évaluation du ratio d'échange de l'Opération**

La valorisation du Groupe Westfield a été établie sur la base d'une analyse multicritère sur l'intégralité du périmètre du Groupe Westfield (en ce compris WAT).

Dans le cadre de l'Opération, les Détenteurs de Titres Westfield recevront 0.01844 action Unibail-Rodamco et 0.01844 Actions A Newco pour chaque Titre Westfield et 2,67\$ pour chaque Titre Westfield.

La valeur globale des capitaux propres des 2.078.089.686 actions WCL représentant 100% du capital social de WCL et des 2.078.089.686 actions TH Newco représentant 100% du capital social de TH Newco est fixée à 8.930.812.378€ représentant un montant total de 10.539.251.688US\$ (sur la base d'un taux de change de 1€ = 1.18\$US au 11 décembre 2017) et se situe dans la fourchette de valeurs obtenues par l'approche multicritère.

En échange de leurs unités de WAT, les Détenteurs de Titres Westfield recevront une rémunération en numéraire de 4.682.731.604US\$ (représentant 3.968.080.336€ sur la base d'un taux de change de 1€ = 1.18\$US au 11 décembre 2017) et 38.319.974 Actions A Newco.

**Résumé des informations retenues pour**

La valeur de WCL et WFDT a été établie en répartissant la valeur du Groupe Westfield entre les trois entités le composant sur la base d'une répartition des capitaux propres du Groupe Westfield au 31 décembre 2017, telle que décrite par

### Traduction libre pour information uniquement

<b>l'évaluation la parité d'échange de l'Opération</b>	<p>Westfield dans ses états financiers (<i>i.e.</i> 67,21% pour WCL et WFDT correspondant à la somme des pourcentages alloués à WCL et WFDT par le Groupe Westfield).</p> <p>Le montant correspondant à 12,05% de WFDT a été déduit de la valeur de WCL et WFDT pour déterminer la valeur de l'Apport.</p> <p>Le Groupe Westfield, composé de WAT, WCL WFDT, a été valorisé grâce à une analyse multicritères basée sur les méthodes suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- <u>Valeur Comptable des Actifs (VCA)</u> : L'évaluation de la VCA consiste à évaluer séparément chaque entité opérationnelle, à savoir les actifs de placement, les développements en cours, l'activité de gestion immobilière et l'activité de gestion du développement des actifs. La méthode utilisée pour évaluer les actifs de placement est fondée sur la juste valeur des actifs de placement présentée dans les comptes semestriels au 30 juin 2017, laquelle est fondée sur les évaluations indépendantes d'experts en évaluation immobilière effectuées actif par actif. La méthode utilisée pour évaluer les développements en cours, l'activité de gestion immobilière et l'activité de gestion du développement des actifs est basée sur une valorisation intrinsèque. La valorisation de la VCA reflète l'ensemble des activités d'une société immobilière (c'est-à-dire pas seulement le portefeuille d'actifs de placement) et combine à la fois des évaluations de valorisation historiques et des données de marché ;</li><li>- <u>Flux de trésorerie actualisés</u> : Cette approche de valorisation repose sur le principe selon lequel la valeur d'une entité dépend de sa capacité à générer des flux de trésorerie futurs. La méthode consiste donc à estimer ces flux à moyen terme et à les extrapoler à l'infini (en utilisant une valeur terminale). Les flux de trésorerie sont ensuite actualisés à la valeur actuelle. Les flux de trésorerie sont définis comme des flux de trésorerie « libres », c'est-à-dire, après impôts, variations du fonds de roulement et des dépenses d'investissement, mais excluant les produits et charges financiers. Les flux de trésorerie futurs représentent donc les flux de trésorerie disponibles pour rémunérer le capital investi (capitaux propres et dettes financières). C'est l'approche la plus fondamentale et tend à fournir la valeur intrinsèque de l'entreprise, indépendamment de la volatilité des marchés à court terme et des comparables de marché. Les flux de trésorerie dans le secteur immobilier peuvent être estimés avec fiabilité, ce qui rend cette méthodologie particulièrement efficace;</li><li>- <u>Cours de référence de l'action</u> : L'analyse des différents cours de clôture moyens pondérés en fonction du volume reflète l'opinion historique du marché sur la valorisation récente d'Unibail-Rodamco et de Westfield. Cette méthodologie permet donc d'évaluer la juste valeur d'Unibail-Rodamco et de Westfield à la lumière de la perception récente du marché des deux sociétés et de l'intégration de toutes les informations accessibles au public;</li><li>- <u>Prix cibles de analystes</u> : Les prix des actions cotées sont régulièrement suivis par les services d'analystes des institutions financières. Il s'agit d'une évaluation indépendante qui intègre toutes les informations accessibles au public et reflète l'opinion d'un ensemble d'analystes sur la juste valeur d'Unibail-Rodamco et de Westfield. Les méthodes des multiples de cours comparables et de transactions comparables n'ont pas été retenues car n'étant pas pertinentes.</li></ul>
--	---

**Traduction libre pour information uniquement**

Les méthodes des multiples de cours comparables et de transactions comparables n'ont pas été retenues car n'étant pas pertinentes.

**Synthèse des valorisations**

	Valeur de l'Apport	Valeur de WCL et WFDT (USDm)	Valeur de la Rémunération (USDm)	Prime induite (%)	Valeur de Westfield Group (USDm)	Valeur de la Rémunération Totale (USDm)	Prime induite (%)
<b>Valeur comptable des actifs</b>							
EPRA VCA	8.902	9.768	10.190	4,33%	14.534	14.873	2,33%
<b>DCF</b>							
DCF valeur médiane	10.330	11.195	12.576	12,33%	16.658	17.259	3,61%
<b>Cours de référence</b>							
11 December 2017	7.962	8.828	11.000	24,61%	13.135	15.683	19,40%
VWAP 1 mois	7.862	8.728	10.768	23,37%	12.987	15.451	18,97%
VWAP 2 mois	7.672	8.538	10.567	23,76%	12.704	15.249	20,04%
VWAP 3 mois	7.602	8.468	10.471	23,66%	12.600	15.154	20,27%
VWAP 6 mois	7.634	8.500	10.496	23,48%	12.648	15.179	20,01%
<b>Prix cibles des analystes</b>							
Moyenne	8742	9.607	11.774	22,55%	14.295	16.457	15,12%

**Conclusions des commissaires aux apports**

Jean-Jacques Dedout, Dominique Mahias et Olivier Peronnet ont été désignés en tant que commissaires aux apports à la demande d'Unibail-Rodamco par ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris le 1<sup>er</sup> février 2018.

Dans leur rapport sur l'appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée par Unibail-Rodamco en échange des Titres Westfield en date du 28 mars 2018, les commissaires aux apports ont conclu :

*« Sur la base de nos travaux, et à la date du présent rapport, nous considérons que la rémunération de 0,01844 action Unibail-Rodamco et 2,67 dollars américains contre 1 action Westfield présente un caractère équitable. »*

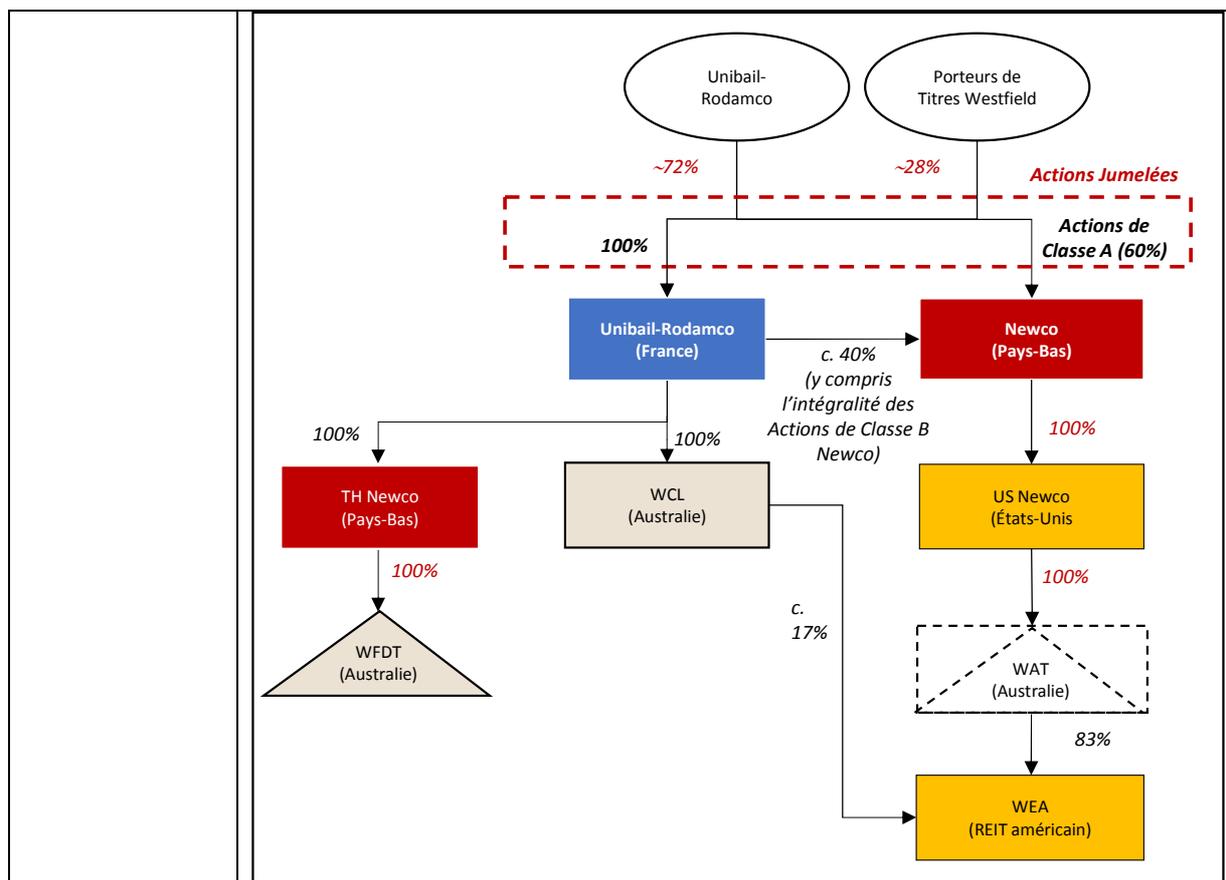
Dans leur rapport sur la valeur de l'Apport en date du 28 mars 2018, les commissaires aux apports ont conclu :

*« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'Apport retenue s'élevant à 8.197.172.977 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur de l'Apport est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire majorée de la prime d'apport. ».*

**Traduction libre pour information uniquement**

<b>Conditions suspensives</b>	En plus des conditions suspensives relatives à l'Opération, la mise en œuvre de l'Apport est soumise à (i) l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Unibail-Rodamco de l'Apport, des modifications statutaires pour permettre la distribution en nature d'actifs aux actionnaires et pour introduire le principe du jumelage des actions Unibail-Rodamco avec les actions de Newco, ainsi qu'à (ii) l'approbation par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'Unibail-Rodamco de la distribution en nature des actions Newco aux actionnaires d'Unibail-Rodamco, et (iii) la mise en œuvre du WFDT Trust Scheme et l'entrée en vigueur du WCL Share Scheme.
<b>Principaux facteurs de risques concernant l'Apport</b>	<p>Les principaux facteurs de risques relatifs à l'Apport sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- l'information financière pro forma peut ne pas représenter les performances futures de Westfield en tant que partie du Nouveau Groupe ;</li><li>- la négociation des Actions Jumelées après la réalisation de l'Opération pourrait engendrer la baisse du cours des Actions Jumelées ;</li><li>- après réalisation de l'Opération, les actionnaires initiaux d'Unibail-Rodamco détiendront une part réduite du capital et des droits de vote du Nouveau Groupe en termes de pourcentage par rapport à la part qu'ils détiennent actuellement ;</li><li>- les risques spécifiques à l'Apport relatifs aux activités de WCL et WFDT, comme les litiges en cours ou les événements non-récurrents qui sont susceptibles d'avoir, ou ont eu récemment, un impact significatif sur la situation financière de WCL, WFDT ou sur leur filiales consolidées respectives ;</li></ul> <p>L'Apport étant une étape indivisible de l'Opération, tous les facteurs de risques de l'Opération peuvent également s'appliquer à l'Apport.</p>
<b>Structure du capital d'Unibail-Rodamco avant et après l'Apport</b>	L'Apport est l'une des dernières étapes de l'Opération. Sa réalisation intervient après la mise en œuvre du WAT Trust Scheme en vertu duquel les unités WAT seront transférées à Newco. Par conséquent, à compter de la réalisation de l'Apport ainsi que la réalisation de l'Opération, il est prévu que l'organigramme du Nouveau Groupe soit le suivant:

*Traduction libre pour information uniquement*



**2. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ À LAQUELLE LES TITRES SONT APPORTÉS**

<p><b>Informations générales sur Unibail-Rodamco</b></p>	<p>Unibail-Rodamco est une société immobilière cotée de premier plan. Unibail-Rodamco est à la tête d'un portefeuille d'actifs commerciaux de grande qualité, d'une valeur de marché de 43,1 milliards d'euros au 31 décembre 2017, situés dans les plus grandes et prospères métropoles d'Europe continentale.</p>															
<p><b>Informations sur les activités d'Unibail-Rodamco</b></p>	<p>Les activités d'Unibail-Rodamco se concentrent sur les grands centres commerciaux dans les principales villes européennes, les grands immeubles de bureau au cœur ou à l'ouest de Paris et les centres de congrès et d'exposition à Paris et en région parisienne.</p>															
<p><b>Incidence de l'Opération sur la quote-part des capitaux propres part du groupe pour un actionnaire d'Unibail-Rodamco</b></p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th align="center">Avant l'Opération</th> <th align="center">Après l'Opération <sup>(3)</sup> (pro forma et tenant compte du nombre d'actions émises en échange de l'Apport)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Capitaux propres part du groupe (€)</td> <td align="center">18.916</td> <td align="center">26.204</td> </tr> <tr> <td>Nombre d'actions au 31 décembre 2017</td> <td align="center">99.856.676</td> <td align="center">138.176.650</td> </tr> <tr> <td><b>Quote-part des capitaux propres part du groupe (€)</b></td> <td align="center"><b>189,43</b></td> <td align="center"><b>189,64</b></td> </tr> <tr> <td>Nombre d'actions<sup>(1)</sup></td> <td align="center">102.127.379</td> <td align="center">140.447.353</td> </tr> </tbody> </table>		Avant l'Opération	Après l'Opération <sup>(3)</sup> (pro forma et tenant compte du nombre d'actions émises en échange de l'Apport)	Capitaux propres part du groupe (€)	18.916	26.204	Nombre d'actions au 31 décembre 2017	99.856.676	138.176.650	<b>Quote-part des capitaux propres part du groupe (€)</b>	<b>189,43</b>	<b>189,64</b>	Nombre d'actions <sup>(1)</sup>	102.127.379	140.447.353
	Avant l'Opération	Après l'Opération <sup>(3)</sup> (pro forma et tenant compte du nombre d'actions émises en échange de l'Apport)														
Capitaux propres part du groupe (€)	18.916	26.204														
Nombre d'actions au 31 décembre 2017	99.856.676	138.176.650														
<b>Quote-part des capitaux propres part du groupe (€)</b>	<b>189,43</b>	<b>189,64</b>														
Nombre d'actions <sup>(1)</sup>	102.127.379	140.447.353														

**Traduction libre pour information uniquement**

	<p><b>Quote-part des capitaux propres part du groupe (€) sur une base totalement diluée</b></p> <p style="text-align: right;">185,22</p> <p style="text-align: right;">186,57</p>	
	<p>Nombre d'actions <sup>(2)</sup></p> <p style="text-align: right;">99.938.667</p> <p style="text-align: right;">138.258.641</p>	
	<p><b>Quote-part des capitaux propres part du groupe (€) sur une base diluée</b></p> <p style="text-align: right;">189,28</p> <p style="text-align: right;">189,53</p>	
	<p><sup>(1)</sup> <i>Totalement dilué au 31 décembre 2017.</i></p> <p><sup>(2)</sup> <i>Tenant compte de la dilution "dans la monnaie" des stocks options, actions de performance, ORNANES, ORA et augmentation de capital au 31 décembre 2017</i></p> <p><sup>(3)</sup> <i>Par Action Jumelée.</i></p>	
<b>3. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES SOCIÉTÉS CONCERNÉES PAR L'APPORT</b>		
<b>Informations générales sur WCL et WFDT</b>	<p>Le Groupe Westfield est constitué, jusqu'à la réalisation de l'Opération, de trois entités jumelées comprenant WCL, WAT et WFDT et qui possèdent une plateforme unique de centres commerciaux aux États-Unis et au Royaume-Uni, ainsi qu'un important projet de développement commercial à Milan, en Italie.</p> <p>À l'issue de l'Apport, qui est une étape indivisible de l'Opération, Unibail-Rodamco détiendra indirectement les actifs et activités WFDT et WCL (<i>i.e.</i> principalement les actifs et services européens).</p>	
<b>Informations sur les activités de WCL et WFDT</b>	<p>Le Groupe Westfield possède une plateforme unique de centres commerciaux aux États-Unis et au Royaume-Uni, ainsi qu'un important projet de développement commercial à Milan, en Italie.</p> <p>Le Groupe Westfield est un groupe international possédant des centres commerciaux géré en interne et intégré verticalement qui se concentre sur les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe. La stratégie du Groupe Westfield est de créer et d'exploiter des actifs phares au sein de marché de premier plan et de proposer des expériences pour les commerçants, les marques et les consommateurs.</p> <p>Westfield possède une plateforme opérationnelle d'actifs commerciaux de classe mondiale et développe des activités de gestion immobilière, de location, de conception, de développement, de construction, de promotion et dans le numérique.</p> <p>À l'issue de l'Apport, qui est une étape indivisible de l'Opération, Unibail-Rodamco détiendra indirectement les actifs et activités WFDT et WCL (<i>i.e.</i> principalement les actifs et services européens).</p> <p>WCL et les sociétés qu'elle contrôle détiennent également 17,4% du capital de WEA (le solde de 82,6% étant détenu par WAT). WEA est le véhicule principal par lequel le Groupe Westfield opère aux États-Unis. Sauf précision expresse, ce Document ne contient pas de description des activités de WAT ou des activités américaines de Westfield.</p>	
<b>4. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA SÉLECTIONNÉES</b>		
<b>Informations financières pro forma</b>	<p>Les informations financières consolidées pro forma non auditées résumées ci-après contiennent l'état consolidé pro forma non audité des résultats relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017 et l'état consolidé pro forma de la situation</p>	

**Traduction libre pour information uniquement**

<b>sélectionnées non auditées</b>	<p>financière non auditée au 31 décembre 2017, accompagnés des notes explicatives y afférentes (collectivement, les « <b>Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe</b> »), et ont été préparées de sorte à refléter l'impact pro forma de l'Opération dont l'Apport est une étape indivisible.</p> <p>Westfield est composé de WCL, WFDT et WAT. Unibail-Rodamco prendra le contrôle de WCL et WFDT en numéraire et en Actions Unibail-Rodamco. Ainsi, Unibail-Rodamco sera l'acquéreur de WCL et WFDT d'un point de vue comptable, tel que défini par IFRS 3.</p> <p>Concernant WAT et le jumelage des Actions Unibail-Rodamco et des Actions Newco de Catégorie A, Unibail-Rodamco sera également l'acquéreur, d'un point de vue comptable, conformément à IFRS3 et à la Décision du Comité d'Interprétation de l'IASB en date des 13-14 mai 2014 qui se prononce spécifiquement sur les accords de jumelage.</p> <p>Au terme de l'Opération, Unibail-Rodamco détiendra directement ou indirectement 100 % de WCL et WFDT, et 40 % de Newco, qui détiendra 100 % de WAT, détenant environ 83 % de WEA, via WAT, les 17 % résiduels de WEA étant indirectement détenus par WCL. Sur la base du Principe des Actions Jumelées, les mêmes actionnaires détiendront ensemble 100 % d'Unibail-Rodamco et de Newco, dont 60 % directement (Actions Newco de Catégorie A) et 40 % indirectement via Unibail-Rodamco.</p> <p>En raison des caractéristiques de l'Opération, Unibail-Rodamco est considéré comme étant l'acquéreur, conformément aux normes IFRS. Par conséquent WCL, WFDT et, conformément à la structuration juridique de l'Opération et à la gouvernance de Newco, WAT, doivent être pleinement consolidées par Unibail-Rodamco. Étant donné que les détenteurs d'Actions Jumelées conservent les mêmes droits et obligations envers Unibail-Rodamco et Newco, la participation économique de 60 % dans Newco directement détenue par lesdits détenteurs sera prise en compte dans le « Résultat Net Attribuable aux Détenteurs d'Actions Jumelées » et les « Capitaux Propres Attribuable aux Détenteurs d'Actions Jumelées » dans l'état consolidé des résultats et l'état de la situation financière.</p> <p>Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe ont été extraites et doivent être lues conjointement avec les documents suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Comptes consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco ;</li><li>- Comptes consolidés 2017 de Westfield.</li></ul> <p>L'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2017 et l'état consolidé des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 d'Unibail-Rodamco sont dérivés des Comptes Consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco. Les Comptes Consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco ont été préparés en conformité avec les normes IFRS et ont été conjointement audités par Ernst &amp; Young Audit et Deloitte &amp; Associés, commissaires aux comptes d'Unibail-Rodamco, tel qu'indiqué dans le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco émis le 27 mars 2018.</p> <p>L'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2017 et l'état consolidé des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 de Westfield sont dérivés des Comptes Consolidés 2017 Westfield. Les Comptes Consolidés 2017 Westfield ont été préparés en conformité avec les normes comptables australiennes et les International Financial Reporting Standards publiées par l'IASB et ont été audités par Ernst &amp; Young, auditeur indépendant, tel qu'indiqué dans le rapport de l'auditeur indépendant sur les comptes de Westfield en date du 22 février 2018.</p> <p>L'état consolidé pro forma non audité des résultats a été préparé dans le but de refléter les effets de l'Opération comme si cette dernière avait été finalisée le</p>
---------------------------------------	--

**Traduction libre pour information uniquement**

1<sup>er</sup> janvier 2017. L'état consolidé résumé pro forma de la situation financière (non vérifié) a été préparé dans le but de refléter les effets de l'Opération comme si cette dernière avait été finalisée le 31 décembre 2017.

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe sont proposées à titre informatif et, de par leur nature, elles représentent une situation hypothétique et ne reflètent pas nécessairement les résultats d'exploitation ou la situation financière qui aurait été obtenus si l'opération avait été conclue aux dates indiquées ci-avant, ni les résultats d'exploitation consolidés futurs ou la situation financière du Nouveau Groupe consolidé.

Les retraitements pro forma se fondent sur les informations disponibles à ce jour, certaines hypothèses et estimations qu'Unibail-Rodamco considère raisonnables et les informations susmentionnées communiquées par Westfield. Ces retraitements sont directement imputables au regroupement d'entreprises, étayés par des faits et estimés de manière fiable.

Les commissaires aux comptes d'Unibail-Rodamco ont émis un rapport sur les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Group quant au caractère adéquat de l'établissement de ces informations financières pro forma.

*État condensé pro forma de la situation financière (non auditée) pour l'exercice clos le 1 décembre 2017, conformément aux normes IFRS*

	Historique Unibail- Rodamco	Historique ajusté Westfield (Note 1)	Retraitements pro forma		Résumé consolidé pro forma
<i>Devise: M€</i>	31 déc. 2017	31 déc. 2017	31 déc. 2017	No tes	31 déc. 2017
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>41 650,8</b>	<b>17 122,0</b>	<b>3 633,2</b>		<b>62 405,9</b>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>38 524,3</b>	<b>8 671,7</b>	-		<b>47 196,0</b>
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	37 181,5	8 320,1	-		45 501,6
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	1 342,8	351,6	-		1 694,4
Actifs corporels	216,3	124,4	-		340,7
Écarts d'acquisition	522,4	47,8	3 649,0	4,7	4 219,1
Actifs incorporels	172,2	103,5	(35,4)	7	240,3
Prêts et créances	76,8	178,9	-		255,7
Actifs financiers	30,8	239,8	19,6	7	290,2
Impôts différés actifs	21,9	16,2	-		38,1
Dérivés à la juste valeur	172,8	77,3	-		250,1
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 913,3	7 637,4	-		9 550,7
Autres impôts et taxes	-	25,1	-		25,1
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 590,2</b>	<b>600,3</b>	<b>(397,4)</b>		<b>1 793,1</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>-</b>	<b>22,7</b>	<b>-</b>		<b>22,7</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>416,5</b>	<b>29,7</b>	<b>-</b>		<b>446,2</b>
<b>Autres créances</b>	<b>541,1</b>	<b>130,0</b>	<b>-</b>		<b>671,1</b>
<b>Dérivés à la juste valeur</b>	<b>57,9</b>	<b>-</b>	<b>(57,9)</b>	<b>10</b>	<b>-</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>574,7</b>	<b>417,9</b>	<b>(339,5)</b>	<b>11</b>	<b>653,1</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>43 241,0</b>	<b>17 722,3</b>	<b>3 235,8</b>		<b>64 199,0</b>
- <b>Capitaux propres</b>					<b>26 203,8</b>

**Traduction libre pour information uniquement**

<b>attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées</b>					
– Membres d'Unibail-Rodamco <sup>(1)</sup>				24 431,0	
– Membre de Newco <sup>(1)</sup>				1 772,8	
<b>- Participations externes ne donnant pas le contrôle</b>				<b>3 838,3</b>	
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>22 693,2</b>	<b>9 071,1</b>	<b>(1 722,3)</b>	<b>9</b>	<b>30 042,1</b>
<b>PASSIF NON COURANT</b>	<b>16 851,6</b>	<b>7 855,1</b>	<b>5 075,8</b>		<b>29 782,4</b>
Valeur nette des Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) et des actions de préférence convertibles et remboursables	1 020,5	59,3	-		1 079,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 889,6	6 149,4	5 075,8	<b>6</b>	24 114,8
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	353,2	32,1	-		385,3
Dérivés à la juste valeur	315,8	18,3	-		334,1
Impôts différés passifs	1 752,5	1 530,7	-		3 283,2
Provisions long terme	30,5	-	-		30,5
Provisions pour engagement de retraite	9,3	3,8	-		13,1
Dépôts et cautionnements reçus	223,9	-	-		223,9
Dettes fiscales	0,1	-	-		0,1
Dettes sur immobilisations	256,2	61,4	-		317,6
<b>PASSIF COURANT</b>	<b>3 696,2</b>	<b>796,0</b>	<b>(117,7)</b>		<b>4 374,6</b>
<b>Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>7,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>7,0</b>
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>1 161,6</b>	<b>717,3</b>	<b>(70,4)</b>	<b>12</b>	<b>1 808,5</b>
<b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>	<b>2 301,9</b>	<b>4,6</b>	<b>(47,3)</b>	<b>10</b>	<b>2 259,2</b>
<b>Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>		<b>2,5</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>210,5</b>	<b>34,8</b>	<b>-</b>		<b>245,3</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>13,2</b>	<b>38,9</b>	<b>-</b>		<b>52,1</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>43 241,0</b>	<b>17 722,3</b>	<b>3 235,8</b>		<b>64 199,0</b>
<p>(1) La ligne « Membres de Newco » reflète la part de 49,55 % de WEA détenue par les porteurs d'Actions Jumelées par le biais de leur participation de 60 % dans Newco, qui détient une participation de 82,59 % dans WEA. La ligne « Membres d'Unibail-Rodamco » reflète la participation de 50,45 % au capital de WEA détenue par Unibail-Rodamco. Cette participation résulte de la participation de 17,41 % d'Unibail-Rodamco dans WEA détenue par des filiales de WCL, et de sa participation de 40 % dans Newco qui détient une participation de 82,59 % dans WEA.</p>					

**Traduction libre pour information uniquement**

*État consolidé pro forma non audité des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, conformément aux normes IFRS*

	Historique Unibail- Rodamco	Historique ajusté Westfield (Note 1)	les retraitements pro forma		Résumé consolidé pro forma
<i>Devise: M€</i>	31 déc. 2017	31 déc. 2017	31 déc. 2017	Note s	31 déc. 2017
Revenus locatifs	1 822,3	557,8	-		2 380,1
Charges nettes d'exploitation	(239,6)	(250,6)			(490,2)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>1 582,6</b>	<b>307,2</b>	<b>-</b>		<b>1 889,8</b>
Revenus du développement immobilier et de gestion de projet	-	649,0	(2,1)	2,7	646,9
Coûts du développement immobilier et de gestion de projet	-	(557,5)	20,3	2,7	(537,2)
<b>Résultat net des activités de promotion immobilière et de gestion de projets</b>	<b>-</b>	<b>91,5</b>	<b>18,1</b>		<b>109,7</b>
Revenus des autres activités	256,1	49,8	-		305,9
Autres dépenses	(176,3)	(19,1)	-		(195,4)
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>79,8</b>	<b>30,7</b>	<b>-</b>		<b>110,5</b>
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	-	594,5	91,6	2	686,2
Intérêts sur créances	-	-	27,0	2	27,0
<b>« Contributions des sociétés mises en équivalence »</b>	<b>-</b>	<b>594,5</b>	<b>118,6</b>		<b>713,1</b>
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>(123,1)</b>	<b>(106,1)</b>	<b>-</b>		<b>(229,2)</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	<b>(62,4)</b>	<b>(9,1)</b>	<b>(188,9)</b>	<b>5</b>	<b>(260,4)</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement	592,5	243,4	-		835,9
Valeur comptable des actifs cédés	(518,7)	(255,1)	6,4	7	(767,5)
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>73,8</b>	<b>(11,8)</b>	<b>6,4</b>		<b>68,4</b>
Revenus des cessions de sociétés	27,3	-	-		27,3
Valeur comptable des titres cédés	(27,3)	-	-		(27,3)
<b>Résultat des cessions de sociétés</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>0,0</b>
<b>Ajustement des valeurs des actifs</b>	<b>1 364,4</b>	<b>482,7</b>	<b>20,3</b>	<b>7</b>	<b>1 867,4</b>
Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	(9,2)	-	-		(9,2)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET</b>	<b>2 906,0</b>	<b>1 379,7</b>	<b>(25,5)</b>		<b>4 260,2</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	-	-		0,9
<i>Produits financiers</i>	<i>119,5</i>	<i>11,7</i>	<i>-</i>		<i>131,2</i>
<i>Charges financières</i>	<i>(347,5)</i>	<i>(87,7)</i>	<i>(22,8)</i>		<i>(458,1)</i>
Coût de l'endettement financier net	(228,0)	(76,0)	(22,8)	6	(326,9)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs) et des actions de préférence convertibles et remboursables	21,1	3,5	-		24,6
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(21,3)	(38,2)	(11,7)	10	(71,1)
Actualisation des dettes	(0,7)	-	-		(0,7)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	91,6	-	(91,6)	2	-
Intérêts sur créances	27,0	-	(27,0)	2	-
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>2 796,7</b>	<b>1 269,0</b>	<b>(178,7)</b>		<b>3 887,0</b>
Impôt sur les sociétés	(74,2)	104,2	(10,5)	7	19,5

### **Traduction libre pour information uniquement**

	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	2 722,5	1 373,2	(189,2)	3 906,5
	Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	283,0			
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des actionnaires de la société mère</b>	2 439,5			
	<b>Résultat net de la période attribuable aux :</b>				
	- Détenteurs d'Actions Jumelées				3 623,5
	- Participations externes ne donnant pas le contrôle				283,0
	<b>Bénéfice de l'exercice</b>				3 906,5
	<b>Résultat net de la période attribuable aux titulaires d'Actions Jumelées analysé par montant attribuable aux :</b>				
	- Membres d'Unibail-Rodamco <sup>(1)</sup>				3 184,3
	- Membre de Newco <sup>(1)</sup>				439,3
	<b>Résultat net de la période attribuable aux titulaires d'Actions Jumelées</b>				3 623,5
	<p>La ligne « Membres de Newco » reflète la part de 49,55 % de WEA détenue par les porteurs d'Actions Jumelées par le biais de leur participation de 60 % dans Newco, qui détient une participation de 82,59 % dans WEA. La ligne « Membres d'Unibail-Rodamco » reflète la participation de 50,45 % au capital de WEA détenue par Unibail-Rodamco. Cette participation résulte de la participation de 17,41 % d'Unibail-Rodamco dans WEA détenue par des filiales de WCL, et de sa participation de 40 % dans Newco qui détient une participation de 82,59 % dans WEA.</p>				
<b>5. CALENDRIER RELATIF À L'APPORT</b>					
12 décembre 2017	Signature de l'Implementation Agreement				
1 <sup>er</sup> février 2018	Nomination des commissaires aux apports				
28 mars 2018	Rapport des commissaires aux apports				
17 mai 2018	Assemblée générale des actionnaires d'Unibail-Rodamco approuvant l'Apport				
24 mai 2018	Assemblée des actionnaires Westfield approuvant les Schemes				
	<p>Pour plus de détails sur le calendrier indicatif de l'Opération, voir Section 3.13 « —<i>Calendrier Indicatif</i>» du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence dans ce Document.</p>				

**SOMMAIRE**

<b>1. PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT .....</b>	<b>20</b>
<b>1.1. POUR LE COMPTE D'UNIBAIL-RODAMCO .....</b>	<b>20</b>
1.1.1. Personnes responsables du Document .....	20
1.1.2. Déclaration des personnes responsables du Document.....	20
1.1.3. Commissaires aux comptes .....	20
<b>1.2. POUR LE COMPTE DE WESTFIELD CORPORATION LIMITED ET WFDT DONT LES TITRES FONT L'OBJET DE L'APPORT .....</b>	<b>21</b>
1.2.1. Westfield Corporation Limited .....	21
1.2.2. WFDT .....	21
<b>2. INFORMATIONS SUR L'APPORT ET SES CONSÉQUENCES.....</b>	<b>23</b>
<b>2.1. ASPECTS ÉCONOMIQUES DE L'APPORT.....</b>	<b>23</b>
2.1.1. Liens préexistants entre les sociétés concernées .....	23
2.1.2. Finalité et objectifs de l'Apport .....	24
<b>2.2. ASPECTS JURIDIQUES DE L'APPORT.....</b>	<b>34</b>
2.2.1. Description générale de l'Apport.....	34
2.2.2. Vérification de l'Apport.....	37
2.2.3. Rémunération de l'Apport et de l'Opération.....	38
<b>2.3. COMPTABILISATION DE L'APPORT.....</b>	<b>39</b>
2.3.1. Désignation et valeur des éléments d'actif et de passif transférés .....	39
2.3.2. Évaluation des commissaires aux apports.....	40
2.3.3. Informations détaillées sur le calcul de la prime d'apport .....	40
<b>2.4. VALORISATION .....</b>	<b>40</b>
2.4.1. Modalités et structure de l'offre.....	41
2.4.2. Hypothèses financières.....	43
2.4.3. Description des critères retenus pour déterminer la valeur de WCL et WFDT .....	46
2.4.4. Description des critères retenus pour déterminer la valeur de la Rémunération.....	54
<b>2.5. CONSÉQUENCES DE L'APPORT ET DE L'OPÉRATION.....</b>	<b>63</b>
2.5.2. Conséquences pour les porteurs de titres WCL et WFDT .....	69
<b>3. PRÉSENTATION D'UNIBAIL-RODAMCO .....</b>	<b>71</b>
<b>3.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES .....</b>	<b>71</b>
<b>3.2. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES CONCERNANT L'APPORT ET L'OPÉRATION .....</b>	<b>71</b>
<b>3.3. INFORMATIONS ESSENTIELLES .....</b>	<b>73</b>
3.3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net.....	73
3.3.2. Capitaux propres et dette nette.....	74
3.3.3. Intérêts des personnes physiques et morales impliquées au titre de l'Apport.....	75

**Traduction libre pour information uniquement**

3.3.4. Dépenses liées à l'Apport.....	75
<b>3.4. DILUTION .....</b>	<b>75</b>
3.4.1. Impact de l'Opération sur la part des capitaux propres consolidés, part du groupe, pour le porteur d'une action Unibail-Rodamco avant l'Opération.....	75
3.4.2. Impact de l'Apport sur la part d'un actionnaire détenant 1 % du capital d'Unibail-Rodamco avant l'Apport .....	76
3.4.3. Impact de l'Apport sur la part d'un actionnaire détenant 1 % des droits de vote d'Unibail-Rodamco avant l'Apport .....	76
<b>4. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA.....</b>	<b>78</b>
<b>4.1. BASE DE PRÉSENTATION.....</b>	<b>78</b>
<b>4.2. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA AU 31 DECEMBRE 2017.....</b>	<b>81</b>
4.2.1. Informations financières consolidées résumées pro forma non auditées .....	81
4.2.2. Notes aux informations financières consolidées résumées pro forma non auditées .....	84
<b>4.3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA .....</b>	<b>98</b>
<b>5. PRÉSENTATION DE WCL ET WFDT.....</b>	<b>99</b>
<b>5.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES .....</b>	<b>100</b>
5.1.1. Dénomination et siège social .....	100
5.1.2. Date de constitution et durée.....	101
5.1.3. Législation et forme juridique.....	101
5.1.4. Objet social .....	101
5.1.5. Numéro d'inscription de la société .....	102
5.1.6. Clôture de l'exercice .....	102
5.1.7. Direction.....	102
5.1.8. Commissaires aux comptes de WCL et WFDT .....	112
5.1.9. Conventions réglementées .....	113
5.1.10. Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à WCL et WFDT .....	115
<b>5.2. RENSEIGNEMENT DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LES TITRES WCL ET WFDT .....</b>	<b>116</b>
5.2.1. Montant de capital souscrit, nombre et catégories d'instruments financiers sui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques .....	116
5.2.2. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital .....	118
5.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de WCL et WFDT .....	120
<b>5.3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ACTIVITE DE WCL ET WFDT .....</b>	<b>121</b>
5.3.1. Présentation de WCL et WFDT, et description de leurs principales activités .....	121
5.3.2. Chiffre d'affaires des trois derniers exercices par branches d'activité .....	127
5.3.4. Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de WCL, WFDT et/ou leurs filiales consolidées respectives .....	128

***Traduction libre pour information uniquement***

5.3.5. Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d’avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de WCL, WFDT ou leurs filiales consolidées respectives et des facteurs de risque spécifiques .....	129
<b>5.4. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS .....</b>	<b>157</b>
5.4.1. Informations financières relatives à WCL .....	157
5.4.2. États financiers consolidés de WFDT pour les exercices respectivement clos les 31 décembre 2017, 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 et rapports des commissaires aux comptes correspondants .....	158
5.4.3. Tableau des filiales et participations .....	159
<b>6. TABLES DE CONCORDANCE .....</b>	<b>162</b>
<b>7. DÉFINITIONS .....</b>	<b>167</b>

***Traduction libre pour information uniquement***

**1. PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT**

**1.1. POUR LE COMPTE D'UNIBAIL-RODAMCO**

**1.1.1. Personnes responsables du Document**

M. Christophe Cuvillier  
Président du Directoire, Directeur Général

M. Jaap Tonckens  
Membre du Directoire, Directeur Général Finance

**1.1.2. Déclaration des personnes responsables du Document**

*« Nous soussignés, Christophe Cuvillier et Jaap Tonckens, déclarons par la présente, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document, à l'exception des informations contenues en section 5 de ce Document (y compris l'Annexe 3) et relatives à WCL, WFDT et le Groupe Westfield, sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*Nous avons reçu des commissaires aux comptes une lettre de fin de travaux (tel qu'indiqué à la section 1.1.3.1), dans laquelle ils indiquent avoir vérifié les informations concernant la situation financière et les états financiers d'Unibail-Rodamco ainsi que les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe présentées dans le présent Document, et avons lu le présent Document dans son intégralité ».*

28 mars 2018,

M. Christophe Cuvillier  
Président du Directoire, Directeur Général

M. Jaap Tonckens  
Membre du Directoire, Directeur Général Finance

**1.1.3. Commissaires aux comptes**

**1.1.3.1. Commissaires aux comptes**

Ernst & Young Audit  
1-2, place des Saisons Paris la Défense 1  
92400 Courbevoie, France

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles De Gaulle,  
92200 Neuilly-sur-Seine, France

**1.1.3.2. Commissaires aux comptes suppléants**

Sans objet.

***Traduction libre pour information uniquement***

**1.2. POUR LE COMPTE DE WESTFIELD CORPORATION LIMITED ET WFDT  
DONT LES TITRES FONT L'OBJET DE L'APPORT**

**1.2.1. Westfield Corporation Limited**

1.2.1.1. Personne responsable du Document et des informations financières

M. Elliott Rusanow  
Directeur Financier  
Westfield Corporation Limited

1.2.1.2. Déclaration de la personne responsable du Document

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la section 5 du présent Document (y compris à l'Annexe 3) qui concernent WCL et le Groupe Westfield sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes de WCL une lettre de fin de travaux (tels qu'indiqués à la section 1.2.1.3) dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes de WCL données dans le présent Document, et avoir lu l'ensemble du Document. La lettre de fin de travaux ne contient aucune observation.*

28 mars 2018,

M. Elliott Rusanow, Directeur Financier

1.2.1.3. Commissaires aux comptes

*a) Commissaires aux comptes*

Ernst & Young  
The Ernst & Young Centre  
200 George Street  
Sydney NSW 2000  
Australie

*b) Commissaires aux comptes suppléants*

Non applicable.

**1.2.2. WFDT**

1.2.2.1. Personne responsable du Document

M. Elliott Rusanow  
Directeur Financier WFDT

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### 1.2.2.2. Déclaration de la personne responsable du Document

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la section 5 du présent Document (y compris à l'Annexe 3) qui concernent WFDT et le Groupe Westfield sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes de WFDT une lettre de fin de travaux (tels qu'indiqués à la section 1.2.2.3) dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes de WFDT données dans le présent Document et avoir lu l'ensemble du Document. La lettre de fin de travaux ne contient aucune observation.*

*Les commissaires aux comptes de WFDT ont établis des rapports d'audit en date du 16 mars 2016, 13 mars 2017 et 13 mars 2018, au titre des états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2015, 31 décembre 2016 et 31 décembre 2017, respectivement. Ces rapports figurent en Annexe 3 du présent Document. »*

28 mars 2018,

M. Elliott Rusanow, Directeur Financier

### 1.2.2.3. Commissaires aux comptes

#### *a) Commissaires aux comptes*

Ernst & Young  
The Ernst & Young Centre  
200 George Street  
Sydney NSW 2000  
Australie

#### *b) Commissaires aux comptes suppléants*

Non applicable.

### 1.2.2.4. Personne responsable des informations financières

M. Elliott Rusanow  
Directeur Financier  
WFDT

## **2. INFORMATIONS SUR L'APPORT ET SES CONSÉQUENCES**

### **2.1. ASPECTS ÉCONOMIQUES DE L'APPORT**

#### **2.1.1. Liens préexistants entre les sociétés concernées**

##### 2.1.1.1. Liens capitalistiques

À la date du présent Document, Unibail-Rodamco ne détient, directement ou indirectement, aucun Titre Westfield et il n'existe aucun lien capitalistique entre (i) Unibail-Rodamco et (ii) le Groupe Westfield.

Avant la Date de l'Opération, Unibail-Rodamco constituera et détiendra 100% du capital social de TH Newco. Dans le contexte de l'Opération, les Porteurs de Titres Westfield apporteront leurs unités WFDT à TH Newco et recevront en échange des actions TH Newco, au titre du WFDT Trust Scheme.

##### 2.1.1.2. Autres liens

*a) Garanties*

Sans objet.

*b) Personnel de direction en commun*

Sans objet.

*c) Filiales communes ou filiales dépendant du même groupe*

Sans objet.

*d) Accords techniques ou commerciaux*

Sans objet.

*e) Autres liens*

Considérant la qualité du portefeuille de Westfield et la complémentarité des portefeuilles respectifs de Westfield et Unibail-Rodamco, Unibail-Rodamco a décidé qu'il était souhaitable de conclure un contrat d'échange de rendement à dénouement monétaire (*cash settled equity swap*) portant sur les actions de Westfield et procurant à Unibail-Rodamco une exposition économique à Westfield en reproduisant les avantages économiques correspondant à la détention de Titres Westfield (performance du cours de l'action et dividendes).

Le 15 décembre 2016, Eroica B.V., filiale à 100 % d'Unibail-Rodamco, a conclu un contrat d'échange de rendement à dénouement monétaire (*cash settled equity swap*) avec Deutsche Bank AG (agissant par le biais de sa succursale de Sydney) correspondant, à la date du présent Document, à un notionnel de 101 826 395 Titres Westfield, soit une participation économique de 4,90 % des Titres Westfield (le « **Swap** »).

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Le Swap est toujours en vigueur pour l'intégralité de son montant. S'agissant d'un instrument à dénouement monétaire, il ne confère pas à Unibail-Rodamco le droit de requérir le règlement physique du Swap. A la date du présent Document, Unibail-Rodamco n'a pas conclu d'accord, de convention ou d'arrangement avec la contrepartie du Swap ou toute autre personne au titre d'un éventuel règlement physique du Swap. Unibail-Rodamco pourra chercher à mettre fin à ou déboucler le Swap d'ici à la réalisation de l'Opération. Dans le cadre de la résiliation ou du débouclage du Swap, Unibail-Rodamco ou tout autre membre du Groupe Unibail-Rodamco peut acquérir des Titres Westfield, bien qu'aucune décision n'ait été prise à la date du présent Document. Cependant, Unibail-Rodamco n'a pris aucune décision concernant la résiliation du contrat de swap. Voir la note 10 de la Section 4.2.2 « — *Notes aux informations financières consolidées résumées pro forma non auditées* » du présent Document.

### **2.1.2. Finalité et objectifs de l'Apport**

Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco et Westfield ont annoncé avoir conclu un accord concernant l'acquisition par Unibail-Rodamco du Groupe Westfield.

Il a été décidé que l'Opération sera réalisée au moyen de *company and trust schemes of arrangement* qui doivent être approuvés par les Porteurs de Titres Westfield et la Cour fédérale d'Australie, registre de Sydney (la « **Scheme Court** »). Les *company and trust schemes of arrangements* comprennent le WCL Share Scheme et le *trust scheme* en vertu desquels les Porteurs de Titres Westfield vont transférer leurs unités WAT au profit d'une société américaine nouvellement constituée (« **U.S. Newco** ») et contrôlée par Unibail-Rodamco (le « **WAT Trust Scheme** »), conformément à ce qui est décrit à la section 3.6 « — *Principales étapes de l'Opération* » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document.

Dans le cadre de l'Apport, les Porteurs de Titres Westfield transféreront leurs unités WFDT à TH Newco conformément au WFDT Trust Scheme. Les Porteurs de Titres Westfield transféreront leurs actions WCL et le Mandataire de Transfert transfèrera les actions TH Newco à Unibail-Rodamco conformément au WCL Share Scheme.

L'Apport s'inscrit dans le cadre de l'Opération et la rémunération offerte au titre du WCL Share Scheme fait partie de la rémunération à recevoir par les Porteurs de Titres Westfield conformément aux modalités de l'Opération.

Les principales étapes de l'Opération, qui recouvre l'Apport (étape 16 ci-dessous), détaillées à la Section 3.6 « — *Principales étapes de l'Opération* » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document, sont récapitulées dans le tableau ci-dessous :

Etape 1	Vote des Actionnaires d'Unibail-Rodamco
Etape 2	Vote des Porteurs de Titres Westfield
Etape 3	Dépôt de la demande d'autorisation auprès de la Scheme Court
Etape 4	Prise d'Effet des Schemes
Etape 5	Suspension de la négociation des Titres Westfield
Etape 6	Début des négociations à règlement différé de CDI sur l'ASX
Etape 7	Date d'Enregistrement pour l'identification des personnes inscrites au registre des Titres Westfield et qui recevront la Rémunération des Schemes

### **Traduction libre pour information uniquement**

Etape 8	Arrêt des négociations des Actions Unibail-Rodamco sur Euronext Paris et Euronext Amsterdam
Etape 9	Début des négociations des Actions Jumelées sur Euronext Paris et Euronext Amsterdam
Etape 10	Dépôt de la rémunération en numéraire par Unibail-Rodamco
Etape 11	Déjumelage
Etape 12	WAT Trust Scheme
Etape 13	Apport des actions d'U.S. Newco à Newco
Etape 14	Distribution des Actions Newco de Catégorie A aux Actionnaires d'Unibail-Rodamco
Etape 15	WFDT Trust Scheme
<b>Etape 16</b>	<b>WCL Share Scheme</b>
Etape 19	Début des négociations à règlement ordinaire des CDI sur l'ASX
Etape 20	Radiation de la cote de Westfield

#### 2.1.2.1. Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires<sup>4</sup>

L'Apport représente une étape indivisible de l'Opération. L'intérêt de l'Apport pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires est indissociable de l'intérêt de l'Opération pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires tel que décrit à la présente Section et à la Section 3.2 « —*Motifs de l'Opération* » du Prospectus d'Admission approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document.

Unibail-Rodamco et Westfield formeront l'un des premiers<sup>5</sup> développeurs et opérateurs au monde de destinations shopping Flagship implantées dans les capitales prospères.

A l'issue de l'Opération, le Nouveau Groupe détiendra et exploitera l'un des plus importants portefeuilles d'immobilier commercial au monde, avec un patrimoine valorisé à plus de 62,0 milliards d'euros (74,4 milliards de dollars US)<sup>6</sup> et un revenu net locatif proportionnel pro forma de 2,3 milliards d'euros (2,8 milliards de dollars US)<sup>7</sup> pour la période de 12 mois

<sup>4</sup> Les informations présentées dans la présente section reposent sur des données au 31 décembre 2017, sauf mention contraire, et peuvent différer de la présentation d'annonce publiée le 12 décembre 2017 et qui reposait sur des données au 30 juin 2017.

<sup>5</sup> En termes de valeur brute de marché (« **GMV** ») par centre commercial à 100 % parmi les groupes cotés de l'immobilier commercial aux États-Unis et en Europe dotés d'une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Sur la base d'une GMV estimée à 100 % divisée par le nombre de centres commerciaux pour les homologues américains Simon Property Group et GGP (source : Green Street Advisors). Sur la base d'une valeur publiée à 100 % pour Klépierre divisée par le nombre total d'actifs.

<sup>6</sup> GMV proportionnelle (définition d'Unibail-Rodamco) au 31 décembre 2017. GMV proportionnelle de Westfield établie sur la base des données de Westfield et ajustée sur la base des publications de Westfield afin d'être comparable à celle d'Unibail-Rodamco. Respectivement 43,6 milliards d'euros (52,3 milliards de dollars US) pour Unibail-Rodamco et 18,4 milliards d'euros (22,1 milliards de dollars US) pour Westfield, respectivement). La GMV proportionnelle (définition d'Unibail-Rodamco) au 30 juin 2017 était de 61,1 milliards d'euros (69,7 milliards de dollars US) : 43 milliards d'euros (49,1 milliard de dollars US) pour Unibail-Rodamco et de 18,1 milliards d'euros (20,6 milliards de dollars US) pour Westfield, respectivement.

<sup>7</sup> Revenus locatifs nets proportionnels (définition d'Unibail-Rodamco, à savoir, après amortissement des aménagements de loyers) au 31 décembre 2017. Respectivement 1,6 milliards d'euros (2,0 milliards de dollars US) pour Unibail-Rodamco et 0,7 milliards d'euros (0,8 milliards de dollars US)

## Traduction libre pour information uniquement

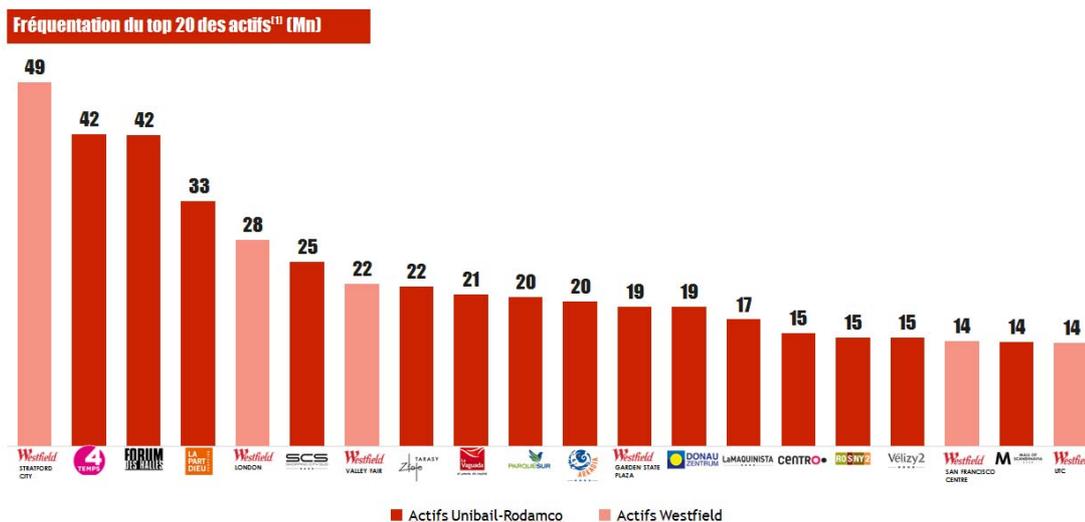
close au 31 décembre 2017, soit une hausse de 42 % et 41 % respectivement par rapport au périmètre actuel d'Unibail-Rodamco.

Le Nouveau Groupe sera principalement axé sur le segment commercial, avec une comptabilisation des actifs commerciaux représentant 88 % de la GMV proportionnelle de l'ensemble de son portefeuille d'actifs. Les actifs de bureau du Nouveau Groupe (7 % de la GMV proportionnelle du portefeuille), essentiellement localisés en région parisienne, et les activités Congrès & Expositions (6 % de la GMV proportionnelle du portefeuille)<sup>8</sup> devraient être un relais supplémentaire du potentiel de création de valeur du Nouveau Groupe.

Avec 17 actifs Flagship dans neuf métropoles représentant 86 % de sa GMV proportionnelle, le portefeuille haut de gamme de Westfield constitue l'addition stratégique idéale pour Unibail-Rodamco. Le rapprochement avec la plateforme de Westfield permettra d'accéder à des marchés particulièrement attractifs : Londres et les zones de chalandise les plus actives aux États-Unis. L'Opération donnera lieu à la création d'un des premiers<sup>9</sup> développeurs et opérateurs mondiaux de destinations shopping Flagship, présentant de solides fondamentaux commerciaux, parmi lesquels :

- un portefeuille haut de gamme de 102 actifs de grande qualité, implantés dans 13 pays différents et attirant plus de 1,2 milliard de visites par an ;

Fréquentation du top 20 des actifs (Mn)<sup>10</sup>



(1) Top 20 des centres de shopping A++ et A+ (selon Green Street Advisors) les plus visités

pour Westfield. Les revenus locatifs nets proportionnels (définition d'Unibail-Rodamco, à savoir, après amortissement des aménagements de loyers) au 30 juin 2017 étaient de 2,3 milliards d'euros (2,7 milliards de dollars US) : 1,6 milliards d'euros (1,8 milliards de dollars US) pour Unibail-Rodamco et de 0,7 milliards d'euros (0,8 milliards de dollars US) pour Westfield.

8

Dont services.

9

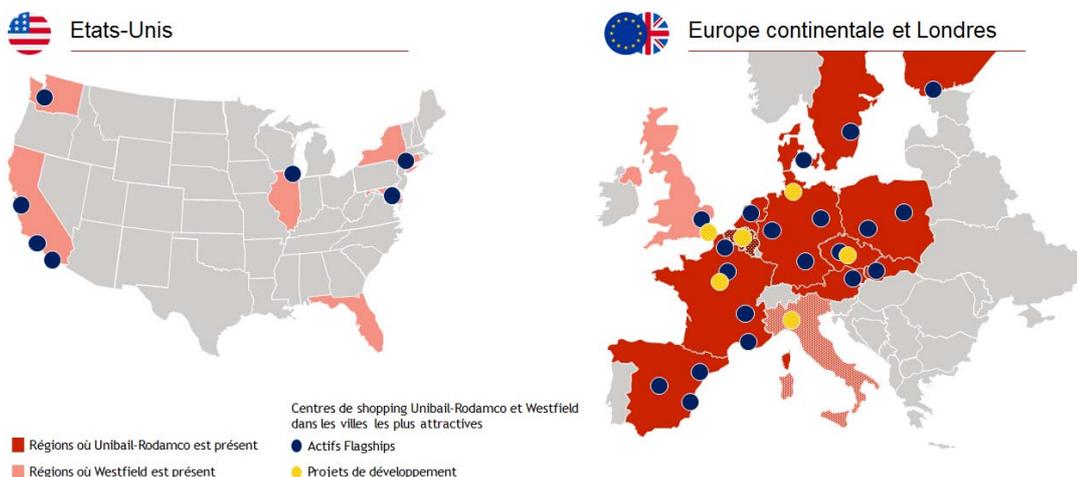
En termes de GMV par centre commercial à 100 % parmi les groupes cotés de l'immobilier commercial aux États-Unis et en Europe dotés d'une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Sur la base d'une GMV estimée à 100 % divisée par le nombre de centres commerciaux pour les homologues américains Simon Property Group et GGP (source : Green Street Advisors). Sur la base d'une valeur publiée à 100 % pour Klépierre divisé par le nombre total d'actifs.

10

Sur la base du top 20 des actifs A++ et A+ en termes de fréquentation selon la grille de notation de Green Street Advisors.

## Traduction libre pour information uniquement

- certaines des destinations shopping les plus prisées<sup>11</sup> : Londres, Los Angeles, Munich, New York, Paris, San Francisco, San Jose, Stockholm, Vienne, Madrid et Varsovie ;
- un ensemble inégalé<sup>12</sup> de 56 destinations Flagship haut de gamme représentant 85 % de la GMV proportionnelle et une fréquentation moyenne de 15,2 millions de visites par an, parmi lesquelles Westfield London, Stratford City, Les Quatre Temps, Century City, Le Forum des Halles, Westfield World Trade Center, La Maquinista, Shopping City Süd, Mall of Scandinavia, Centrum Chodov et Arkadia ;



- une GMV moyenne à 100 % par centre commercial de 647 millions d'euros (1 003 millions d'euros pour le portefeuille de Flagship)<sup>13</sup>, significativement plus élevée que celle des autres REIT de centres commerciaux;
- l'addition de deux portefeuilles de projets de développement, pour un montant cumulé de 13,0 milliards d'euros<sup>14</sup> comme l'illustre le graphique ci-dessous<sup>15</sup>, dont des projets emblématiques<sup>16</sup> à Londres, Milan, Hambourg, Bruxelles, Paris, San Jose, Lyon et d'autres grandes villes. En plus du fort potentiel de croissance organique du

<sup>11</sup> En nombre d'actifs notés A++ par Green Street Advisors parmi les groupes cotés d'immobilier commercial aux Etats-Unis et en Europe dont la capitalisation boursière est supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017.

<sup>12</sup> En nombre d'actifs notés A++ par Green Street Advisors parmi les groupes cotés d'immobilier commercial aux Etats-Unis et en Europe dont la capitalisation boursière est supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017.

<sup>13</sup> En termes de GMV par centre commercial à 100 % parmi les groupes cotés de l'immobilier commercial aux États-Unis et en Europe dotés d'une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Sur la base d'une GMV estimée à 100 % divisée par le nombre de centres commerciaux pour les homologues américains Simon Property Group et GGP (source : Green Street Advisors). Sur la base d'une valeur publiée à 100 % pour Klépierre divisé par le nombre total d'actifs.

<sup>14</sup> Voir Section 7 « —Définitions » de ce Document pour la définition du portefeuille de projets de développement.

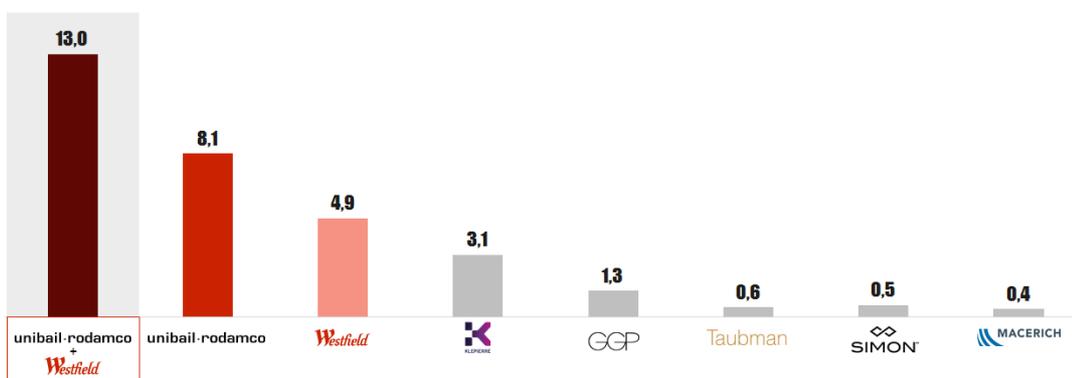
<sup>15</sup> Au 31 décembre 2017 ; données relatives aux homologues telles que publiées, non alignées avec la méthodologie d'Unibail-Rodamco.

<sup>16</sup> Conçus par des architectes lauréats du prix Pritzker tels que : les architectes Herzog & de Meuron à l'origine de la Tour Triangle située à Paris, Christian de Portzamparc qui a imaginé les tours Sisters en région parisienne, Christian de Portzamparc et UN Studio qui ont dessiné le quartier d'Überseequartier à Hambourg. Parmi les autres projets figurent le World Trade Center à New-York, conçu par l'architecte espagnol Santiago Calatrava, et la Tour Majunga située en région parisienne, imaginée par Jean-Paul Viguier.

## Traduction libre pour information uniquement

rapprochement, Unibail-Rodamco prévoit de bénéficier du savoir-faire et de l'expertise de Westfield en matière d'investissement et de développement ;

### Projets de développement en Md€



- la création de la première plate-forme mondiale<sup>17</sup> pour les enseignes et les marques internationales, offrant au Nouveau Groupe une position de partenaire incontournable pour toutes les grandes enseignes mondiales à travers les marchés les plus attractifs des États-Unis, du Royaume-Uni et d'Europe ;
- une équipe de direction expérimentée<sup>18</sup> bénéficiant des atouts d'Unibail-Rodamco et de Westfield, et de leurs près de 3 700 salariés<sup>19</sup>.
- Un bilan solide : une notation crédit de catégorie « A » attendue après l'Opération et un ratio d'endettement LTV (*Loan-To-Value*) (« LTV ») pro forma consolidé prévisionnel de 37%<sup>20</sup>, sur la base des comptes pro forma ajustés au 31 décembre 2017, bien en ligne avec l'objectif historique d'Unibail-Rodamco compris entre 35% et 45%.
- Une politique de distribution de dividendes attractive : Unibail-Rodamco et Newco prévoient chacune de distribuer 85 à 95% de leurs résultats nets récurrents respectifs;
- Une structure fiscale efficace : le Nouveau Groupe opérera sous le statut de REIT (SIIC) en France, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni en Espagne et aux États-Unis.

<sup>17</sup> En nombre d'actifs notés A++ par Green Street Advisors parmi les groupes cotés d'immobilier commercial aux États-Unis et en Europe dont la capitalisation boursière est supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017.

<sup>18</sup> Inscrite au sein des indices FTSE4Good et STOXX ESG Leaders, récompensée par les trophées EPRA BPR Gold pour ses bonnes pratiques en matière de reporting financier et EPRA SBPR Gold pour ses bonnes pratiques en matière de reporting extra-financier et de gouvernance des sociétés du CAC 40, entre autres récompenses internationales.

<sup>19</sup> À l'exclusion d'environ 160 salariés actuels de Westfield qui rejoindront OneMarket après la mise en œuvre de la scission OneMarket.

<sup>20</sup> Ratio d'endettement (« LTV ») pro forma consolidé, droits de mutations inclus : dette financière nette / valeur totale du portefeuille consolidé (droits de mutation inclus), prenant en compte les ajustements pro forma. Les passifs financiers recouvrent le Prêt-Relais pour un montant de 3 milliards d'euros, après prise en compte de l'impact des Titres Hybrides pour 2 milliards d'euros. Le calcul de LTV pro forma est basé sur le montant actuel de goodwill de 3,6 milliards d'euros. La LTV serait impactée si une dépréciation du goodwill correspondant devait survenir. Par exemple, une dépréciation d'un milliard d'euros entraînerait une augmentation du ratio d'endettement LTV d'environ 1%. Voir Section 5.3.2 du Prospectus d'Admission pour le détail du calcul. LTV proportionnelle pro forma, y compris droits de mutation : 39%.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

La combinaison d'Unibail-Rodamco et de Westfield est le prolongement naturel de la stratégie de concentration, de différenciation et d'innovation d'Unibail-Rodamco. Elle répond à son objectif de recentrage sur les grandes destinations shopping haut de gamme dans les riches capitales, sur les espaces de bureaux prestigieux et les centres de convention et d'exposition principaux, avec une intégration verticale de l'ensemble de la chaîne de création de valeur immobilière. L'Opération permettra à Unibail-Rodamco d'assimiler un portefeuille d'actifs de premier plan et un large portefeuille de projets de développement gérés par une équipe unique de professionnels expérimentés.

En outre, Unibail-Rodamco fera l'acquisition d'une marque emblématique : la marque Westfield, l'une des marques les plus fortes du secteur, qui sera progressivement déployée à travers les actifs Flagship d'Unibail-Rodamco.

Le Nouveau Groupe renforcera sa stratégie d'innovation digitale pour consolider ses liens avec les visiteurs et les enseignes. L'utilisation d'applications et services innovants (Smart map, Find my car, Connect, Click & Services) et des réseaux sociaux (10 millions de fans Facebook et Instagram) renforcera l'expérience client de favoriser le développement de communautés avec lesquelles les centres commerciaux du Nouveau Groupe pourront interagir.

Unibail-Rodamco prévoit que l'Opération induise une hausse de son bénéfice par action<sup>21</sup> et de la NAV par action<sup>22</sup> pour les Actionnaires d'Unibail-Rodamco dès le premier exercice complet suivant la réalisation de l'Opération. Les hypothèses prises en compte pour le calcul de la hausse du bénéfice par action (*EPS*) reposent sur le total des synergies run-rate, le coût de la dette, le montant de dette et le nombre d'actions devant être émises au profit des Porteurs de Titres Westfield. Concernant la hausse de la NAV, les hypothèses ont été formulées sur la base de la NAV des synergies, du coût de la dette et de l'absence de dépréciation des écarts d'acquisition (*goodwill*)<sup>23</sup>.

Par ailleurs, le Résultat Net Récurrent (*Recurring Net Result*) (« **RNR** ») augmentera, tout comme le Résultat Net Récurrent Par Action (*Recurring Earnings per Share*) (« **RNRPA** »), calculé en divisant le RNR par le nombre d'actions en circulation.

Unibail-Rodamco a identifié un total de 100 millions d'euros de synergies de coûts et de revenu annualisées (*annual cost and revenue run-rate synergies*)<sup>24</sup> qui, si elles se concrétisent, devraient créer de la valeur pour les détenteurs d'Actions Jumelées et offrir de meilleurs rendements que ceux qu'Unibail-Rodamco et Westfield pourraient atteindre sur une base individuelle.

---

<sup>21</sup> Résultat net récurrent pour la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées.

<sup>22</sup> En prenant pour hypothèse l'absence de dépréciation des écarts d'acquisition (*goodwill*).

<sup>23</sup> Les calculs se basent sur les hypothèses suivantes :

- Synergies annualisées (*run-rate*) : 100 millions d'euros par an (dont 40 millions attendus de revenus supplémentaires et 60 millions de réduction des coûts)
- Dette : 5,1 milliards d'euros (incluant la partie en numéraire de l'Opération et les coûts de transaction)
- Coût de la dette : hypothèse en ligne avec les standards actuels du marché
- Rémunération en Titres : environ 38,3 millions d'Actions Unibail-Rodamco seront attribuées aux Porteurs de Titres Westfield.

<sup>24</sup> Montant total des synergies annuelles.

### **Traduction libre pour information uniquement**

Les estimations des synergies potentielles issues de la mise en œuvre des Schemes sont au stade préliminaire et devraient se préciser à l'issue de certaines analyses et ajustements en cours. Après la mise en œuvre de l'Opération, le Nouveau Groupe commencera la mise en place de dispositions visant à réaliser ces synergies. Des informations supplémentaires sur les principales sources de synergies attendues sont présentées ci-dessous.

#### *a) Estimation des synergies de revenus*

Unibail-Rodamco a identifié environ 40 millions d'euros de potentielles synergies de revenus annualisées (*run-rate*)<sup>25</sup> qui seraient véhiculées par le différentiel de revenus locatifs issu des synergies anticipées telles que décrites dans le tableau ci-dessous :

<b>Synergies marketing</b>	Elles devraient être créées par le biais de : <ul style="list-style-type: none"><li>– la mise en place d'une plateforme de « marque unique », la marque Westfield étant déployée à travers les actifs Flagship du Nouveau Groupe actuellement détenus par Unibail-Rodamco ; et</li><li>– la mise à profit des compétences spécialisées et de l'expertise des revenus de la publicité dans l'ensemble du Nouveau Groupe.</li></ul>
<b>Synergies des locations</b>	Elles devraient être créées à travers : <ul style="list-style-type: none"><li>– le renforcement des relations avec les enseignes à mesure que le Nouveau Groupe deviendra un partenaire de premier plan des enseignes nationales et internationales, auprès desquelles il aura une présence plus forte et une importance stratégique ;</li><li>– l'exploitation croisée des relations avec les enseignes entre Unibail-Rodamco et Westfield ;</li><li>– l'identification ciblée des enseignes les plus performantes ; et</li><li>– le déploiement des bonnes pratiques de Westfield en matière de location spécialisée (<i>specialty leasing</i>) et de plateforme médiatique au service des actifs d'Unibail-Rodamco ; et</li><li>– le déploiement des bonnes pratiques d'Unibail-Rodamco en matière de gestion d'actifs au service de l'ensemble du portefeuille combiné.</li></ul>
<b>Autres synergies</b>	Suite à la réalisation des différents Schemes, des synergies potentielles pourraient être réalisées au-delà de celles identifiées ci-dessus. Elles pourraient notamment concerner, à titre non exhaustif, le déploiement des meilleures pratiques de chaque groupe en matière de données et d'innovation digitale à travers le portefeuille élargi en vue de renforcer les liens avec les visiteurs et les enseignes et de créer davantage de valeur.

<sup>25</sup>

Ce chiffre est indiqué sur une base annualisée et ne comprend pas les coûts d'intégration et coûts exceptionnels liés à l'opération.

## Traduction libre pour information uniquement

### b) Estimation des synergies de coûts

Unibail-Rodamco a identifié environ 60 millions d'euros de synergies de coûts annualisées (*run-rate*)<sup>26</sup>. Ces économies de coût devraient être alimentées par les synergies décrites dans le tableau suivant :

<b>Synergies de frais généraux</b>	Elles seraient créées à travers : <ul style="list-style-type: none"><li>– le départ de l'équipe dirigeante de Westfield ;</li><li>– la fermeture du siège de Westfield à Sydney et la consolidation des coûts généraux à travers toute la structure organisationnelle ;</li><li>– la réduction des dépenses de cotation, légales et réglementaires ;</li><li>– l'intégration des systèmes de reporting et informatiques ; et</li><li>– les économies sur les frais généraux liés à la scission de OneMarket.</li></ul>
<b>Autres synergies</b>	Suite à la réalisation des différents Schemes, des synergies potentielles pourraient être réalisées au-delà de celles identifiées ci-dessus. Elles pourraient découler, à titre non exhaustif, des éléments suivants : <ul style="list-style-type: none"><li>– la combinaison de meilleures pratiques opérationnelles de grande qualité ; et</li><li>– des gains d'efficacité dans l'approvisionnement.</li></ul>

### c) Délai de réalisation des synergies

Unibail-Rodamco estime que la quasi-totalité des synergies de coûts annualisées (*annual run-rate cost synergies*) attendues seront réalisées au cours des 18 premiers mois après mise en œuvre de l'Opération. Les synergies de revenus annualisées (*annual run rate revenu synergies*) devraient prendre plus longtemps pour se matérialiser.

Il est important de souligner que, malgré l'expérience de l'intégration d'actifs et d'activités qu'Unibail-Rodamco possède, la réalisation des synergies n'est pas certaine. Il existe un risque de ne pas réaliser de synergies ou de ne pas en matérialiser le plein potentiel, qu'elles nécessitent plus de temps pour se concrétiser ou qu'elles impliquent des coûts plus élevés que prévu. Voir Section 1.2 «—Risques relatifs à l'Opération et aux Actions Jumelées » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document pour de plus amples informations sur ces risques.

<sup>26</sup>

Ce chiffre est indiqué sur une base annualisée et ne comprend pas les coûts d'intégration et coûts exceptionnels liés à l'opération.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### 2.1.2.2. Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour les Porteurs de Titres WCL et WFDT

Le Conseil d'Administration de Westfield a recommandé à l'unanimité l'Opération aux Porteurs de Titres Westfield sous réserve de l'absence d'une offre mieux-disante et sous réserve qu'un expert indépendant conclue que l'Opération est dans le meilleur intérêt des Porteurs de Titres Westfield. Comme l'Apport est une étape nécessaire à la réalisation de l'Opération, Unibail-Rodamco estime qu'il est dans l'intérêt des porteurs de titres WCL et WFDT de réaliser l'Apport.

Unibail-Rodamco est convaincu que les principaux intérêts de l'Opération pour les Porteurs de Titres Westfield (ce qui inclut les porteurs de titres WCL et WFDT) sont les suivants :

#### *a) Opportunité de prendre part au Nouveau Groupe*

Les Porteurs de Titres Westfield éligibles seront en mesure de prendre part au Nouveau Groupe, y compris aux activités de Westfield, à travers l'attribution d'Actions Jumelées reçue au titre du WCL Share Scheme (pour sa composante en actions Unibail-Rodamco) et du WAT Trust Scheme (pour sa composante en Actions Newco de Catégorie A) (la « **Rémunération en Titres** »).

Après l'Opération, les Porteurs de Titres Westfield détiendront environ 28 % des Actions Jumelées.

Les anciens Porteurs de Titres Westfield qui reçoivent une Rémunération en Titres seront en mesure de négocier leurs Actions Jumelées sur le marché Euronext à Paris et Amsterdam ou leurs CDI sur l'ASX. Voir Section 11.1 « —Description des Actions Jumelées » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document.

Conformément à ce qui est précisé dans la Section 2.1.2.1 « —Intérêt de l'Apport pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires » du présent Document, l'Opération donnera lieu à la création d'un des leaders mondiaux de la propriété, du développement et de la gestion de centres commerciaux<sup>27</sup>. Le Nouveau Groupe se concentre principalement sur les centres de shopping de destination flagship. Unibail-Rodamco estime que cette stratégie, combinée à la dimension mondiale du Nouveau Groupe, permettra de s'assurer d'un fort positionnement concurrentiel dans un paysage commercial en pleine évolution où les enseignes s'attachent à maintenir une présence physique sur des destinations commerciales haut de gamme et les acheteurs attendent des expériences commerciales et à l'accès aux meilleures enseignes mondiales.

#### *b) Opportunité de création de valeur à un prix attractif et avec une prime significative sur les cours de bourse historiques récents*

La rémunération totale en numéraire et en titres payable aux Porteurs de Titres Westfield si l'Opération devient Effective représente une prime substantielle par rapport aux cours de

---

<sup>27</sup> En termes de GMV par centre commercial à 100 % parmi les groupes cotés de l'immobilier commercial aux États-Unis et en Europe dotés d'une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Sur la base d'une GMV estimée à 100 % divisée par le nombre de centres commerciaux pour les homologues américains Simon Property Group et GGP (source : Green Street Advisors). Sur la base d'une valeur publiée à 100 % pour Klépierre divisée par le nombre total d'actifs.

### **Traduction libre pour information uniquement**

bourse récents. Sur la base du cours de clôture d'Unibail-Rodamco établi à 224,10 euros et des taux de change applicables le 11 décembre 2017 (le jour précédant l'annonce de l'Opération), l'Opération (à l'exclusion de la valorisation de OneMarket) représentait une valeur totale implicite de 7,55 US\$ (ou 10,01 AUD) par Titre Westfield représentant :

- une prime de 17,8 %<sup>28</sup> sur la base du cours de clôture du titre Westfield au 11 décembre 2017, soit 6,41 US\$ (8,50 AUD) ; et
- une prime de 22,7 %<sup>29</sup> basée sur le du cours moyen pondéré par les volumes du titre Westfield sur les trois mois se terminant le 11 décembre 2017 et établie à 6,15 US\$ (8,16 AUD).

Depuis que les Titres Westfield ont été émis en 2014 dans le cadre de la restructuration intervenue à cette époque, les Titres Westfield se sont négociés entre 6,70 AUD et 11,14 AUD. Le cours du titre Westfield a baissé au cours des 12 mois ayant précédé l'annonce de l'Opération à l'instar d'autres entités cotées spécialisées dans l'immobilier commercial. Il convient de noter que les entités cotées spécialisées dans l'immobilier commercial ont subi un déclin généralisé depuis mi-2016 en conséquence d'un certain nombre de facteurs parmi lesquels les préoccupations émises quant à l'avenir du commerce physique, au déclin des grands magasins aux États-Unis et aux tendances macroéconomiques et commerciales plus larges. Le graphique ci-dessous établit les performances du cours du titre / de l'action Westfield dans le secteur entre le 1<sup>er</sup> août 2016 et le 11 décembre 2017 (le jour précédant l'annonce de l'Opération).

**Cours de l'action WCL**



L'Opération représente à ce titre une opportunité de création de valeur à un prix attractif.

<sup>28</sup> Cette prime exclue la valeur de OneMarket, tel que présenté dans le communiqué de presse annonçant l'acquisition. En prenant en compte la juste valeur de Onemarket qui sera distribuée préalablement à l'opération, l'Opération implique une valeur totale de 7,63 US\$ (soit 10,12 AUD) par Titre Westfield et une prime de 19,1% par rapport au prix spot.

<sup>29</sup> Cette prime exclue la valeur de OneMarket, tel que présenté dans le communiqué de presse annonçant l'acquisition. En prenant en compte la juste valeur de Onemarket qui sera distribuée préalablement à l'opération, l'Opération implique une valeur totale de 7,63 US\$ (soit 10,12 AUD) par Titre Westfield et une prime de 24,1% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes (VWAP) sur trois mois.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

c) *Anticipation d'Unibail-Rodamco en matière de création de valeur significative à travers la réalisation de synergies de revenus et de coûts*

Conformément à ce qui est décrit dans la Section 2.1.2.1 «—*Intérêt de l'Apport pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires*» du présent Document, Unibail-Rodamco a identifié des synergies significatives qui pourraient résulter de la réalisation de l'Opération, synergie qui représenteraient une opportunité unique de créer de la valeur, à la fois pour les Porteurs de Titres Westfield et les actionnaires d'Unibail-Rodamco, et de dégager des rendements plus élevés que ceux que pourraient obtenir Westfield ou Unibail-Rodamco individuellement.

## **2.2. ASPECTS JURIDIQUES DE L'APPORT**

### **2.2.1. Description générale de l'Apport**

Dans le cadre de l'Apport, les Porteurs de Titres Westfield transféreront leurs unités WFDT à TH Newco conformément au WFDT Trust Scheme. TH Newco, société à responsabilité limitée (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*), dont le seul objet consiste à détenir 100 % des unités de WFDT, sera constituée aux Pays-Bas avant la Date de l'Opération. Les Porteurs de Titres Westfield transféreront leurs actions WCL et le Mandataire de Transfert transférera les actions TH Newco à Unibail-Rodamco conformément au WCL Share Scheme. Voir Section 2.1.2 «—*Finalité et objectifs de l'Apport*» du présent Document.

L'Apport s'inscrit dans le cadre de l'Opération et la rémunération offerte au titre du WCL Share Scheme fait partie de la rémunération à recevoir par les Porteurs de Titres Westfield conformément aux modalités de l'Opération. Pour de plus amples informations sur l'Opération, veuillez consulter la Section 3.6.1 «—*Principales étapes de l'Opération aux fins de réaliser l'Opération*» du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document.

Pour Unibail-Rodamco, les WCL Share Schemes représenteront :

- L'apport en nature de 2 078 089 686 actions WCL représentant 100% du capital émis de WCL et 1 827 597 167 actions TH Newco représentant 87,95 % du capital émis de TH Newco ; et
- l'acquisition en numéraire de 250 492 519 actions TH Newco représentant 12,05 % du capital émis de TH Newco.

En droit français, l'Apport est un apport en nature au sens de l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Le WCL Share Scheme a pour objet de permettre à Unibail-Rodamco de devenir le détenteur direct de WCL et TH Newco.

### *Fractions d'actions et arrondi*

Lorsque le calcul du nombre total d'actions nouvelles d'Unibail-Rodamco auxquelles un Participant au Scheme aurait droit résulterait de l'émission d'une fraction d'action nouvelle

### ***Traduction libre pour information uniquement***

d'Unibail-Rodamco, le nombre total auquel le Participant au Schéma aura droit sera arrondi à la baisse au plus proche nombre entier d'actions nouvelles d'Unibail-Rodamco, ou, si la fraction concernée est inférieure à un, arrondi à zéro.

Les fractions des actions nouvelles d'Unibail-Rodamco qui résulteraient de cet arrondi seront agrégées pour tous les Participants au Schéma et le nombre total en résultant sera arrondi à la hausse au plus proche nombre entier d'actions nouvelles d'Unibail-Rodamco et ultérieurement émis au profit de l'Agent de Revente sous forme de nouveaux CDI Unibail-Rodamco et/ou d'Actions Jumelées et revendues au titre de l'Accord de Revente.

Le produit net de la vente des nouveaux CDI Unibail-Rodamco et/ou des Actions Jumelées sera versé par l'Agent de Revente aux Participants au Schéma qui n'avaient pas pu recevoir l'intégralité de la Rémunération en Titres à cause de l'opération d'arrondissement au *pro rata* de la proportion que chaque droit à fraction du Participant au Schéma concerné représente par rapport aux droits à fraction agrégés de tous les Participants au Schéma dans le même cas. Le montant correspondant sera versé à chaque Participant au Schéma dans la même devise que celle employée pour le paiement au Participant au Schéma concerné de la Rémunération en Numéraire.

Le tableau suivant illustre le nombre de nouveaux CDI d'Unibail-Rodamco et/ou d'Actions Jumelées que le Porteur de Titres Westfield bénéficiaire de fractions de Titres Westfield recevrait si l'Opération était mise en œuvre et à la suite de l'arrondi des droits à fraction concernés.

<b>Nombre de Titres Westfield</b>	<b>Nombre d'Actions Jumelées (<i>reçus sur option</i>)</b>	<b>Nombre de nouveaux CDI Unibail-Rodamco (<i>reçus par défaut</i>)</b>
1 000	18	360
1 500	27	540
2 000	36	720
5 000	92	1 840
7 500	138	2 760
10 000	184	3 680

Un calculateur permettant de calculer le montant de numéraire et les nouveaux CDI Unibail-Rodamco que les Porteurs de Titres Westfield recevront si l'Opération est mise en œuvre est disponible à l'adresse [www.westfieldcorp.com/investors/transaction-information](http://www.westfieldcorp.com/investors/transaction-information).

#### 2.2.1.1. Date de clôture des comptes utilisée pour déterminer la valeur des actifs apportés

Les commissaires aux apports ont préparé un rapport sur la valeur de l'Apport et le caractère équitable du ratio d'échange de l'Opération sur la base des comptes sociaux et des comptes consolidés d'Unibail-Rodamco préparés conformément au référentiel IFRS au 31 décembre 2017, des comptes résumés de WCL (voir Section 5.4.1 «—*Information financière WCL*») et des comptes sociaux et comptes consolidés de WFDT (voir Annexe 3), préparés conformément aux normes d'information financière internationales (International Financial Reporting Standards) publiées par l'IASB, au 31 décembre 2017.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### 2.2.1.2. Date de mise en œuvre de l'Apport

L'Apport est soumis à un certain nombre de conditions suspensives et sera réalisé à la date à laquelle la dernière condition suspensive sera satisfaite (la « **Date de l'Opération** »). Ces conditions suspensives sont décrites dans la Section 3.7.2 «—*Conditions suspensives des Schemes* » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document.

### 2.2.1.3. Date des réunions du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco approuvant l'Opération

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco a approuvé l'Opération le 7 décembre 2017 et a unanimement recommandé que les Actionnaires d'Unibail-Rodamco votent en faveur des propositions à examiner et à adopter en assemblée des actionnaires d'Unibail-Rodamco.

### 2.2.1.4. Date de dépôt des rapports des commissaires aux apports

Les rapports des commissaires aux apports sur la valeur estimée de l'Apport seront déposés auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris au plus tard huit jours avant la date de l'assemblée ordinaire et extraordinaire des actionnaires d'Unibail-Rodamco.

### 2.2.1.5. Régime juridique de l'Apport

L'Apport est soumis aux dispositions légales usuelles applicables en France aux apports en nature conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

### 2.2.1.6. Régime fiscal - Conséquences fiscales en France

L'Apport sera considéré comme un apport en nature au sens de l'article L. 225-147 du Code de commerce.

#### *a) Frais d'enregistrement*

Conformément à l'article 810 I du Code général des impôts, un montant forfaitaire de 500 euros sera exigible au titre des frais d'enregistrement relatifs à l'Apport.

#### *b) Taxe sur les transactions financières*

L'attribution de nouvelles actions Unibail-Rodamco en rémunération de l'Apport sera exonérée de la taxe française sur les transactions financières prévue par l'article 235 ter ZD du Code général des impôts conformément à l'article 235 ter ZD-II-1 applicable à l'émission de nouvelles actions.

Les dispositions ci-dessus ne constituent pas une description exhaustive de toutes les conséquences fiscales qui pourront s'appliquer au titre de l'Apport. Les Porteurs de Titres Westfield sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel au sujet des dispositions applicables à leur situation spécifique vis-à-vis de l'Apport.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### **2.2.2. Vérification de l'Apport**

#### 2.2.2.1. Date de l'assemblée générale des actionnaires convoquée aux fins de l'approbation de l'Apport

L'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires d'Unibail-Rodamco convoquée aux fins de l'approbation de l'augmentation de capital en rémunération de l'apport en nature de 2 078 089 686 actions WCL et 1 827 597 167 actions TH Newco est prévue pour le 17 mai 2018 sur première convocation.

L'assemblée des Porteurs de Titres Westfield convoquée aux fins de l'approbation des Schemes est prévue pour le 24 mai 2018 sur première convocation.

Pour plus d'information sur les assemblées générales des actionnaires d'Unibail-Rodamco et de Westfield, voir étapes 1 et 2 de la Section 3.6.1

#### 2.2.2.2. Commissaires aux apports

Jean-Jacques Dedouit, Dominique Mahias et Olivier Peronnet ont été désignés commissaires aux apports à la demande d'Unibail-Rodamco sur ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 1<sup>er</sup> février 2018.

Aucune incompatibilité n'a été identifiée relativement à la désignation de Jean-Jacques Dedouit, Dominique Mahias et Olivier Peronnet comme commissaire aux apports.

Les rapports des commissaires aux apports en date du 28 mars 2018 figurent à l'Annexe 1 et l'Annexe 2 du présent Document.

#### 2.2.2.3. Experts indépendants désignés par le Tribunal de commerce.

Sans objet.

#### 2.2.2.4. Mandat spécial donné par l'AMF aux commissaires aux apports

Aucun mandat spécial n'a été donné par l'AMF aux commissaires aux apports mentionnés ci-dessus.

Toutefois, conformément à la recommandation de l'AMF n° 2011-11 du 21 juillet 2011, le mandat des commissaires aux apports a été étendu aux fins d'inclure la rémunération de l'Opération afin de permettre d'évaluer le caractère équitable du ratio d'échange d'actions.

#### 2.2.2.5. Engagement Unilatéral d'Unibail-Rodamco

Conformément à l'Implementation Agreement, peu de temps après la première audience de la Cour concernant les Schemes (qui devrait avoir lieu le 12 avril 2018), Unibail-Rodamco signera un Engagement Unilatéral aux termes duquel Unibail-Rodamco acceptera, sous réserve de la prise d'effet des Schemes et conformément aux modalités des Schemes :

- Payer ou faire payer la Rémunération des Schemes à chaque Participant au Scheme, conformément aux conditions des Schemes ; et

### ***Traduction libre pour information uniquement***

- veiller à ce que TH Newco, Newco, U.S. Newco et le Mandataire de Transfert conduisent l'ensemble des actions qui leur ont été confiées en vertu des Schemes.

#### 2.2.2.6. Décisions de la Cour

Les Schemes sont soumis à l'approbation des Porteurs de Titres Westfield. Si les Schemes sont approuvés par les Porteurs de Titres Westfield, Westfield sollicitera l'autorisation nécessaire des Schemes par la Scheme Court.

Si la Scheme Court accorde les autorisations nécessaires et que toutes les autres conditions suspensives applicables à l'Opération ont été satisfaites ou abandonnées, Westfield déposera les ordonnances de la Scheme Court auprès de l'ASIC, les Schemes prenant alors effet à ce moment (la « **Date d'Effet** »). Il est prévu que la Date d'Effet intervienne le 30 mai 2018.

Une fois que les Schemes auront pris effet, le transfert des Titres Westfield prévus par les Schemes sera exécutoire pour tous les Porteurs de Titres Westfield prenant part aux Schemes, qu'ils aient ou non voté en faveur des Schemes.

En conséquence, tous les Porteurs de Titres Westfield seront tenus d'apporter toutes leurs actions WCL et TH Newco à Unibail-Rodamco en échange de la Rémunération des Schemes réglée par Unibail-Rodamco conformément aux obligations souscrites au titre de l'Engagement Unilatéral décrit à la Section 2.2.2.5 «—*Décisions de la Cour*» du présent Document.

### **2.2.3. Rémunération de l'Apport et de l'Opération**

#### 2.2.3.1. Augmentation de capital—Rémunération en Numéraire—Actions Newco de Catégorie A

Dans le cadre de l'Opération, les Porteurs de Titres Westfield recevront 0,01844 action Unibail-Rodamco et 0,01844 Action Newco de Catégorie A jumelées ensemble pour constituer des Actions Jumelées ainsi que 2,67 dollars US en numéraire pour chaque Titre Westfield.

#### *Augmentation de capital d'Unibail-Rodamco*

La rémunération de l'Apport prendra la forme d'une émission par Unibail-Rodamco au profit des Apporteurs de 38 319 974 nouvelles actions Unibail-Rodamco, d'une valeur nominale de 5 euros chacune.

Au titre de l'Apport, l'augmentation du capital d'Unibail-Rodamco correspondra à une valeur nominale totale de 191 599 870 euros. Le capital social d'Unibail-Rodamco passera dès lors de 499 283 380 euros<sup>30</sup> à 690 883 250 euros et se composera de 138 176 650 actions d'une valeur nominale de 5 euros chacune.

#### *Rémunération en numéraire*

Unibail-Rodamco acquerra en numéraire 250 492 519 actions TH Newco, représentant 12,05% des unités WFDT détenues par les Porteurs de Titres Westfield pour un montant de 733 639 401 euros.

---

<sup>30</sup> Au 31 décembre 2017.

### ***Traduction libre pour information uniquement***

En échange de leurs unités WAT, les Porteurs de titres Westfield recevront une rémunération en numéraire de 4 682 731 604 dollars US (équivalent à 3 968 080 336 euros sur la base d'un taux de change de 1 € = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017).

#### *Actions de Catégorie A de Newco*

En échange de leurs unités WAT, les Porteurs de Titres Westfield recevront également 38 319 974 Actions Newco de Catégorie A.

#### 2.2.3.2. Date d'éligibilité des dividendes

Les nouvelles actions émises par Unibail-Rodamco en rémunération de l'Apport donneront droit aux dividendes et au vote dès la date de leur émission, seront de même rang que les actions existantes constituant le capital d'Unibail-Rodamco, seront assorties des mêmes droits et privilèges et seront soumises à toutes les stipulations établies des statuts d'Unibail-Rodamco.

Il est précisé qu'il est prévu que les dividendes 2017 soient versés avant l'Apport. Dans ce cas, les Porteurs de Titres Westfield ne recevront aucun dividende de la part d'Unibail-Rodamco pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

#### 2.2.3.3. Date de négociabilité - Date de cotation

Les nouvelles actions seront jumelées avec des actions de catégorie A émises par Newco immédiatement après leur émission afin de constituer des Actions Jumelées qui devraient être négociées sur les marchés réglementés d'Euronext Amsterdam et Euronext Paris sous le code ISIN FR0013326246 et le symbole de cotation AMS : URW (Euronext Amsterdam) et EPA : URW (Euronext Paris), conformément à ce qui est décrit dans la Section 11.1 « —Description des Actions Jumelées » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document.

## **2.3. COMPTABILISATION DE L'APPORT**

### **2.3.1. Désignation et valeur des éléments d'actif et de passif transférés**

Conformément à la norme ANC n° 2014-03 émise par l'Autorité française des normes comptables le 5 juin 2014 (dans sa version modifiée), l'Apport interviendra entre deux parties indépendantes et se basera donc sur la juste valeur des actions apportées.

#### 2.3.1.1. Éléments d'actif transférés

Les Apporteurs apporteront à Unibail-Rodamco, conformément aux conditions prévues par le WCL Share Scheme qui sera rendu public le jour où il sera déposé auprès de l'ASIC et publié par l'ASX (qui pourra être le jour de la première audience judiciaire ou le jour suivant) :

- 2 078 089 686 actions WCL représentant 100 % du capital de WCL, et
- 1 827 597 167 actions de TH Newco représentant 87,95 % du capital de TH Newco,

## ***Traduction libre pour information uniquement***

pour un montant total de 8 197 172 977 euros.

Unibail-Rodamco acquerra 250 492 519 actions TH Newco en numéraire pour un montant de 733 639 401€.

L'évaluation de 2 078 089 686 actions WCL représentant 100 % du capital de WCL et de 2 078 089 686 actions TH Newco représentant 100 % du capital de TH Newco s'élève donc à 8 930 812 378 € tel que présenté à la Section 2.4.4.3 «—Résumé des évaluations » du présent Document.

### **2.3.1.2. Éléments de passif transférés**

Sans objet.

### **2.3.2. Évaluation des commissaires aux apports**

Les commissaires aux apports ont préparé des rapports sur leur estimation de la valeur de l'Apport et sur le caractère équitable de la rémunération de l'Apport. Ces rapports figurent en Annexe 1 et Annexe 2 du présent Document.

### **2.3.3. Informations détaillées sur le calcul de la prime d'apport**

La différence entre la valeur nominale de l'augmentation de capital (soit 191 599 870 euros)<sup>31</sup> et la valeur de l'Apport (soit 8 197 172 977 euros<sup>32</sup>), représentera une prime d'apport de 8 005 573 107 euros<sup>33</sup>. Cette prime sera créditée sur le compte « prime d'émission » dans les comptes d'Unibail-Rodamco auquel tous les actionnaires d'Unibail-Rodamco, nouveaux et existants, auront droit.

## **2.4. VALORISATION**

La présente Section décrit les valorisations suivantes :

- la valeur implicite des capitaux propres de WCL et WFDT correspondant à 2 078 089 686 actions WCL et 2 078 089 686 actions TH Newco, représentant 100 % du capital de TH Newco ;
- la valeur implicite des capitaux propres de l'Apport correspondant à 2 078 089 686 actions WCL représentant 100 % du capital émis de WCL et 1 827 597 167 actions TH Newco, représentant 87,95 % du capital de TH Newco ;
- la valeur des capitaux propres (*equity value*) de l'Apport pour 2 078 089 686 actions WCL et 2 078 089 686 actions TH Newco, représentant 100 % du capital de TH Newco ; et
- la valeur des capitaux propres (*equity value*) de la Rémunération Totale de 2 078 089 686 actions WCL, 2 078 089 686 actions TH Newco et 2 078 089 686 unités WAT, représentant 100 % du capital de WAT.

---

<sup>31</sup> 38 319 974 actions émises d'une valeur nominale de 5 euros (38 319 974\*5 euros=191 599 870 euros).

<sup>32</sup> Sur la base d'un taux de change de 1 EUR = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017.

<sup>33</sup> Sur la base d'un taux de change de 1 EUR = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017.

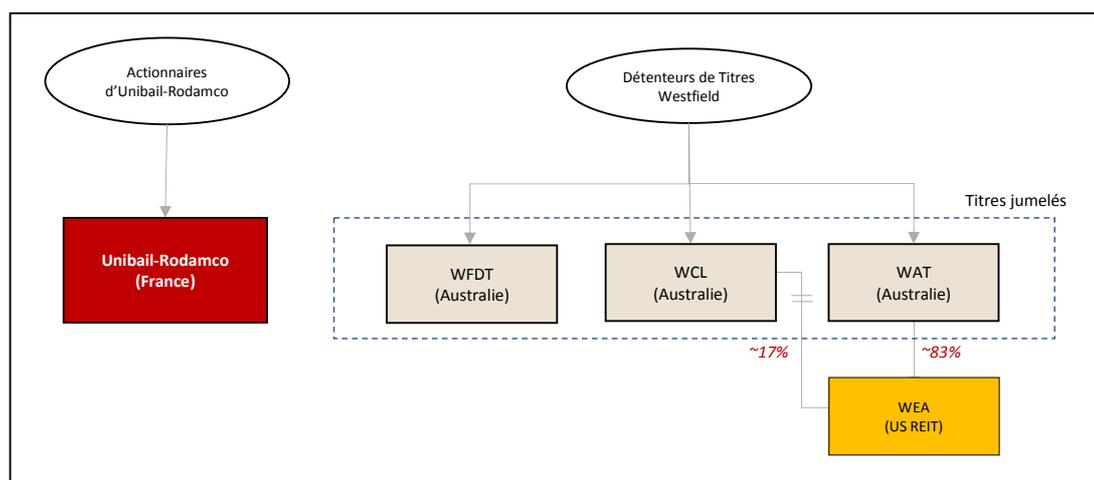
## 2.4.1. Modalités et structure de l'offre

### 2.4.1.1. L'Apport

La valeur implicite des capitaux propres de l'Apport, qui correspond à 2 078 089 686 actions WCL et 1 827 597 167 actions TH Newco<sup>34</sup>, a été évaluée sur la base d'une analyse multicritères sur la totalité du périmètre (y compris WAT) et en allouant la valeur du Groupe Westfield entre les trois entités le composant, conformément à la ventilation des capitaux propres du Groupe Westfield au 31 décembre 2017, telle que présentée dans le tableau et illustrée dans le graphique ci-dessous :

<b>Capitaux propres relatifs attribuables aux trois entités de Westfield Corporation</b>	<b>%<sup>35</sup></b>
WCL	<b>21,40 %</b>
WFDT	<b>45,80 %</b>
WAT	32,79 %

*Sources : Rapport financier annuel 2017 de Westfield.*



Par conséquent, la valorisation de WCL et WFDT a été calculée en appliquant un pourcentage fixe de **67,21 %** (correspondant à la somme des pourcentages attribués à WCL et WFDT par le Groupe Westfield) à la valeur des capitaux propres du Groupe Westfield pour chacune des méthodes de l'analyse de valorisation multicritères. Par ailleurs, cette allocation correspond à l'accord des parties et est cohérente avec la manière dont Westfield prépare ses comptes historiquement.

<sup>34</sup> Tel que décrit à la Section 2.2.1 «—Description générale de l'Apport » du présent Document, 100% des unités de WFDT seront apportées à TH Newco dans le cadre de l'Opération.

<sup>35</sup> Le total peut ne pas correspondre du fait des arrondis.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### 2.4.1.2. La Rémunération

#### *a) Rémunération totale*

Unibail-Rodamco et Westfield ont convenu de la rémunération totale suivante pour le périmètre entier du Groupe Westfield, composé de WAT, WCL et WFDT (la « **Rémunération Totale** ») :

- 0,01844 actions Unibail-Rodamco émises au bénéfice des Porteurs de Titres Westfield, représentant un total de 38 319 974 actions Unibail-Rodamco (comprenant une action Unibail-Rodamco nouvellement émise jumelée avec une action Newco) ; et
- 2,67 US\$ en numéraire par Titre Westfield, représentant un montant total de 5 548 499 462 US\$ en numéraire (équivalent à 4 701 719 737 € sur la base d'un taux de change de 1 € = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017).

Au 11 décembre 2017, la valeur de la Rémunération Totale était égale à 15 682 615 497 US\$ (cours de l'action Unibail-Rodamco en US\$ au 11 décembre 2017 \* nombre d'actions Unibail-Rodamco émises au bénéfice des Porteurs de Titres Westfield + portion en numéraire de l'offre à savoir :  $224,1 * 1,18 * 38\,319\,974 + 5\,548\,499\,462$ ).

#### *b) Allocation de la rémunération totale*

Dans le cadre de la négociation globale de l'Opération entre Westfield et Unibail-Rodamco, et compte tenu de différentes considérations juridiques, structurelles, financières et fiscales, il a été convenu entre les deux sociétés que cette Rémunération Totale soit allouée, y compris l'allocation des deux composantes de la rémunération en numéraire, comme suit entre WAT, d'une part, et WCL et WFDT, d'autre part :

- en échange de leurs unités WAT, les Porteurs de Titres Westfield recevront :
  - une contrepartie en numéraire de 4 682 731 604 US\$ (équivalent à 3 968 080 336€ sur la base d'un taux de change de 1 € = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017), et
  - 38 319 974 Actions Newco de Catégorie A;
- en échange de leurs unités de WCL et WFDT, les Porteurs de Titres Westfield recevront :
  - une contrepartie en numéraire de 865 767 858 US\$ (correspondant à 733 639 401 € sur la base d'un taux de change de 1 € = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017), et
  - 38 319 974 actions nouvellement émises d'Unibail-Rodamco ;

La portion de la Rémunération Totale due pour leurs actions de WCL et unités de WFDT est désignée comme la « **Rémunération** » ci-dessous.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### *c) Méthodologie*

La Rémunération a été évaluée au moyen d'une analyse multicritères d'Unibail-Rodamco permettant de calculer la valeur implicite de la part en actions de la Rémunération puis d'ajouter la valeur nominale de la part en numéraire de la Rémunération.

À titre de référence et pour permettre aux Actionnaires d'Unibail-Rodamco d'analyser l'Opération dans son ensemble, la valeur de la Rémunération Totale due pour l'ensemble du Groupe Westfield (y compris WAT) a également été calculée sur la base de chaque méthode de valorisation.

Pour chaque méthode de valorisation, la valeur de la Rémunération Totale est calculée en additionnant :

- la valeur de la Rémunération;
- la valeur de la rémunération payable aux Porteurs de Titres Westfield en échange de WAT, soit 4 682 731 604 US\$ en numéraire et 38 319 974 Actions Newco de Catégorie A, qui ont une valeur de 0 US\$ avant l'Opération, étant donné que Newco est une entité nouvellement créée sans actifs ni passifs avant l'Opération.

## **2.4.2. Hypothèses financières**

### 2.4.2.1. Indicateurs financiers

Les indicateurs financiers retenus pour analyser la valeur de WCL, WFDT et de la Rémunération sont tirés des comptes :

- d'Unibail-Rodamco, préparés conformément aux règles IFRS telles qu'adoptées dans l'Union européenne pour les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2016 et au 30 juin 2017 ;
- de Westfield, préparés conformément aux normes comptables australiennes (*Australian Accounting Standards*) et au Corporations Act Australien au 31 décembre 2016 et au 30 juin 2017.

### 2.4.2.2. Projections des analystes de recherche

Les hypothèses financières retenues pour réaliser l'analyse multicritères décrite ci-après se basent sur les projections des analystes de recherche<sup>36</sup> pour la période 2018-2019 et sur une extrapolation de ces projections pour la période 2020-2023.

- Les analystes de recherche n'ayant pas fourni de projections financières dans leurs rapports ont été exclus;
- Les projections financières qui n'étaient pas en ligne avec le reporting historique d'Unibail-Rodamco et de Westfield ont été exclues ;

---

<sup>36</sup> Les projections sont tirées des rapports des analystes de recherche suivants sur Unibail-Rodamco et Westfield : Unibail-Rodamco : HSBC (déc. 2017), JP Morgan (oct. 2017), Natixis (oct. 2017), Jefferies (juil. 2017), Morgan Stanley (juil. 2017) ; Westfield : JP Morgan (déc. 2017), Macquarie (nov. 2017), Credit Suisse (août 2017).

### **Traduction libre pour information uniquement**

- Les notes d'analystes de recherche trop anciennes, soit datant d'avant la publication des résultats du premier semestre 2017 par Westfield et Unibail-Rodamco ont été exclus.

Cela conduit à une sélection de cinq analystes de recherche pour Unibail-Rodamco et trois analystes de recherche pour Westfield.

Les estimations financières contenues dans les rapports de ces analystes ne sont pas reprises par Unibail-Rodamco ou Westfield, leur inclusion dans le présent document ne constitue pas une prévision de bénéfice ou une estimation à raison de toute période et toute référence à ces estimations financières ne saurait signifier que les résultats ou le résultat par action d'Unibail-Rodamco ou de Westfield à raison de toute période correspondent nécessairement aux estimations financières anticipées détaillées ci-après ou les dépassent.

Les actions Unibail-Rodamco sont cotées sur Euronext Amsterdam et Euronext Paris tandis que les actions de Westfield sont cotées sur le marché boursier australien (*Australian Securities Exchange*). Les actions d'Unibail-Rodamco et de Westfield sont également négociées sur le marché américain de gré à gré par le biais de certificats de dépôt américains (*American Depository Receipts*). Unibail-Rodamco et Westfield communiquent régulièrement sur leurs résultats et sont suivies par les principaux analystes de recherche.

#### 2.4.2.3. Écarts entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres

Les éléments utilisés pour obtenir la valeur des capitaux propres d'Unibail-Rodamco et de Westfield sur la base de leurs valeurs d'entreprise respectives sont issus de leurs comptes respectifs au 30 juin 2017.

##### *a) Unibail-Rodamco*

Le tableau ci-dessous présente le montant à déduire de la valeur d'entreprise pour obtenir la valeur des capitaux propres d'Unibail-Rodamco.

<b>Unibail-Rodamco</b>	<b>en millions d'euros</b>
Total publié des dettes financières	15 575
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 379)
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	(1 773)
Participations ne donnant pas le contrôle	3 780
Juste valeur de marché des ORNANE dans la monnaie	(2)
<b>Tableau de passage de la valeur des capitaux propres à la valeur d'entreprise</b>	<b>16 202</b>

*Sources : Rapport financier annuel et communications financières d'Unibail-Rodamco*

##### *a) Groupe Westfield*

Avant la mise en place de l'Opération (sous réserve de la réalisation de l'Opération et de la satisfaction ou renoncations à d'autres conditions, y compris l'approbation par les Porteurs de Titres Westfield), il est prévu que 90% de l'activité de OneMarket (anciennement Westfield Retail Solutions), la plateforme technologique de Westfield, soit scindée du Groupe Westfield pour constituer une nouvelle entité cotée sur l'ASX. Le Groupe Westfield

### **Traduction libre pour information uniquement**

conservera une participation de 10 % dans OneMarket. OneMarket recevra un apport net de 197 millions US\$ (nets de 47 millions US\$ représentant la juste valeur de marché de OneMarket Network LLC (US) versée à WCL Holdings), de sorte que la position nette de trésorerie au 31 décembre 2017 soit de 197 millions US\$.

En conséquence, l'écart entre la valeur des capitaux propres et la valeur d'entreprise présenté dans le tableau ci-dessous a été ajusté pour tenir compte de la participation de 90 % du Groupe Westfield dans OneMarket, représentant 180 millions US\$ (soit 200 millions US\$\*90%). Etant donné le nombre dilué de titres de Westfield (soit 2 078 089 686), l'ajustement pour OneMarket sur une base par action est de 0,09 US\$.

Les potentielles attributions d'options sur titres des plans d'intéressement seront réglées en numéraire et, par conséquent, ne dilueront pas le nombre total d'actions. L'écart entre la valeur des capitaux propres et la valeur d'entreprise résumé dans le tableau ci-dessous a été ajusté pour tenir compte de ce règlement en numéraire représentant 180 millions de dollars US (émission potentielle d'actions supposée \* prix de l'offre annoncé par action = 24 millions \* 7,55 US\$ = 180 millions de dollars US). Sur la base du nombre dilué de titres Westfield (soit 2 078 089 686), l'ajustement sur une base par action est de 0,09 US\$.

Le tableau ci-dessous présente le montant à déduire de la valeur d'entreprise pour obtenir la valeur des capitaux propres du Groupe Westfield.

<b>Groupe Westfield</b>	<b>en millions de dollars US</b>
Total publié des passifs portant intérêts	9 005
Actions de préférence convertibles / remboursables et contrats de location financement	265
Disponibilités	(488)
Participations ne donnant pas le contrôle	65
Disponibilités conservées au niveau de OneMarket	180
Options sur titres des plans à règlement en numéraire	180
<b>Tableau de passage de la valeur des capitaux propres à la valeur d'entreprise</b>	<b>9 208</b>

*Sources : Rapport financier annuel et communications financières de Westfield. Chiffres proportionnels comprenant 100 % des actifs et passifs consolidés intégralement et la quote-part des actifs et passifs consolidés selon la méthode de mise en équivalence*

#### 2.4.2.4. Actions diluées en circulation

Le nombre d'actions pour Unibail-Rodamco et Westfield présenté dans le tableau ci-dessous tient compte de l'effet dilutif potentiel maximal des stock-options dans la monnaie, des actions de performance et des instruments financiers convertibles en action.

### *Traduction libre pour information uniquement*

<b>Unibail-Rodamco</b>	<b>en millions d'actions</b>
Nombre d'actions constituant le capital social	99,9
Dilution induite par les stock-options dans la monnaie, actions de performance, ORNANE, ORA et augmentations de capital <sup>37</sup>	0,7
<b>Actions diluées en circulation</b>	<b>100,6</b>

*Sources : Projection du nombre maximal d'actions Unibail-Rodamco émises à la Date de l'Opération, ainsi qu'indiqué par Unibail-Rodamco.*

<b>Westfield</b>	<b>en millions de titres</b>
Nombre de titres constituant le capital social	2 078,1
Dilution induite par les attributions potentielles d'options sur titres des plans d'intéressement <sup>38</sup>	-
<b>Actions diluées en circulation</b>	<b>2 078,1</b>

*Sources : Rapport financier annuel et communications financières de Westfield*

## **2.4.3. Description des critères retenus pour déterminer la valeur de WCL et WFDT**

### **2.4.3.1. Considérations sur les méthodes d'évaluation retenues et rejetées**

Le Groupe Westfield, composé de WAT, WCL et WFDT, a été évalué sur la base d'une approche multicritères, après laquelle la règle d'allocation présentée à la Section 2.4.1.1 «—L'Apport» du présent Document a été appliquée pour en déduire la valeur de WCL et WFDT.

L'analyse multicritères du Groupe Westfield se base sur les méthodes suivantes :

- Actif Net Réévalué (ANR) : l'évaluation de l'ANR implique l'évaluation de chaque branche d'activité séparément, à savoir les immeubles de placement, le portefeuille de projets de développement, l'activité de gestion immobilière et l'activité de gestion de développement. La méthode utilisée pour évaluer les immeubles de placement repose sur la juste valeur des immeubles de placement publiée dans les comptes semestriels au 30 juin 2017 qui proviennent d'évaluations indépendantes par des experts en évaluation immobilière actif par actif. La méthode utilisée pour évaluer le portefeuille de développement, l'activité de gestion immobilière et l'activité de gestion de projet repose sur une évaluation fondamentale. L'évaluation de l'ANR tient compte du périmètre total des activités de société immobilière (pas seulement le portefeuille d'immeubles de placement) et combine les évaluations des experts historiques et les informations de marché ;
- Actualisation des flux de trésorerie : cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur intrinsèque) par actualisation des flux futurs générés par cet actif diminuée de la valeur de marché de son endettement financier net.

<sup>37</sup> Programme prévu d'augmentation du capital salariée 2018 pour un maximum de 100 000 actions.

<sup>38</sup> Les attributions d'options sur titres des plans ont été considérées comme réglées en numéraire et l'impact a été pris en compte dans l'écart entre la valeur des capitaux propres et la valeur d'entreprise (voir Section 2.4.2.3 «—Écarts entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres»).

### ***Traduction libre pour information uniquement***

Les flux de trésorerie sont alors actualisés à leur valeur actuelle. Les flux de trésorerie sont définis comme des flux de trésorerie « disponibles », prenant notamment en compte la variation du fonds de roulement et des dépenses d'investissement après impôt, à l'exclusion des produits financiers et charges financières. Cette approche vise à fournir la valeur intrinsèque de la société, indépendante de la volatilité du marché et des transactions comparables. Les flux de trésorerie dans le secteur immobilier peuvent être estimés avec fiabilité, ce qui rend cette méthode particulièrement efficace ;

- Cours de bourse de référence : l'analyse de différents cours de clôture moyens pondérés par les volumes reflète l'opinion historique du marché sur l'évaluation actuelle d'Unibail-Rodamco et de Westfield. Cette méthode permet donc d'évaluer la juste valeur d'Unibail-Rodamco et de Westfield dans le contexte de la perception actuelle des deux sociétés par le marché, en incorporant toutes les informations disponibles au public.
- Cours cibles des analystes de recherche : les cours des sociétés cotées font l'objet d'un suivi régulier par les départements d'analyse des institutions financières. Cette mesure est une perspective d'évaluation indépendante qui intègre toutes les informations publiques disponibles, et qui reflète l'opinion des communautés d'analystes de recherche sur la juste valeur d'Unibail-Rodamco et de Westfield.

Les méthodes d'évaluation suivantes n'ont pas été prises en compte :

- Multiples de comparables boursiers : cette approche vise à estimer la valeur d'une société en appliquant les multiples pertinents observés pour une sélection de sociétés cotées menant des activités similaires et présentant un profil financier comparable. Dans le secteur de l'immobilier, les multiples de sociétés cotées sont généralement basés sur la prime ou la décote observée par rapport à la valeur de l'actif net réévalué ou sur un multiple des résultats récurrents/flux de trésorerie d'exploitation. Cette méthode n'a pas été retenue du fait des limitations de la prime sur valeur de l'actif net ou des résultats récurrents/flux de trésorerie d'exploitation s'agissant de la valorisation de Westfield. La valeur de l'actif net a deux principales limites, à savoir l'absence de publication de la valorisation du portefeuille immobilier des principales sociétés américaines comparables à Westfield et l'absence d'une attribution de valeur aux futurs profits liés aux projets de développement de Westfield et à la valeur des activités de gestion et de développement immobilier dans la valeur de son actif net. Les résultats récurrents/flux de trésorerie d'exploitation récurrents sous-estiment donc la valeur de Westfield compte tenu de la taille de son portefeuille de projets de développement, qui génère des coûts opérationnels et financiers importants sans toutefois générer des revenus immédiats, mais qui constituent une source significative de création de valeur au moment de la livraison des projets.
- Multiples des transactions comparables : cette approche vise à estimer la valeur d'une société en appliquant les multiples pertinents observés pour une sélection de transactions impliquant des sociétés menant des activités similaires. Dans le secteur immobilier, les multiples des opérations comparables se fondent généralement sur la prime ou la décote observée par rapport à la valeur de l'actif net ou un multiple des résultats récurrents/flux de trésorerie d'exploitation. Cette méthode n'a pas été retenue du fait des limitations de la valeur de l'actif net réévalué et des résultats récurrents/flux de trésorerie d'exploitation s'agissant de l'évaluation de Westfield et également du fait du manque de transactions comparables impliquant des sociétés menant des activités

### ***Traduction libre pour information uniquement***

similaires et présentant un profil financier similaire à Westfield (impliquant à la fois un vaste portefeuille d'actifs flagship haut de gamme, un portefeuille de projets de développement significatif et des activités opérationnelles générant des revenus significatifs liés au développement de projets pour le compte de tiers).

#### 2.4.3.2. Méthodes de valorisation de WCL, WFDT et de l'Apport

##### *a) Actif Net Réévalué*

La valeur nette des immobilisations incorporelles selon le référentiel IFRS dans les comptes de Westfield ne reflète pas totalement la valeur de Westfield qui a un nombre important de projets de développement ainsi que des aéroports, des activités de gestion immobilière et de perception d'honoraires de gestion de projet qui ne sont actuellement pas comptabilisés au bilan de Westfield. L'actif net réévalué selon le référentiel EPRA (« ANR EPRA »)<sup>39</sup> de Westfield a été estimée. Cette estimation a été publiée par Unibail-Rodamco dans sa présentation aux investisseurs en date du 12 décembre 2017.

L'ANR EPRA ajusté par action, telle qu'estimé par Unibail-Rodamco, s'élève à 6,00 EUR ou 7,08 US\$<sup>40</sup> pour Westfield avec un taux de change EUR/US\$ de 1,180 au 11 décembre 2017. Cet ANR EPRA est la somme de l'ANR EPRA standard par action tiré des comptes de Westfield, à laquelle il a été ajouté (i) la réévaluation du portefeuille de projets à long terme, (ii) la réévaluation des projets résidentiels de long terme, (iii) l'activité de développement pour le compte de tiers, et de laquelle il a été soustrait (iv) un écart d'acquisition (*goodwill*) injustifié correspondant à la dépréciation de l'activité au Royaume-Uni et résultant de la séparation du Groupe Westfield initial et à une faible dépréciation du portefeuille d'exploitation de Westfield. Cet agrégat a été calculé et présenté comme la valeur de l'actif net (*Net Asset Value*) pour le premier semestre 2017 et ajusté :

- des ajustements EPRA : passifs d'impôts différés et rattrapage de passifs dérivés, nets d'impôts différés et d'actifs dérivés ;
- de l'évaluation d'actifs incorporels : valeur capitalisée des activités de développement pour le compte de tiers et valeur nette actualisée des réévaluations du portefeuille de projets futurs (y compris les propriétés résidentielles) ;
- des autres ajustements : écart d'acquisition injustifié, dépréciation d'actifs en exploitation et ajustements fiscaux.

Cette mesure représente 6,99 US\$ par Titre Westfield y compris l'ajustement pour OneMarket de 0,09 US\$ par action, tel que décrit à la Section 2.4.2.3 «—Écarts entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres » ci-dessus (6,00 € étant déjà ajusté des attributions d'options sur titres réglées en numéraire). Cela implique une valeur de

---

<sup>39</sup> Calculé par Unibail-Rodamco appliquant ses propres politiques comptables et estimations sur la base des informations financières fournies par Westfield.

<sup>40</sup> Le chiffre annoncé par Unibail-Rodamco dans sa présentation aux investisseurs était de 5,97 EUR / 7,05 US\$. Les deux chiffres diffèrent en raison du traitement différent des potentielles options sur titres dans le cadre des plans d'intéressement ; dans la présentation aux investisseurs, Unibail-Rodamco supposait un règlement en actions de ces instruments, qui avait un effet dilutif. De plus, le taux de change EUR/US\$ utilisé dans la présentation aux investisseurs avait une date de référence différente (1<sup>er</sup> décembre 2017).

### **Traduction libre pour information uniquement**

9 768 millions US\$ pour WCL et WFDT et une valeur de 8 902 millions US\$ pour l'Apport, tel que décrit ci-dessous :

	<b>Valeur de l'actif net</b>
Valeur de l'ANR EPRA (par Titre Westfield) (€)	6,00
€/US\$	1,18
Valeur de l'ANR EPRA (par Titre Westfield) (US\$)	7,08
Impact OneMarket (par Titre Westfield) (US\$) <sup>41</sup>	(0,09)
Valeur de l'ANR EPRA (par Titre Westfield) après ajustement OneMarket (US\$)	6,99
<b>Nombre d'actions émises dilué (NOSH)</b>	2 078,1
Valeur des capitaux propres du Groupe Westfield (en millions d'US\$)	14 534
<i>Valeur des capitaux propres de WCL et WFDT</i>	67,21 %
Valeur implicite des capitaux propres de WCL et WFDT <sup>42</sup> (en millions d'US\$)	9 768
Rémunération en numéraire pour 12,05% de TH Newco (en millions d'US\$)	(866)
<b>Valeur implicite des capitaux propres de l'Apport (en millions d'US\$)</b>	<b>8 902</b>

#### *b) Flux de trésorerie actualisés*

La méthode des flux de trésorerie actualisés est basée sur les estimations de flux de trésorerie<sup>43</sup> jusqu'en 2023 et sur une valeur terminale. Les flux de trésorerie et la valeur terminale sont actualisés par le coût moyen pondéré de capital (« CMPC »), estimé sur la base des bêta désendettés d'une sélection de sociétés comparables<sup>44</sup>, du taux sans risque et des primes de risque sur capitaux propres des juridictions dans lesquelles opère le Groupe Westfield, de la structure de capital cible de Westfield et de son coût d'endettement moyen.

La valeur d'entreprise a été obtenue en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévus à l'aide du CMPC au 30 juin 2017. Les plans d'affaires retenus sont basés sur une sélection d'analystes de recherche (2017-2019) tirée de rapports d'analyse, avec une extrapolation jusqu'à 2023.

<sup>41</sup> Ajustée de la valeur de OneMarket, en prenant en compte l'impact de 0,09 US\$ par action de la scission envisagée de OneMarket telle que décrite à la Section 2.4.2.3a).

<sup>42</sup> La valeur des capitaux propres de WCL et de WFDT est égale à la valeur des capitaux propres du Groupe Westfield multipliée par 67,21 %, sur la base de la ventilation de la valeur des capitaux propres de Westfield le 31 décembre 2017 décrite à la Section 2.4.1.1 « —L'Apport » ci-dessus.

<sup>43</sup> Défini comme le résultat d'exploitation après impôts, dépréciations et amortissements (sans effet sur les disponibilités) diminué des investissements nets en capital et des variations du besoin en fonds de roulement.

<sup>44</sup> Le groupe de sociétés comparables inclut Simon Properties, General Growth Properties, Taubman et Macerich pour Westfield et Intu Properties, Hammerson et Klepierre pour Unibail-Rodamco.

### ***Traduction libre pour information uniquement***

Les notes des analystes de recherche sélectionnées étaient celles de JP Morgan (déc-17), Macquarie (déc-17) et Crédit Suisse (août-17). La note d'UBS (nov-17) a été exclue, en raison du niveau insuffisant de détails fournis dans les prévisions.

*Principales hypothèses du plan d'affaires du Groupe Westfield sur la période 2020-2030 :*

Sélection d'analystes de recherche jusqu'en 2019 puis extrapolation sur la période 2020-2023 avec :

- un taux de croissance annuelle composée (CAGR) de 8,8 % de l'EBIT de la société sur la période 2020 – 2023 en accord avec le taux de croissance de l'EBIT de 8,8 % en 2019 basé sur les rapports des analystes de recherche ;
- un taux d'imposition normatif de 3 % basé sur la moyenne des prévisions d'impôts des analystes de recherche ;
- des investissements annuels en 2020 et 2021 en ligne avec les prévisions d'investissements moyens des analystes de recherche en 2019 d'environ 0,9 milliard US\$, diminuant progressivement en 2022 et 2023 à un niveau d'investissement de maintenance correspondant à 3,7 % de l'EBIT pour l'année terminale en ligne avec les prévisions des analystes de recherche ;
- un besoin en fonds de roulement inchangé sur la période 2018-2023.

*Hypothèses du CMPC*

Pour Westfield, il correspond à 6,4 % sur la base des hypothèses suivantes :

- Taux sans risque de 2,2 % (taux sans risque moyen pondéré des pays dans lesquels opère Westfield)<sup>45</sup> ;
- Prime de risque de marché moyenne pondérée de 7,5 %<sup>46</sup> ;
- Bêta endetté de 0,82, calculé sur la base du bêta médian désendetté des sociétés comparables (Simon Property Group, GGP, Macerich, Taubman, Intu, Hammerson et Klepierre), réendetté sur la base de la structure de capital de Westfield<sup>47</sup>.

*Valeur terminale*

La valeur terminale est calculée sur la base d'un flux de trésorerie normatif en ligne avec les extrapolations finales du plan d'affaires et tient compte d'un taux de croissance à l'infini de 2,0 % basé sur une inflation anticipée, sur un déflateur du Produit Intérieur Brut (« PIB ») ainsi que sur un CMPC de 6,4 %.

*Plan d'affaires*

---

<sup>45</sup> Source : Bloomberg (au 11 décembre 2017).

<sup>46</sup> Source : Bloomberg (au 11 décembre 2017).

<sup>47</sup> Source : Rapport interne et Barra (au 11 décembre 2017).

### *Traduction libre pour information uniquement*

Le tableau ci-dessous présente un résumé du plan d'affaires sur la base des hypothèses des analystes de recherche :

Paramètres du compte de résultat (millions US\$)	Hypothèses des analystes de recherche			Hypothèses d'extrapolation	
	2017E	2018E	2019E	2020-2023	2024 à perpétuité
EBIT	877	1 033	1 124	+8,8% par an	+2,0% par an
Résultat avant impôt récurrent	696	743	812	-	-
Impôts <sup>48</sup>	(23)	(24)	(24)	-	-
Taux d'imposition normatif	3,3%	3,3%	2,9%	+2,9% par an	+2,9% par an

Paramètres du tableau des flux de trésorerie (millions US\$)	2017E	2018E	2019E	2020-2023	2024 - perpétuité
Investissements de maintenance	(38)	(40)	(41)	3,7 % de l'EBIT	3,7 % de l'EBIT
Activités d'investissement	(1 216)	(765)	(871)	-21,6 % par an (taux moyen)	3,7 % de l'EBIT

Comme indiqué ci-après, l'approche par les flux de trésorerie actualisés suppose une valeur d'entreprise pour Westfield de 25,866 milliards US\$ et une valeur des capitaux propres correspondante de 16,658 milliards US\$, ce qui implique une valeur de de **11,195 milliards US\$** pour WCL et WFDT et une valeur d'Apport de 10 330 millions US\$ :

	en millions US\$ (sauf indication contraire)
Somme des flux de trésorerie 2017 – 2023 (actualisés au 30 juin 2017)	2 247
Valeur terminale (actualisée au 30 juin 2017)	23 619
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>25 866</b>
Tableau de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres (comme présenté à la Section 2.4.2.3b)	(9 208)
<b>Valeur des capitaux propres du Groupe Westfield (en millions US\$)</b>	<b>16 658</b>
<i>Valeur des capitaux propres de WCL et WFDT</i>	<i>67,21 %</i>
Valeur des capitaux propres implicite de WCL et WFDT <sup>49</sup>	11 195
Rémunération en numéraire pour 12,05 % de TH Newco (en millions US\$)	(866)
<b>Valeur des capitaux propres implicite de l'Apport (en millions US\$)</b>	<b>10 330</b>

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la valeur des capitaux propres de WCL et WFDT (en millions US\$) par rapport au CMPC et au taux de croissance à l'infini :

<sup>48</sup> Soit la charge d'impôt estimée par les analystes de recherche ; diffère de la dépense d'impôt prise en compte dans les flux de trésorerie actualisés, qui est calculée comme le taux d'imposition normatif\*EBIT.

<sup>49</sup> Voir note de bas de page 47 p. 50.

**Traduction libre pour information uniquement**

		Taux de croissance à l'infini (%)				
CMPC (%)		1,6%	1,8 %	2,0 %	2,2 %	2,4 %
	6,0 %	11 522	12 328	13 214	14 195	15 285
	6,2 %	10 629	11 358	12 156	13 034	14 006
	6,4 %	9 812	10 473	11 195	11 986	12 856
	6,6 %	9 061	9 664	10 320	11 035	11 818
	6,8 %	8 370	8 921	9 518	10 168	10 876

*c) Évaluation sur la base des cours de clôture*

L'analyse a été réalisée sur la base de la moyenne pondérée par les volumes des cours de clôture (*volume-weighted average closing prices* ou « **VWAP** ») de Westfield sur une sélection de périodes d'un à six mois, se terminant le 11 décembre 2017, ce qui correspond au dernier cours de clôture non affecté par l'annonce de la transaction.

Les cours de clôture de Westfield ont été ajustés pour prendre en compte la scission prévue de OneMarket dans laquelle le Groupe Westfield devrait conserver une participation de 90%. Cet ajustement est de 0,09 US\$ sur une base par action. Les cours de clôture n'ont pas été ajustés du règlement en numéraire des attributions d'options sur titres des plans d'intéressement car le marché intègre déjà l'effet dilutif de ces instruments.

Le tableau ci-dessous présente la valeur de l'Apport dérivée des différents cours de clôture du Groupe Westfield.

	11 déc. 2017	VWAP sur 1 mois	VWAP sur 2 mois	VWAP sur 3 mois	VWAP sur 6 mois
Cours du titre Westfield (AUD)	8,50	8,35	8,09	7,94	7,94
Taux de change US\$/AUD	1.327	1.318	1.305	1.291	1.287
Cours du titre Westfield (US\$)	6,41	6,34	6,20	6,15	6,17
Cours du titre Westfield ajusté pour OneMarket (US\$) <sup>50</sup>	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)
Cours du titre Westfield ajusté pour OneMarket (US\$)	6,32	6,25	6,11	6,06	6,09
NOSH dilué (m)	2 078,1	2 078,1	2 078,1	2 078,1	2 078,1
Valeur des capitaux propres du Groupe Westfield (en millions US\$)	13 135	12 987	12 704	12 600	12 648
<i>Valeur des capitaux propres de WCL et WFDT</i>	67,21%	67,21%	67,21%	67,21%	67,21%
<b>Valeur des capitaux propres implicite de WCL et WFDT (en millions US\$)<sup>51</sup></b>	<b>8 828</b>	<b>8 728</b>	<b>8 538</b>	<b>8 468</b>	<b>8 500</b>

<sup>50</sup> Voir note de bas de page 46 p. 50.

<sup>51</sup> Voir note de bas de page 47 p. 50.

**Traduction libre pour information uniquement**

	11 déc. 2017	VWAP sur 1 mois	VWAP sur 2 mois	VWAP sur 3 mois	VWAP sur 6 mois
Rémunération en numéraire pour 12,05 % de TH Newco (en millions US\$)	(866)	(866)	(866)	(866)	(866)
<b>Valeur des capitaux propres implicite de l'Apport (en millions US\$)</b>	<b>7 962</b>	<b>7 862</b>	<b>7 672</b>	<b>7 602</b>	<b>7 634</b>

Source : Factset, Bloomberg

*d) Cours cibles des analystes de recherche*

Les tableaux suivants présentent les derniers cours cibles des analystes de recherche publiés avant le 11 décembre 2017. Seuls les rapports de recherche publiés avant l'annonce de la transaction proposée ont été pris en compte afin d'exclure tout impact qu'aurait pu générer l'annonce.

Les cours cibles des analystes de recherche mettent en évidence une valeur moyenne de **9 607 millions US\$** pour WCL et WFDT et une valeur de l'Apport de **8 742 millions US\$**. Les cours cibles minimum et maximum ont été publiés par Morgan Stanley (5,75 US\$, 6 octobre 2017) et J.P. Morgan (7,99 US\$, 11 décembre 2017), respectivement, induisant une valeur de l'Apport de 7 040 millions US\$ à 10 173 millions US\$.

Les cours cibles ont été ajustés pour prendre en compte la scission prévue de OneMarket dans laquelle le Groupe Westfield devrait conserver une détention de 90%. Cet ajustement est de 0,09 US\$ sur une base par action. Les cours cibles n'ont pas été ajustés du règlement en numéraire des attributions d'options sur titres des plans d'intéressement car le marché intègre déjà l'effet dilutif de ces instruments.

**Traduction libre pour information uniquement**

	J.P. Morgan	Macquarie	UBS	Goldman Sachs	Morgan Stanley	Credit Suisse	Moyenne
Dernier examen	11-déc-17	14-nov-17	09-nov-17	27-oct-17	06-oct-17	16-août-17	-
Recommandation	Achat	Achat	Achat	Maintien	Vente	Achat	-
Cours cible (AUD)	10,60	9,59	9,35	8,42	7,40	8,95	9,06
Taux de change US\$/AUD	1.327	1.310	1.302	1.303	1.287	1.262	-
Cours cible (US\$)	<u>7,99</u>	7,32	7,18	6,46	<u>5,75</u>	7,09	6,97
Impact OneMarket (par titre Westfield) (US\$) <sup>52</sup>	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)
Cours cible ajusté pour OneMarket (US\$)	7,90	7,23	7,09	6,38	5,66	7,01	6,88
NOSH dilué	2 078,1	2 078,1	2 078,1	2 078,1	2 078,1	2 078,1	2 078,1
Valeur des capitaux propres du Groupe Westfield (millions US\$) <sup>53</sup>	16 425	15 028	14 742	13 253	11 764	14 560	14 295
<i>Valeur des capitaux propres de WCL et WFDT</i>	67,21%	67,21%	67,21%	67,21%	67,21%	67,21%	67,21%
<b>Valeur des capitaux propres implicite de WCL et WFDT<sup>54</sup> (millions US\$)</b>	<b><u>11 038</u></b>	<b>10 100</b>	<b>9 908</b>	<b>8 907</b>	<b><u>7 906</u></b>	<b>9 785</b>	<b>9 607</b>
Rémunération en numéraire pour 12,05% de TH Newco (millions US\$)	(866)	(866)	(866)	(866)	(866)	(866)	(866)
<b>Valeur des capitaux propres implicite de l'Apport</b>	<b><u>10 173</u></b>	<b>9 234</b>	<b>9 042</b>	<b>8 041</b>	<b><u>7 040</u></b>	<b>8 919</b>	<b>8 742</b>

Source : Bloomberg

## 2.4.4. Description des critères retenus pour déterminer la valeur de la Rémunération

### 2.4.4.1. Considérations sur les méthodes d'évaluation retenues et écartées

La Rémunération et la Rémunération Totale ont été évaluées à l'aide d'une analyse multicritères pour la part de la rémunération libellée en titres Unibail-Rodamco, tel que présenté à la Section 2.4.1.2 « —La Rémunération » du présent Document.

<sup>52</sup> Voir la note de bas de page 46 p. 50.

<sup>53</sup> Valeur du périmètre du Groupe Westfield = cours de l'action implicite de Westfield adapté à OneMarket (US\$) \* actions diluées de Westfield de 2 078 millions \* 100 %.

<sup>54</sup> Voir la note de bas de page 47 p. 50.

### **Traduction libre pour information uniquement**

Conformément à la justification donnée pour l'évaluation de Westfield et de l'Apport, nous avons retenu les méthodes suivantes pour l'évaluation multicritères d'Unibail-Rodamco et de la Rémunération :

- Actif Net Réévalué ;
- Flux de trésorerie actualisés ;
- Cours de bourse de référence ;
- Cours cibles des analystes de recherche.

Les méthodes des multiples de comparables bursiers et des multiples de transactions comparables n'ont pas été prises en compte à des fins de comparabilité.

#### 2.4.4.2. Évaluation de la Rémunération

##### *a) Valeur de l'actif réévalué*

La valeur de l'ANR EPRA par action publiée dans les comptes d'Unibail-Rodamco au 30 juin 2017 s'élève à 206,2 EUR ou 243,3 US\$ pour Unibail-Rodamco, sur la base d'un taux de change EUR/US\$ de 1,180 au 11 décembre 2017.

La valeur implicite de la Rémunération reposant sur la valeur de l'ANR EPRA d'Unibail-Rodamco est de **10 190 millions d'US\$**, tel que présenté ci-dessous.

	<b>Valeur de l'actif net</b>
Valeur de l'ANR EPRA (par action Unibail-Rodamco) (EUR)	206,20
EUR/US\$	1,18
Valeur de l'ANR EPRA (par action Unibail-Rodamco) (US\$)	243,34
Nombre d'actions émises en rémunération <sup>55</sup> (millions)	38,3
<b><u>Valeur implicite de la rémunération en titres (millions US\$)</u></b>	<b>9 325</b>
Valeur de la rémunération en numéraire (millions US\$) <sup>56</sup>	866
<b><u>Valeur des capitaux propres de la Rémunération (millions US\$)</u></b>	<b>10 190</b>
Montant en numéraire proposé en échange de WAT (millions US\$)	4 683
Valeur des capitaux propres de la Contrepartie totale (millions d'US\$) <sup>57</sup>	14 873

<sup>55</sup> La Rémunération se compose de 38 319 974 actions nouvellement émises d'Unibail-Rodamco et de 733 639 401 EUR en numéraire, correspondant à 865 767 858 US\$ sur la base d'un taux de change à 1 EUR = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017.

<sup>56</sup> Voir la note de bas de page 55 p. 55.

<sup>57</sup> En supposant que les 38,3 millions de nouvelles actions Newco offertes dans le cadre de la rémunération pour WAT aient une valeur de 0 US\$, comme expliqué à la Section 2.4.1.2c).

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### *b) Flux de trésorerie actualisés*

La méthode des flux de trésorerie actualisés se base sur les estimations de flux de trésorerie<sup>58</sup> jusqu'en 2023 ainsi que sur une valeur terminale. Les flux de trésorerie et la valeur terminale sont actualisés par emploi d'un CMPC estimé sur la base des bêta désendettés d'une sélection de sociétés comparables<sup>59</sup>, le taux sans risque et les primes de risque de marché des juridictions dans lesquelles opère Unibail-Rodamco, de la structure de capital cible d'Unibail-Rodamco et de son coût d'endettement moyen.

La valeur d'entreprise a été obtenue en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévus à l'aide du CMPC au 30 juin 2017. Les plans d'affaires retenus sont basés sur une sélection d'analystes de recherche (2017-2019) tirée de rapports d'analyse, avec une extrapolation jusqu'à 2023.

Les notes des analystes de recherche sélectionnées étaient celles de HSBC (déc-17), JP Morgan (oct-17), Natixis (oct-17), Jefferies (juil-17) et Morgan Stanley (juil-17).

La note de Crédit Suisse (fév-17) a été exclue car sa publication a eu lieu avant l'annonce des résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2017. Les notes de Deutsche Bank (juil-17) et Société Générale (oct-17) ont été exclues car elles ne fournissent pas de prévisions financières. Kepler Cheuvreux (oct-17) et UBS (nov-17) ont été exclues en raison du niveau insuffisant de détails fournis dans leurs prévisions.

*Principales hypothèses sous-jacentes aux projections pour Unibail-Rodamco sur la période 2020-2030 :*

Consensus des analystes de recherche jusqu'en 2019 puis extrapolation sur la période 2020-2023 soit :

- un taux de croissance annuelle composée (CAGR) de 5,7 % de l'EBIT de la société sur la période 2020 – 2023 en ligne avec le taux de croissance de l'EBIT de 5,7 % en 2019 sur la base des rapports des analystes de recherche ;
- un taux d'imposition normatif de 1 % basé sur la moyenne des prévisions d'impôts des analystes de recherche ;
- des investissements annuels de 2020 à 2023 en accord avec les prévisions d'investissements moyens des analystes de recherche en 2019 soit 0,8 milliard d'euros, diminuant progressivement en 2022 et 2023 à un niveau d'investissement de maintenance correspondant à 3,7 % de l'EBIT pour l'année terminale en ligne avec Westfield ;
- un besoin en fonds de roulement inchangé sur la période 2018-2023.

*Hypothèses du CMPC*

Pour Unibail-Rodamco, il correspond à 6,0 % sur la base des hypothèses suivantes :

---

<sup>58</sup> Voir note de bas de page 48 p. 51.

<sup>59</sup> Voir note de bas de page 49 p. 51.

### **Traduction libre pour information uniquement**

- taux sans risque de 0,9 % (taux sans risque moyen pondéré des pays dans lesquels opère Unibail-Rodamco)<sup>60</sup> ;
- prime de risque de marché moyenne pondérée de 8,5 %<sup>60</sup> ;
- bêta endetté de 0,93, calculé sur la base du bêta médian désendetté des sociétés comparables (Intu, Hammerson et Klepierre), réendetté sur la base de la structure de capital d'Unibail-Rodamco<sup>61</sup>.

#### *Valeur terminale*

La valeur terminale est calculée sur la base d'un flux de trésorerie normatif en ligne avec les extrapolations terminales du plan d'affaires et tient compte d'un taux de croissance à l'infini de 2,0 % sur la base d'une inflation anticipée, d'un déflateur du PIB ainsi que d'un CMPC de 6,4 % :

#### *Plan d'affaires*

Le tableau ci-dessous présente un résumé du plan d'affaires sur la base des hypothèses des analystes de recherche :

Paramètres du compte de résultat (millions de dollars US)	Hypothèses des analystes de recherche			Hypothèses d'extrapolation	
	2017E	2018E	2019E	2020-2023	2024 à perpétuité
<b>EBIT</b>	1 571	1 661	1 755	+5,7 % par an	+1,7 % par an
<b>Résultat avant impôt récurrent</b>	1 306	1 388	1 472	-	-
<b>Impôts</b>	(15)	(16)	(17)		
<b>Taux d'imposition normatif<sup>62</sup></b>	1,1 %	1,1 %	1,2 %	1,1 % du Résultat avant impôt récurrent	1,1 % du Résultat avant impôt récurrent

Paramètres du tableau des flux de trésorerie (millions US\$)	2017E	2018E	2019E	2020-2023	2024 - perpétuité
<b>Activités d'investissement</b>	(503)	(556)	(809)	-20,5 % par an (taux moyen)	3,7 % de l'EBIT

La valeur implicite de la Rémunération sur la base des flux de trésorerie actualisés s'élève à **12 576 millions US\$**, comme indiqué ci-dessous :

<sup>60</sup> Source: Bloomberg (au 11 décembre 2017).

<sup>61</sup> Source: Company Reporting and Barra, as of December 11, 2017.

<sup>62</sup> Soit la charge d'impôt estimée par les analystes de recherche ; diffère de la dépense d'impôt prise en compte dans les flux de trésorerie actualisés, qui est calculée comme le taux d'imposition normatif\*EBIT

**Traduction libre pour information uniquement**

	<b>en millions d'euros (sauf indication contraire)</b>
Somme des flux de trésorerie 2017 – 2023 (actualisés au 30 juin 2017)	6 568
Valeur terminale (actualisée au 30 juin 2017)	35 685
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>42 253</b>
Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres (présenté à la Section 2.4.2.3a)	-16 202
<b>Valeur des capitaux propres</b>	<b>26 051</b>
Nombre d'actions dilués en circulation avant émission	100,6
<b>Valeur des capitaux propres implicite par action Unibail-Rodamco (EUR)</b>	<b>258,95</b>
Taux de change EUR/US\$ (au 11 déc. 2017)	1,180
<b>Valeur comptable implicite par action Unibail-Rodamco (US\$)</b>	<b>305,59</b>
Nombre d'actions Unibail-Rodamco offertes en rémunération (en millions)	38,3
<b>Valeur implicite de la rémunération en titres (en millions US\$)</b>	<b>11 710</b>
Montant en numéraire total proposé pour WCL et WFDT (en millions US\$)	<b>866</b>
<b>Valeur implicite de la Rémunération (en millions US\$)</b>	<b>12 576</b>
Montant en numéraire pour WAT (en millions US\$)	4 683
<b>Valeur implicite des capitaux propres de la Rémunération (en millions US\$)<sup>63</sup></b>	<b>17 259</b>

Le tableau ci-dessous montre la sensibilité de la valeur de la Rémunération offerte par Unibail-Rodamco (en millions de dollars US) par rapport au CMPC et au taux de croissance à l'infini:

<sup>63</sup> Voir note de bas de page 57 p. 55.

**Traduction libre pour information uniquement**

		Taux de croissance à l'infini (%)				
CMPC (%)		1,3 %	1,5 %	1,7 %	1,9 %	2,1 %
	5,6 %	12 918	13 767	14 704	15 745	16 908
	5,8 %	11 982	12 746	13 586	14 515	15 546
	6,0 %	11 128	11 819	12 576	13 408	14 328
	6,2 %	10 345	10 973	11 658	12 408	13 232
	6,4 %	9 626	10 198	10 820	11 499	12 241

*c) Évaluation sur la base des cours de clôture*

L'analyse a été réalisée sur la base de la moyenne pondérée par les volumes des cours de clôture (VWAP) d'Unibail-Rodamco sur une sélection de périodes d'un à six mois, se terminant le 11 décembre 2017, ce qui correspond au dernier cours de clôture non affecté par l'annonce de la transaction.

Le tableau ci-dessous montre la valeur de la Rémunération induite par les différents cours de clôture :

	11 déc. 2017	VWAP sur 1 mois	VWAP sur 2 mois	VWAP sur 3 mois	VWAP sur 6 mois
Cours de l'action Unibail-Rodamco (EUR)	224,10	218,74	215,45	212,77	215,47
Taux de change US\$/EUR	1 180	1 181	1 175	1 178	1 166
Cours de l'action Unibail-Rodamco (US\$)	264,5	258,4	253,2	250,7	251,3
Nombre d'actions offertes en rémunération <sup>64</sup> (millions)	38,3	38,3	38,3	38,3	38,3
Valeur implicite de la rémunération en titres (millions US\$) <sup>65</sup>	10 134	9 902	9 701	9 606	9 631
Valeur de la rémunération en numéraire (millions US\$)	866	866	866	866	866
<b>Valeur des capitaux propres de la Rémunération (millions US\$)</b>	<b>11 000</b>	<b>10 768</b>	<b>10 567</b>	<b>10 471</b>	<b>10 496</b>
Montant en numéraire pour WAT (millions US\$)	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683
Valeur des capitaux propres de la Rémunération Totale (US\$) <sup>66</sup>	15 683	15 451	15 249	15 154	15 179

<sup>64</sup> Voir la note de bas de page 55 p. 55

<sup>65</sup> Voir la note de bas de page 55 p. 55

<sup>66</sup> Voir la note de bas de page 62 p. 57.

## Traduction libre pour information uniquement

### d) Cours cibles des analystes de recherche

Les cours cibles des analystes de recherche induisent une valeur moyenne de la Rémunération de **11 774 millions US\$**. Les cours cibles minimum et maximum ont été publiés par Kepler Cheuvreux (220 euros, 27 octobre 2017) et J.P. Morgan (270 euros, 26 octobre 2017), respectivement, induisant une valeur de la Rémunération de 10 652 millions US\$ à 12 920 millions US\$.

	Jefferies	Barclays	Exane BNP Paribas	Société Générale	Kempen & Co	HSBC	ING Bank	Kepler Cheuvreux	Bank Degroof Petercam	J.P. Morgan	Crédit Suisse	Moyenne
Dernier examen	11-déc-17	11-déc-17	30-nov-17	27-oct-17	27-oct-17	27-oct-17	27-oct-17	27-oct-17	27-oct-17	26-oct-17	23-oct-17	-
Recommandation	Maintien	Maintien	Achat	Achat	Achat	Achat	Achat	Maintien	Achat	Achat	Maintien	-
Cours cible (EUR)	224,0	240,0	240,0	260,0	245,0	270,0	255,0	<u>220,0</u>	235,0	<u>270,0</u>	222,3	243,75
Taux de change US\$/EUR	1,177	1,177	1,190	1,161	1,161	1,161	1,161	1,161	1,161	1,165	1,175	-
Cours cible (US\$)	263,6	282,5	285,7	301,8	284,4	313,4	296,0	255,4	272,8	314,6	261,2	284,7
Valeur implicite de la Rémunération en titres (millions US\$)	10 102	10 824	10 948	11 565	10 898	12 010	11 343	9 786	10 453	12 055	10 008	-
Valeur de la Rémunération en numéraire (millions US\$)	866	866	866	866	866	866	866	866	866	866	866	866
<b>Valeur des capitaux propres de la Rémunération (millions US\$)</b>	<b>10 968</b>	<b>11 689</b>	<b>11 814</b>	<b>12 431</b>	<b>11 764</b>	<b>12 876</b>	<b>12 209</b>	<b><u>10 652</u></b>	<b>11 319</b>	<b><u>12 920</u></b>	<b>10 874</b>	<b>11 774</b>
Montant en numéraire pour WAT (millions US\$)	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683	4 683
Valeur des capitaux propres de la Rémunération Totale (millions US\$)	15 651	16 372	16 496	17 114	16 447	17 559	16 891	15 335	16 002	17 603	15 557	16 457

Source : Bloomberg

## Traduction libre pour information uniquement

### 2.4.4.3. Résumé des évaluations

Comme détaillé dans la Section 2.3.1.1 « —Actifs transférés », la valeur globale des capitaux propres de 2 078 089 686 actions WCL représentant 100 % du capital social de WCL et de 2 078 089 686 actions TH Newco représentant 100 % du capital de TH Newco est fixée à 8 930 812 378 €, représentant un montant total de **10 539 251 688 US\$** (sur la base d'un taux de change de 1 € = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017) et la valeur de l'Apport est fixée à **8 197 172 977 €**, représentant un montant de **9 673 483 830 US\$** (sur la base d'un taux de change de 1 € = 1,18 US\$ au 11 décembre 2017), ce qui se situe dans la fourchette de valeurs obtenues à l'aide de l'approche multicritères.

Étant donné qu'Unibail-Rodamco est une société principalement immobilière, c'est essentiellement la mesure de la valeur de l'actif net qui a été retenue pour déterminer la valeur de WCL et de WFDT, ainsi que les flux de trésorerie actualisés sans synergies. De plus, les différentes méthodes d'évaluation utilisées ne prennent pas en compte une éventuelle prime de contrôle, la valeur des synergies anticipée ou l'évaluation de la marque Westfield. Par conséquent, la valeur de WCL et de WFDT utilisée se situe dans la fourchette de la valeur de l'actif net et de la valeur des flux de trésorerie actualisés sans synergies.

Le tableau ci-dessous présente un résumé de la comparaison de la valeur de WCL et WFDT, de la valeur de l'Apport et la valeur de la Rémunération à l'aide des diverses méthodes indiquées plus haut.

Sur la base des méthodes d'évaluation fondamentale (valeur de l'actif net EPRA et flux de trésorerie actualisée), la valeur de la Rémunération représente une prime par rapport à la valeur de l'Apport. Ceci reflète la création de valeur attendue du rapprochement et de la réalisation des synergies entre les deux groupes, qui n'ont pas été prises en compte dans la valorisation du Groupe Westfield. La prime est nettement plus élevée lorsque l'on observe les références aux cours de bourse respectifs, ce qui reflète la décote du titre de Westfield sur le marché par rapport à sa valeur intrinsèque avant l'Opération.

	Valeur des capitaux propres de l'Apport (en millions US\$) (calculée en Section 2.4.3.2)	Valeur des capitaux propres de WCL et WFDT <sup>67</sup> (en millions US\$) (calculée en Section 2.4.3.2)	Valeur des capitaux propres de la Rémunération (en millions US\$) <sup>68</sup> (calculée en Section 2.4.3.2)	Prime implicite (%)
<b>Valeur de l'actif net</b>				
NAV EPRA	8 902	9 768	10 190	4,33 %
<b>Flux de trésorerie actualisé</b>				

<sup>67</sup> Valeur de WCL et WFDT = Cours implicite de l'action Westfield ajusté de OneMarket (US\$) \* nombre d'actions Westfield en circulation dilué \* 67,21 %.

<sup>68</sup> Valeur de la Rémunération = Cours implicite de l'action Unibail-Rodamco \* nombre d'actions Unibail-Rodamco nouvelles offertes en Rémunération (38,3 millions) + montant en numéraire offert en rémunération (866 millions US\$)

**Traduction libre pour information uniquement**

Valeur centrale des flux de trésorerie actualisés	10 330	11 195	12 576	12,33%
<b>Cours de bourse de référence</b>				
11 décembre 2017	7 962	8 828	11 000	24,61 %
VWAP sur 1 mois	7 862	8 728	10 768	23,37 %
VWAP sur 2 mois	7 672	8 538	10 567	23,76 %
VWAP sur 3 mois	7 602	8 468	10 471	23,66 %
VWAP sur 6 mois	7 634	8 500	10 496	23,48 %
<b>Cours cible des analystes de recherche</b>				
Cours cible moyen	8 742	9 607	11 774	22,55 %

2.4.4.4. Autres considérations concernant l'évaluation de l'Opération globale

L'acquisition du Groupe Westfield (composé de WCL et de WFDT ainsi que de WAT) a été négociée dans sa globalité et, par conséquent, le prix a été convenu entre les deux parties sur la base de l'ensemble du périmètre du Groupe Westfield.

À titre de référence et pour permettre aux Actionnaires Unibail-Rodamco d'analyser l'Opération dans son ensemble, l'analyse de valorisation a également été réalisée sur le périmètre entier du Groupe Westfield (voir 2.4.3.2 « —Évaluation de WCL, WFDT et de l'Apport ») et sur la Rémunération Totale de l'opération globale (y compris la rémunération en numéraire de 4 682 731 604 US\$ et les 38 319 974 Actions Newco de Catégorie A (d'une valeur pré-opération de 0 US\$) versée aux Porteurs de Titres Westfield en échange de leurs unités de WAT. Voir Section 2.4.2 « —Évaluation de la Rémunération » du présent Document.

La prime implicite de la Rémunération Totale par rapport à la valeur du Groupe Westfield est moindre que sur le périmètre de WCL et WFDT uniquement, ce qui reflète la composante en numéraire plus importante incluse dans la Rémunération Totale par rapport à la Rémunération.

	Valeur comptable de l'ensemble du Groupe Westfield (en millions US\$) (comme calculée dans la Section 2.4.3.2)	Valeur comptable de la Contrepartie totale (en millions US\$) (comme calculée dans la Section 2.4.4.2)	Prime implicite (%)
<b>Valeur de l'actif net</b>			
NAV EPRA	14 534	14 873	2,33%
<b>Flux de trésorerie actualisés</b>			

**Traduction libre pour information uniquement**

Valeur centrale du flux de trésorerie actualisé	16 658	17 259	3,61%
<b>Cours de bourse de référence</b>			
11 décembre 2017	13 135	15 683	19,40%
VWAP sur 1 mois	12 987	15 451	18,97%
VWAP sur 2 mois	12 704	15 249	20,04%
VWAP sur 3 mois	12 600	15 154	20,27%
VWAP sur 6 mois	12 648	15 179	20,01%
<b>Cours cible des analystes de recherche</b>			
Cours cibles moyens	14 295	16 457	15,12%

## 2.5. CONSÉQUENCES DE L'APPORT ET DE L'OPÉRATION

### 2.5.1. Conséquences pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires

Les conséquences pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires sont décrites au moment de la réalisation de l'Opération dans la mesure où l'Apport est la seule étape ayant un impact sur la structure du capital social d'Unibail-Rodamco.

#### 2.5.1.1. Tableau reflétant l'impact de l'Apport sur le capital d'Unibail-Rodamco

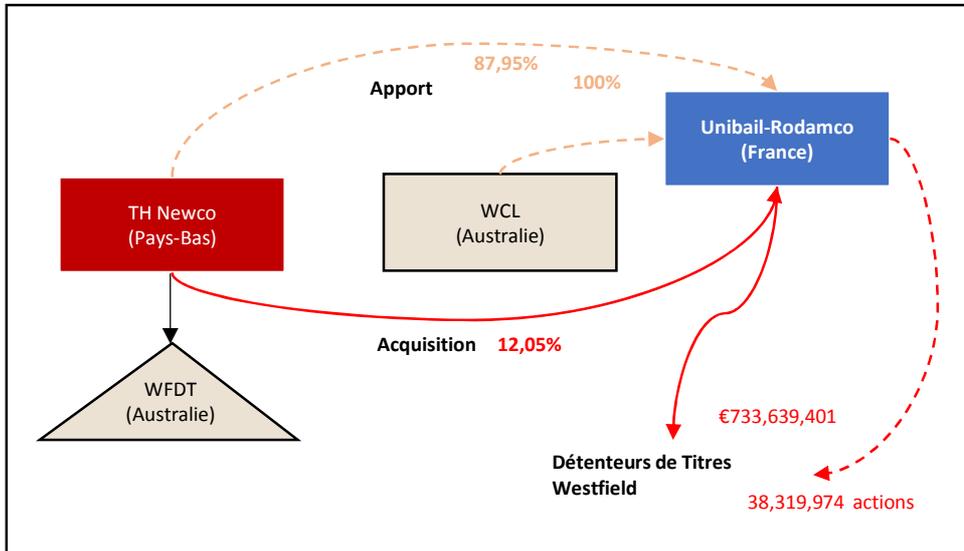
	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Capital (EUR)</b>	<b>Prime (EUR)</b>
<b>Situation avant l'Apport<sup>(1)</sup></b>	99 856 676	499 283 380	6 470 719 712
<b>Impact du nombre total d'actions créées</b>	38 319 974	191 599 870	8 005 573 107
<b>Situation après l'Apport</b>	138 176 650	690 883 250	14 474 746 500

(1) Sur la base du nombre d'actions émises par Unibail-Rodamco au 31 décembre 2017.

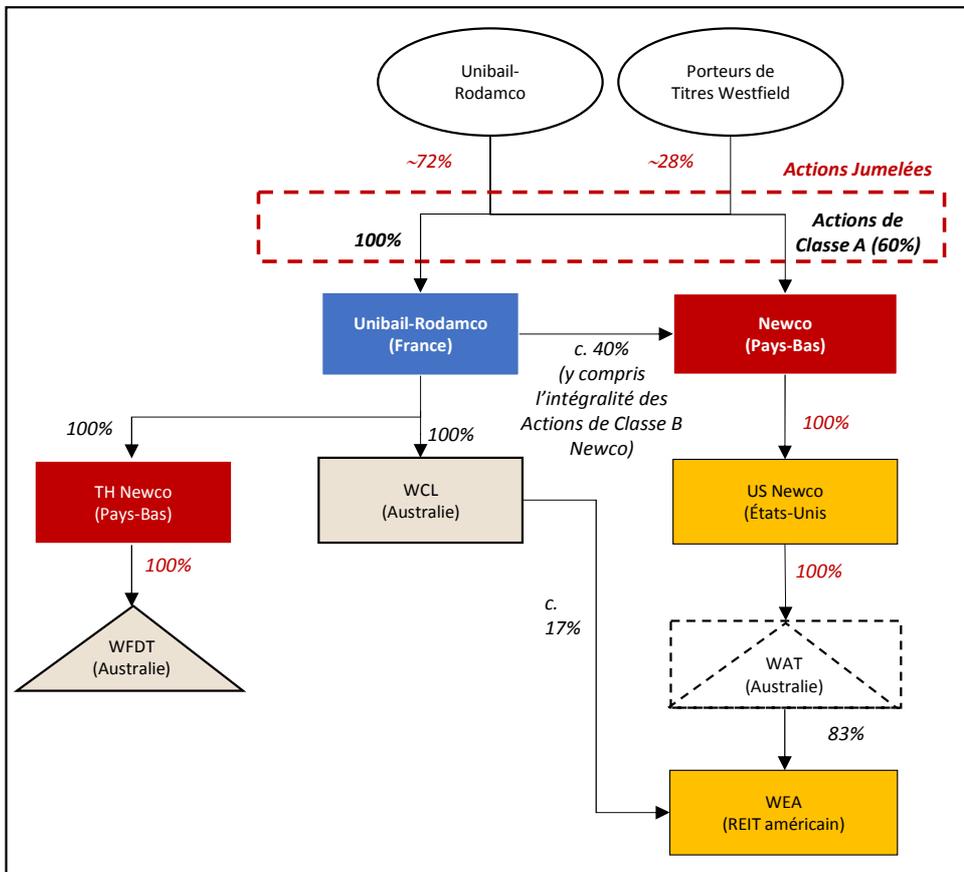
*Traduction libre pour information uniquement*

2.5.1.2. Structure du capital social d'Unibail-Rodamco après l'Apport et l'Opération

L'Apport, en tant qu'étape indivisible de l'Opération, est présenté de manière simplifiée par le graphique figurant ci-dessous :



La structure du Nouveau Groupe<sup>69</sup> une fois l'Opération réalisée est présentée de façon simplifiée par le graphique ci-dessous. Les chiffres présentent la détention du capital ainsi que la ventilation des droits de vote.



<sup>69</sup> Les pourcentages du graphique ci-dessus reflètent les pourcentages en capital et en droits de vote.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### 2.5.1.3. Changements prévus dans la composition du Conseil de Surveillance et du Directoire

Pour de plus amples informations sur la structure de direction actuelle d'Unibail-Rodamco, se reporter aux sections 3 et 7.6 du Document de Référence 2017.

Après la réalisation de l'Opération, Unibail-Rodamco maintiendra une structure de gouvernance dualiste s'articulant autour du Conseil de Surveillance et du Directoire d'Unibail-Rodamco.

#### *Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco*

Pour plus d'information sur les pratiques du Conseil de Surveillance, l'absence de conflits d'intérêts et l'actionnariat des Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco, voir Sections 3.1 et 3.2 du Document de Référence.

Après la réalisation de l'Opération, le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco demeurera présidé par M. Colin Dyer. À la réalisation de l'Opération, deux anciens membres du Conseil d'Administration de Westfield, M. Peter Lowry et M. John McFarlane, seront désignés en tant que membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale d'Unibail-Rodamco.

À la réalisation de l'Opération, M. Alec Pelmore et M. Jean-Louis Laurens auront démissionné du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco et auront été désignés membres du Conseil de Surveillance de Newco.

Au moment de la réalisation de l'Opération, le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco sera composé des membres suivants :

- M. Colin Dyer (Président / indépendant)
- M. Philippe Collombel (indépendant)
- Mme Jill Granoff (indépendante)
- Mme Mary Harris (indépendante)
- Mme Dagmar Kollman (indépendante)
- M. Peter Lowry (non indépendant)
- M. John McFarlane (indépendant)
- M. Roderick Munsters (indépendant)
- Mme Sophie Stabile (indépendante)
- M. Jacques Stern (indépendant)
- Mme Jacqueline Tammenoms Bakker (indépendante)

Sont indiquées ci-dessous l'expérience commerciale et les principales activités commerciales hors Unibail-Rodamco des membres prospectifs du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco.

**Peter Lowy** est administrateur exécutif de Westfield et exerce les fonctions de co-Directeur Général (*Co-Chief Executive Officer*). Il détient un diplôme de premier cycle en commerce de l'Université de New South Wales (UNSW). Avant de rejoindre Westfield en 1983, M. Lowy a travaillé en banque d'investissement à Londres et à New-York. M. Lowy est Président du Comité consultatif de la sécurité intérieure (*Homeland Security Advisory Council*) pour le comté de Los Angeles et est membre fondateur du Comité consultatif sur

## ***Traduction libre pour information uniquement***

les investissements américains (*U.S. Investment Advisory Council*) rattaché au ministère du Commerce. Il occupe également des fonctions au sein du conseil de direction de RAND et est administrateur du Lowy Institute for International Policy. Avant la création de Westfield, M. Lowy était co-Directeur Général du Groupe Westfield depuis 1997.

**John McFarlane** est administrateur non exécutif de Westfield. Il est une figure emblématique du paysage bancaire mondial et de la City de Londres, avec plus de 40 années d'expérience dans le secteur dont 23 à des postes de haute direction. M. McFarlane est président du conseil d'administration de Barclays et de TheCityUK et a auparavant occupé les fonctions de président du conseil d'administration d'Aviva, de FirstGroup et de l'Australian Bankers Association. Il a été Directeur Général de l'Australia and New Zealand Banking Group pendant 10 ans et avant cela, il a été administrateur exécutif de Standard Chartered et directeur de Citibank au Royaume-Uni. M. McFarlane est administrateur non exécutif d'Old Oak Holdings et du UK Financial Services Trade and Investment Board et il est membre de la Conférence Monétaire Internationale, de la Table ronde financière européenne (*European Financial Roundtable*) et de l'Institut International d'Etudes Bancaires. Il était auparavant administrateur non exécutif du groupe The Royal Bank of Scotland, de Capital Radio et de la Bourse de Londres. Né à Dumfries (Écosse) et ancien élève de la Dumfries Academy, M. McFarlane a obtenu un diplôme de deuxième cycle à l'Université d'Édimbourg et un MBA à la Cranfield University. Il a étudié la finance à la London Business School. Il est membre d'associations bancaires à Hong Kong, en Australie et au Royaume-Uni, et a été le premier lauréat du prix Cranfield School of Management Distinguished Alumnus Award.

Pour plus de détails sur Peter Lowy et John McFarlane et plus généralement sur la gouvernance du Nouveau Groupe, (voir Section 10.1 « —*Directoire, Conseil de surveillance et Collaborateurs* » du Prospectus d'Admission visé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par renvoi au présent Document.

### *Directoire d'Unibail-Rodamco*

À l'issue de l'Opération, le Directoire d'Unibail-Rodamco sera composé de M. Christophe Cuvillier, Président du Directoire du Groupe, et de M. Jaap Tonckens, Directeur Général Finance du Groupe. Leurs mandats seront renouvelés par anticipation pour une durée de quatre ans à la réalisation de l'Opération. Les quatre autres membres actuels du Directoire, M. Olivier Bossard, M. Fabrice Mouchel, Mme Astrid Panosyan et M. Jean-Marie Tritant, démissionneront de leurs fonctions au sein du Directoire d'Unibail-Rodamco à la réalisation de l'Opération.

Sauf stipulation contraire des statuts d'Unibail-Rodamco, si le Directoire d'Unibail-Rodamco vient à être composé de deux membres seulement, les réunions du Directoire se tiendront valablement en présence de ses deux membres et les décisions requerront leur vote unanime, sauf pour certaines décisions figurant au règlement intérieur du Directoire d'Unibail-Rodamco qui pourront être adoptées à la majorité, le Président du Directoire d'Unibail-Rodamco disposant d'un vote prépondérant.

Conformément aux recommandations de l'AMF et au Code Afep-Medef, Unibail-Rodamco publiera les informations relatives aux conditions de départ des Membres du Directoire d'Unibail-Rodamco :

- Aucune indemnité de départ n'est prévue ;
- Le montant total de leur intéressement à court terme pour 2018, y compris la partie liée à leur mandat au sein du Directoire, sera calculé sur la base des résultats à la clôture de l'exercice et sera payé en 2019 après approbation de l'assemblée générale des actionnaires (vote ex-post) ;

### ***Traduction libre pour information uniquement***

- La valorisation totale des éléments de rémunération due ou attribués au Membres du Directoire mais non encore payés sera effectuée et publiée en temps utile ;

Ceux-ci deviendront membres du Comité de Direction du Nouveau Groupe et joueront un rôle clé au titre du processus d'intégration. Il leur sera proposé un contrat de travail tenant compte leur ancienneté au sein du Groupe Unibail-Rodamco depuis leur date d'arrivée. En leur qualité de salariés du Groupe Unibail-Rodamco, ils seront soumis au droit du travail local et aux conventions collectives applicables.

Ils pourront continuer de bénéficier des éléments suivants :

- un salaire fixe déterminé en fonction du niveau et de la complexité de leur mission, de leur profil et de leur expérience et en ligne avec les pratiques du marché ;
- une rémunération variable de court terme (« STI ») sous la forme d'un pourcentage de leur salaire fixe ;
- le même dispositif d'intéressement de long terme (« LTI ») que tous les autres bénéficiaires du Groupe. Leurs stock-options et actions de performance non acquises seront conservées dans les mêmes conditions que pour les autres bénéficiaires du Groupe ;
- une mutuelle santé valable pour le Groupe Unibail-Rodamco, une assurance vie, des plans de retraite collectifs, des plans d'intéressement et des plans d'épargne entreprise (sans le bénéfice des cotisations complémentaires offertes aux autres participants salariés);
- le régime d'abondement versé sur un compte épargne bloqué. Au même titre que pour tous les membres du Directoire et tous les salariés, aucune retraite complémentaire à prestations définies (dite « retraite chapeau ») n'est prévue.

Il est également précisé que :

- il ne sera versé aucune indemnité contractuelle de départ, ni jetons de présence pour des mandats intragroupe ;
- l'assurance chômage (type GSC) ne s'appliquera plus.

Pour les conditions applicables avant la réalisation de l'Opération, voir le Document de Référence 2017 (Section 3.2.1).

#### 2.5.1.4. Tendances de capitalisation boursière

*(a) Unibail-Rodamco*

	<b>Au 11 décembre 2017</b>	<b>Au 16 mars 2018</b>
<b>Nombre d'actions</b>	99 843 087	99 856 676
<b>Prix de l'action (en euros)</b>	224,1	191,6
<b>Capitalisation (en euros m)</b>	22 374,84	19 132,54

**Traduction libre pour information uniquement**

	Avant l'Apport	Après l'Apport (pro forma)
<b>Nombre d'actions</b>	99 856 676	138 176 650
<b>Valeur de référence (en euros)<sup>(1)</sup></b>	201,98	201,98
<b>Capitalisation (en milliers d'euros)</b>	20 169,09	27 908,97

<sup>(1)</sup> (Cours moyen de l'action Unibail-Rodamco entre le 12 décembre 2017 (date à laquelle l'opération a été annoncée) et le 5 mars 2018.

(b) Westfield

	Au 11 décembre 2017	Au 16 mars 2018
<b>Nombre d'actions</b>	2 078 089 686	2 078 089 686
<b>Prix de l'action (en euros)</b>	8,50	8,57
<b>Capitalisation (en euros)</b>	17 663 762 331	17 809 228 609,02

2.5.1.5. Impact de l'Opération sur le calcul du résultat par action (ou par Action Jumelée après la Date de l'Opération) sur la base du dernier exercice social.

Le tableau ci-dessous montre l'impact de l'Opération sur le résultat net d'Unibail-Rodamco : L'évolution du résultat net consolidé reflète l'impact de l'Opération sur une base pro forma (voir Section 4.2 « —Informations financières pro forma au 31 décembre 2017 » du présent Document). Par ailleurs dans le cadre de l'Apport, le nombre d'actions d'Unibail-Rodamco sera augmenté, d'où un impact direct sur le résultat par action (ou par Action Jumelée après la Date de l'Opération).

	Avant l'Opération	Après l'Opération (pro forma et prenant en compte le nombre d'actions émises en rémunération de l'Apport)
<b>Résultat net consolidé pour l'exercice clos au 31 décembre 2017 (millions EUR)</b>	2 439,50	3 623,50 <sup>(1)</sup>
<b>Nombre d'actions Unibail-Rodamco en circulation au 31 décembre 2017</b>	99 856 676	138 176 650
<b>Résultat par action (EUR)</b>	24,43	26,22

**Traduction libre pour information uniquement**

	<b>Avant l'Opération</b>	<b>Après l'Opération (pro forma et prenant en compte le nombre d'actions émises en rémunération de l'Apport)</b>
<b>Nombre d'actions d'Unibail-Rodamco dilué en circulation au 31 décembre 2017</b>	102 127 379	140 447 353
<b>Résultat par action dilué (EUR)</b>	<b>23,89</b>	<b>25,80<sup>(2)</sup></b>

<sup>(1)</sup> Résultat net pour l'exercice clos au 31 décembre 2017 attribuable aux porteurs d'Actions Jumelées.

<sup>(2)</sup> Résultat par Action Jumelée.

#### 2.5.1.6. Nouvelles orientations stratégiques prévisionnelles

Les nouvelles orientations stratégiques sont présentées à la Section 2.1.2.1 « —Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires » du présent Document.

#### 2.5.1.7. Prévisions à court et moyen terme pour les activités, opérations de restructuration, résultats et politique de dividendes

Veillez consulter les Sections 4 « —Politique de dividende » et 9 « —Prévisions de bénéfices de Unibail-Rodamco » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document.

#### 2.5.2. Conséquences pour les porteurs de titres WCL et WFDT

Au moment de la réalisation de l'Apport, les porteurs de titres WCL et WFDT détiendront approximativement 38 319 974 actions du capital d'Unibail-Rodamco (soit environ 28% du capital et des droits de vote d'Unibail-Rodamco). Cette estimation est basée sur les 2 078 089 686 Titres Westfield émis à la date du présent Document et la rémunération en titres de 0,01844 action Unibail-Rodamco par Titre Westfield. Le nombre effectif d'actions Unibail-Rodamco émises dépendra de l'arrondi des droits des Porteurs de Titres Westfield individuels à la date d'enregistrement en vertu du WCL Share Scheme.

Aucun porteur de titres WCL et WFDT ne détiendra, individuellement, plus de 10 % du capital social d'Unibail-Rodamco.

Au moment de la réalisation de l'Apport, la famille Lowy détiendra approximativement 3 667 464 actions du capital d'Unibail-Rodamco, représentant environ 2,65% du capital et des droits de vote d'Unibail-Rodamco. Comme indiqué plus haut, le nombre effectif d'actions Unibail-Rodamco dépendra de l'arrondi des droits des Porteurs de Titres Westfield individuels à la date d'enregistrement du WCL Share Scheme.

***Traduction libre pour information uniquement***

La famille Lowy a conclu une convention de vote aux termes de laquelle elle a convenu, sous réserve qu'un expert indépendant conclue que l'Opération est dans le meilleur intérêt des Porteurs de Titres Westfield et en l'absence de recommandation d'une offre mieux-disante de la part du Conseil d'Administration, de ne pas vendre ses parts dans Westfield avant la réalisation de l'Opération (y compris l'Apport) et de voter en faveur de l'Opération. Après l'Opération, la famille Lowy s'engage en faveur de la réussite du Nouveau Groupe et a l'intention de maintenir un investissement substantiel au sein du Nouveau Groupe.

### **3. PRÉSENTATION D'UNIBAIL-RODAMCO**

#### **3.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES**

Des informations générales sur Unibail-Rodamco figurent dans le Document de Référence 2017 déposé auprès de l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document. Le Document de Référence comprend les comptes sociaux et les comptes consolidés du groupe Unibail-Rodamco pour l'exercice clos au 31 décembre 2017 ainsi que les rapports des commissaires aux comptes correspondants.

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco pour les exercices clos au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2016 ainsi que les rapports des commissaires aux comptes correspondants sont présentés respectivement dans le Document de Référence 2015 déposé auprès de l'AMF le 18 mars 2016 sous le n° D16-0170 et dans le Document de Référence 2016 déposé le 21 mars 2017 sous le n° D17-0198.

Le Document de Référence est disponible gratuitement auprès du siège social d'Unibail-Rodamco (7, place du Chancelier Adenauer, 75016 Paris, France) et sur les sites Internet d'Unibail-Rodamco (<http://www.unibail-rodamco.com>) et de l'AMF (<http://www.amf-france.org>).

#### **3.2. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES CONCERNANT L'APPORT ET L'OPÉRATION**

Les facteurs de risque suivants reposent sur des hypothèses concernant les facteurs de risques auxquels le Nouveau Groupe pourrait faire face après l'Apport, qui forme une partie indivisible de l'Opération.

*Les informations financières pro forma peuvent ne pas être représentatives de la performance future d'Unibail-Rodamco et de Westfield au sein du Nouveau Groupe.*

Des ajustements ont été apportés aux états financiers 2017 de Westfield et aux informations financières pro forma d'Unibail-Rodamco contenus dans le présent Document, sur la base des informations actuellement disponibles et des hypothèses que la direction d'Unibail-Rodamco juge raisonnables pour refléter l'impact de l'Opération sur une base pro forma. Voir Section 4.2 « —Informations financières pro forma au 31 décembre 2017 » du présent Document pour une description des retraitements et hypothèses utilisés dans la préparation de ces informations financières pro forma. Les estimations et hypothèses utilisées pour compiler les informations financières pro forma contenues dans le présent Document peuvent être sensiblement différentes de la réalité du Nouveau Groupe. Par conséquent, les informations financières pro forma présentées dans le Prospectus sont fournies uniquement à titre illustratif et ne prétendent pas indiquer les résultats qui auraient pu être effectivement ceux du Nouveau Groupe en cas de réalisation des opérations susmentionnées aux dates prévues ou pour les exercices visés ou qui pourraient être réalisés par le Nouveau Groupe dans le futur.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

*La négociation des Actions Jumelées à l'issue de l'Opération pourrait entraîner une baisse du prix de marché des Actions Jumelées.*

À l'issue de l'Opération et donc de l'Apport, les Actions Jumelées s'échangeront sur Euronext Paris et Euronext Amsterdam, ainsi que sur l'ASX sous la forme de CDI (*Chess Depository Interest*), ce qui permettra aux anciens actionnaires d'Unibail-Rodamco et anciens Porteurs de Titres Westfield de vendre les Actions Jumelées. La vente des Actions Jumelées pourrait intervenir rapidement après l'Opération et pourrait avoir pour effet de faire baisser le prix de marché des Actions Jumelées détenues par les anciens actionnaires d'Unibail-Rodamco, en deçà du prix de marché des actions Unibail-Rodamco qu'ils détenaient avant la réalisation de l'Opération.

*À l'issue de l'Opération, les anciens actionnaires Unibail-Rodamco détiendront une part du capital et des droits de vote du Nouveau Groupe plus réduite en termes de pourcentage que celle qu'ils détiennent actuellement dans Unibail-Rodamco.*

Immédiatement après la réalisation de l'Opération et donc de l'Apport, les anciens actionnaires d'Unibail-Rodamco devraient détenir environ 72% des Actions Jumelées sur une base entièrement diluée à la date du présent Document (c'est-à-dire en prenant en compte l'effet de tous les instruments dilutifs, que ce soit les ORA, ORNANE, actions de performance et stock-options pour Unibail-Rodamco et les actions de performance (*restricted stock units*) pour Westfield, en appliquant la méthode du rachat).

Par conséquent, chaque ancien actionnaire d'Unibail-Rodamco détiendra une part du capital et des droits de vote du Nouveau Groupe plus réduite en termes de pourcentage par rapport à celle détenue actuellement dans Unibail-Rodamco. Cela impliquera que les votes dont ils peuvent disposer lors des assemblées générales d'Unibail-Rodamco après la réalisation de l'Opération seront, en pourcentage de tous les votes susceptibles d'être obtenus, plus faibles que cela n'est actuellement le cas lors des assemblées générales d'Unibail-Rodamco, et donc qu'une moindre influence peut être potentiellement exercée sur la direction et les politiques du Nouveau Groupe par rapport à celles Unibail-Rodamco actuellement.

Pour plus de détails, voir Section 3.4 «—*Dilution*» du présent Document.

*Facteurs de risque spécifiques à l'Apport et liés aux activités de WCL et de WFDT.*

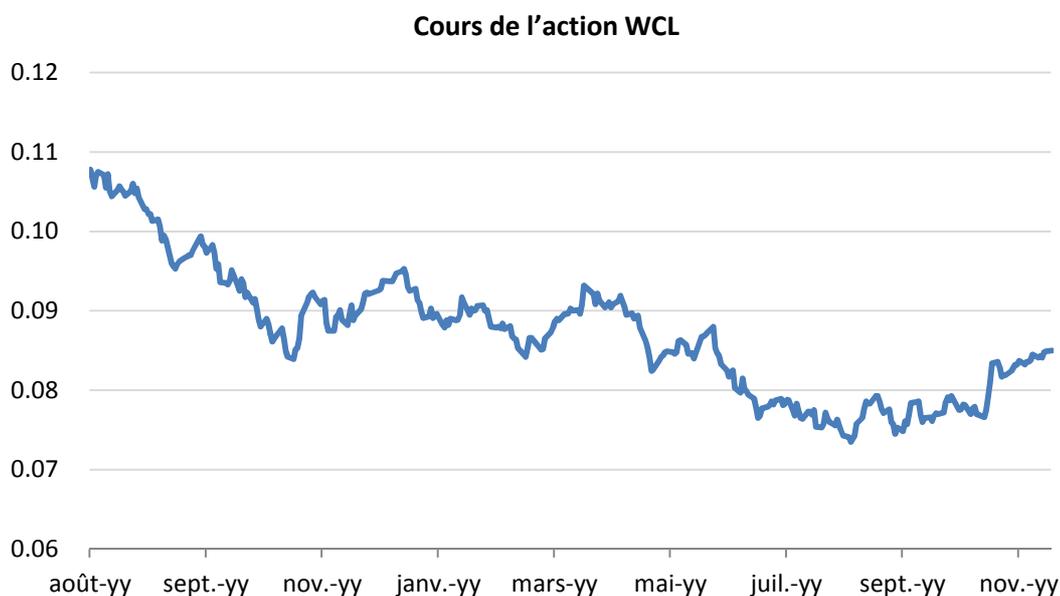
*Veillez consulter la Section 5.3.5 «—Indication de tout litige ou événement non récurrent qui est susceptible d'avoir ou qui a récemment eu une incidence importante sur la situation financière de WCL, WFDT ou leurs filiales consolidées respectives et des facteurs de risque spécifiques» du présent Document.*

*Facteurs de risque de l'Opération*

L'Apport étant une étape indivisible de l'Opération (voir Section 3.6.1 «—*Principales étapes de l'Opération aux fins de la réalisation de l'Opération*» du Prospectus d'Admission visé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document), les facteurs de risque de l'Opération pourraient également impacter l'Apport. Pour plus de détails sur les facteurs de risque de l'Opération, Voir Section 1 «—*Facteurs de risque*» du Prospectus d'Admission visé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document.

## *Traduction libre pour information uniquement*

Depuis que les Titres Westfield ont été émis en 2014 dans le cadre de la restructuration intervenue à cette époque, les Titres Westfield se sont négociés entre 6,70 AUD et 11,14 AUD. Le cours du titre Westfield a baissé au cours des 12 mois ayant précédé l'annonce de l'Opération à l'instar d'autres entités cotées spécialisées dans l'immobilier commercial. Il convient de noter que les entités cotées spécialisées dans l'immobilier commercial ont subi un déclin généralisé depuis mi-2016 en conséquence d'un certain nombre de facteurs parmi lesquels les préoccupations émises quant à l'avenir du commerce physique, au déclin des grands magasins aux États-Unis et aux tendances macroéconomiques et commerciales plus larges. Le graphique ci-dessous établit les performances du cours du titre / de l'action Westfield dans le secteur entre le 1<sup>er</sup> août 2016 et le 11 décembre 2017 (le jour précédant l'annonce de l'Opération).



### **3.3. INFORMATIONS ESSENTIELLES**

#### **3.3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net**

Unibail-Rodamco estime que le fonds de roulement dont dispose le Nouveau Groupe est suffisant pour satisfaire ses besoins actuels pour au moins 12 mois à compter de la date du présent Document.

**Traduction libre pour information uniquement**

**3.3.2. Capitaux propres et dette nette<sup>70</sup>**

Les informations présentées ci-dessous proviennent des états financiers consolidés d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2017 pour l'exercice clos à cette date et figurant dans le Document de Référence déposé à l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document.

Conformément aux recommandations de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) du 20 mars 2013 (ESMA/2013/319, paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la structure du capital consolidée historique non audité et l'endettement net d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2017.

(en millions d'euros)	<b>Unibail-Rodamco</b>
Avec garantie	0,0
Avec sûreté <sup>(1)</sup>	17,2
Sans garantie / sûreté	2 286,7
<b>Total dette financière courante</b>	<b>2 303,9</b>
Avec garantie	0,0
Avec sûreté <sup>(1)</sup>	920,0
Sans garantie / sûreté	13 343,3
<b>Total dette financière non-courante</b>	<b>14 263,3</b>
Capital	499,3
Primes d'émission	6 470,7
Obligations remboursables en actions	1,1
Réserves consolidées et résultat	12 155,4
Réserves de couverture et de change	(210,3)
<b>Capitaux propres (part des actionnaires de la société mère)</b>	<b>18 916,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>35 483,4</b>

<sup>(1)</sup> Prêts hypothécaires et prêteurs de premier rang (hors garanties pour les filiales du Groupe Unibail-Rodamco)

(en millions d'euros)	<b>Unibail-Rodamco</b>
A. Disponibilités	276,8
B. Équivalents de trésorerie	0,0
C. Titres détenus à des fins de transaction	297,9
D. <b>Liquidités (A+B+C)</b>	<b>574,7</b>
E. <b>Créances financières courantes</b>	<b>0,0</b>
F. Emprunts obligataires courants	1 016,5
G. Part courante de la dette non courante	1 278,4
H. Dette bancaire courante	9,0
I. <b>Dette financière courante (F+G+H)</b>	<b>2 303,9</b>

<sup>70</sup> Ce tableau ne reflète pas l'Opération. Voir Section 5.3 «—Capitalisation et endettement pro forma d'Unibail-Rodamco et de Westfield au 31 décembre 2017 » du Prospectus d'Admission.

## **Traduction libre pour information uniquement**

J.	<b>Endettement financier net courant (I-E-D)</b>	<b>1 729,2</b>
K.	Placements privés non courants	1 248,4
L.	Emprunts obligataires non-courants	11 441,7
M.	Prêts bancaires non courants	1 573,2
N.	<b>Endettement financier non courant (K+L+M)<sup>(2)</sup></b>	<b>14 263,3</b>
O.	<b>Endettement financier net (J+N)</b>	<b>15 992,5</b>

<sup>(2)</sup> Inclut les postes « Comptes courants des associés ne détenant pas le contrôle », « Contrats de location-financement » et « Impacts des instruments dérivés sur la dette en devises à la juste valeur », pour un montant total de 1 735,8 millions d'euros.

Unibail-Rodamco n'a pas de obligations indirectes ou éventuelles, à l'exception de ce qui figure à la note 12 « engagements hors bilan et passifs éventuels » du chapitre 5 « Comptes consolidés au 31 décembre 2017 » des comptes consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco du Document de Référence 2017.

### **3.3.3. Intérêts des personnes physiques et morales impliquées au titre de l'Apport**

Ces informations sont présentées dans la Section 2.1.2 « —*Finalité et objectifs de l'Apport* » du présent Document.

### **3.3.4. Dépenses liées à l'Apport**

Le montant des dépenses encourues par Unibail-Rodamco dans le cadre de l'Opération et de l'Admission, y compris les honoraires et dépenses des conseillers financiers, avocats, comptables et consultants en communication est estimé à environ 86 millions d'euros (103 millions de dollars US).

## **3.4. DILUTION**

### **3.4.1. Impact de l'Opération sur la part des capitaux propres consolidés, part du groupe, pour le porteur d'une action Unibail-Rodamco avant l'Opération**

Le tableau suivant montre l'impact de l'Opération sur la part des capitaux propres consolidés. L'évolution des capitaux propres consolidés reflète l'impact de l'Opération sur une base pro forma (voir Section 4.2 « —*Informations financières pro forma au 31 décembre 2017* » du présent Document). Par ailleurs, dans le contexte de l'Apport, le nombre d'actions d'Unibail-Rodamco sera augmenté, d'où un impact direct sur la part des capitaux propres consolidés.

	<b>Avant l'Opération</b>	<b>Après l'Opération<sup>(3)</sup> (sur une base pro forma et en tenant compte du nombre d'actions émises en rémunération de l'Apport)</b>
Capitaux propres consolidés, part du groupe (EUR)	18 916	26 204

*Traduction libre pour information uniquement*

	Avant l'Opération	Après l'Opération <sup>(3)</sup> (sur une base pro forma et en tenant compte du nombre d'actions émises en rémunération de l'Apport)
Nombre d'actions au 31 décembre 2017	99 856 676	138 176 650
<b>Part des capitaux propres consolidés, part du groupe (EUR)</b>	<b>189,43</b>	<b>189,64</b>
Nombre d'actions <sup>(1)</sup>	102 127 379	140 447 353
<b>Part des capitaux propres consolidés, part du groupe (EUR), sur une base entièrement diluée</b>	<b>185,22</b>	<b>186,57</b>
Nombre d'actions <sup>(2)</sup>	99 938 667	138 258 641
<b>Part des capitaux propres consolidés, part du groupe (EUR), sur une base diluée</b>	<b>189,28</b>	<b>189,53</b>

<sup>(1)</sup> Entièrement dilué au 31 décembre 2017.

<sup>(2)</sup> En tenant compte de la dilution des stock-options « dans la monnaie », des actions de performance, ORNANE, ORA et augmentations de capital au 31 décembre 2017.

<sup>(3)</sup> Par Action Jumelée.

**3.4.2. Impact de l'Apport sur la part d'un actionnaire détenant 1 % du capital d'Unibail-Rodamco avant l'Apport**

	Part de l'actionnaire (% du capital)
<b>Avant l'Apport<sup>(1)</sup></b>	1 %
<b>Après l'Apport</b>	0,72 %

<sup>(1)</sup> Sur la base du nombre d'actions constituant le capital social au 31 décembre 2017, soit 99 856 676 actions.

**3.4.3. Impact de l'Apport sur la part d'un actionnaire détenant 1 % des droits de vote d'Unibail-Rodamco avant l'Apport**

*Traduction libre pour information uniquement*

	<b>Part de l'actionnaire (% de droits de vote)</b>
<b>Avant l'Apport<sup>(1)</sup></b>	1 %
<b>Après l'Apport</b>	0,72 %

<sup>(1)</sup> Sur la base du nombre d'actions constituant le capital au 31 décembre 2017, soit 99 856 676 actions.

#### 4. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA

##### 4.1. BASE DE PRÉSENTATION

Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco a conclu un Implementation Agreement relatif à l'acquisition de Westfield en numéraire et par émission d'actions. Tel que présenté en Section 3.6.1 «—*Principales étapes aux fins de la réalisation de l'opération*» du Prospectus d'Admission, l'Opération sera mise en œuvre au moyens de Schemes inter-conditionnels. Unibail-Rodamco n'a pas prévu d'acquérir WCL et WFDT sans WAT qui sera acquis par Newco. En conséquence, les informations financières consolidées résumées pro forma non auditées suivantes contiennent l'état consolidé pro forma non audité des résultats du Nouveau Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et l'état consolidé pro forma de la situation financière non audité du Nouveau Groupe au 31 décembre 2017, accompagnés des notes explicatives y afférentes (collectivement, les « **Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe** »), et ont été préparées de sorte à refléter l'impact pro forma de l'Opération, dont l'Apport représente une étape indivisible.

Westfield est composé de WCL, WFDT et WAT. Unibail-Rodamco prendra le contrôle de WCL et WFDT en numéraire et en actions Unibail-Rodamco. Ainsi, Unibail-Rodamco sera l'acquéreur de WCL et WFDT d'un point de vue comptable, tel que défini par IFRS 3.

Concernant WAT et le jumelage des Actions Unibail-Rodamco et des Actions Newco de Catégorie A, Unibail-Rodamco sera également l'acquéreur, d'un point de vue comptable, conformément à IFRS3 et à la Décision du Comité d'Interprétation de l'IASB en date des 13-14 mai 2014 qui se recouvre précisément les accords de jumelage.

Au terme de l'Opération, Unibail-Rodamco détiendra directement ou indirectement 100 % de WCL et WFDT, et 40 % de Newco, qui détiendra 100 % de WAT. WAT détient à son tour approximativement 83 % de WEA et les 17 % résiduels de WEA sont détenus par WCL. Sur la base du Principe des Actions Jumelées, les mêmes actionnaires détiendront ensemble 100 % d'Unibail-Rodamco et de Newco, dont 60 % directement (Actions Newco de Catégorie A) et 40 % indirectement via Unibail-Rodamco.

En raison des caractéristiques de l'Opération, Unibail-Rodamco est considéré comme étant l'acquéreur, conformément aux normes IFRS. Par conséquent, WCL, WFDT et, conformément à la structure juridique de l'Opération et à la gouvernance de Newco, WAT, doivent être intégralement consolidées par Unibail-Rodamco. Étant donné que les porteurs des Actions Jumelées conservent les mêmes droits et obligations envers Unibail-Rodamco et Newco, respectivement, la part économique de 60 % dans Newco directement détenue par lesdits porteurs sera prise en compte dans le « Résultat net attribuable aux porteurs d'Actions Jumelées » et dans les « Capitaux propres nets attribuables aux porteurs d'Actions Jumelées » dans l'état consolidé des résultats et l'état de la situation financière, respectivement.

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe ont été tirées et doivent être lues en conjonction :

- Des Comptes Consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco ;
- Des Comptes Consolidés 2017 de Westfield.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

L'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2017 et l'état consolidé des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 d'Unibail-Rodamco sont issus des Comptes Consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco. Les Comptes Consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco ont été préparés en conformité avec les normes IFRS et ont été audités conjointement par Ernst & Young Audit et Deloitte & Associés, commissaires aux comptes d'Unibail-Rodamco, tel qu'indiqué dans le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco publié le 27 mars 2018.

L'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2017 et l'état consolidé des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 de Westfield sont issus des Comptes Consolidés 2017 de Westfield. Les Comptes Consolidés 2017 de Westfield ont été préparés en conformité avec les normes internationales d'information financière (*International Financial Reporting Standards*) publiées par l'IASB et ont été audités par Ernst & Young, auditeur indépendant, tel qu'indiqué dans le rapport de l'auditeur indépendant sur les comptes de Westfield en date du 22 février 2018.

L'état consolidé résumé pro forma des résultats non audité a été préparé dans le but de refléter les effets de l'Opération comme si cette dernière avait été réalisée le 1<sup>er</sup> janvier 2017. L'état consolidé résumé pro forma de la situation financière non audité a été préparé dans le but de refléter les effets de l'Opération comme si cette dernière avait été réalisée le 31 décembre 2017.

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe sont proposées à titre informatif et, de par leur nature, elles représentent une situation hypothétique et ne reflètent pas nécessairement les résultats d'exploitation ou la situation financière qui auraient été obtenus si l'opération avait été conclue aux dates indiquées ci-avant, les résultats d'exploitation consolidés futurs ou la situation financière du Nouveau Groupe consolidé.

Les retraitements pro forma se fondent sur les informations disponibles à ce jour, certaines hypothèses et estimations qu'Unibail-Rodamco considère raisonnables et les informations susmentionnées communiquées par Westfield. Ces retraitements sont directement imputables au regroupement d'entreprises, étayés par des faits et peuvent être estimés de manière fiable.

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe ne reflètent aucune amélioration des résultats, synergies ou désynergies prévues, efficiences opérationnelles ou économies de coût qui peuvent être réalisées, ni les cessions que le Nouveau Groupe a annoncées, ni les cessions supplémentaires que le Nouveau Groupe peut réaliser suite à la mise en œuvre de l'Opération. Elles n'incluent pas non plus l'impact des 2,5 milliards d'euros de titres de créance senior et des 2 milliards d'euros de Titres Hybrides Super Subordonnés qu'il est prévu d'émettre pour financer une partie de l'Opération.

En ce qui concerne les informations financières de Westfield, aucune différence n'a été constatée entre les normes internationales d'information financière (*International Financial Reporting Standards*) publiées par l'IASB et les normes IFRS au 31 décembre 2017 et pour l'exercice clos à cette date.

Sauf au titre de la Section 4.2.2 «—Notes aux informations financières consolidées résumées pro forma non auditées» du présent Document, l'analyse préliminaire de la présentation et des politiques comptables de Westfield par rapport à celles d'Unibail-

### *Traduction libre pour information uniquement*

Rodamco a été réalisée sur la base des informations accessibles au public et, sous réserve d'une analyse plus détaillée à l'issue de l'Opération, n'a révélé aucune différence significative devant être reflétée au titre des retraitements pro forma des données financières historiques de Westfield retenues dans le cadre de la préparation des Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe.

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe sont présentées en millions d'euros et préparées en conformité avec les politiques comptables utilisées dans le cadre de la préparation des Comptes Consolidés 2017 d'Unibail-Rodamco, exception faite, au regard de leur importance du côté de Westfield, de l'inclusion dans l'état des résultats des éléments suivants :

- la « Contribution des sociétés mises en équivalence » dans les « Résultats opérationnels nets » desdites sociétés mises en équivalence ;
- la présentation séparée du « Résultat net des activités de promotion immobilière et de gestion de projets ».

Unibail-Rodamco prévoit d'adopter cette présentation dans ses comptes 2018 suite à la réalisation de l'Opération.

L'incidence fiscale résultant des retraitements pro forma a été calculée sur la base du taux d'imposition en vigueur en 2017 applicable à l'entité juridique ou le pays concerné pour Unibail-Rodamco et Westfield.

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe ont été préparées conformément à l'Annexe II du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 (tel qu'amendé) (le « **Règlement Prospectus** »), aux recommandations correspondantes de l'ESMA sur l'application cohérente du Règlement Prospectus et aux recommandations australiennes.

Les données de Westfield exprimées en dollars US ont été converties en euros à l'aide des taux de change suivants :

- Taux moyen : 1 US\$ = 0,8853 EUR pour l'état des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 ;
- Taux de clôture : 1 US\$ = 0,8338 EUR pour l'état de la situation financière au 31 décembre 2017.

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe sont présentées à des fins d'illustration uniquement et, de par leur nature, reflètent une situation hypothétique et ne sont pas destinées à représenter ou à indiquer les résultats opérationnels consolidés ou la situation financière qui auraient été obtenus si l'Opération avait été réalisée aux dates présentées et ne doivent pas être considérées comme représentatives des futurs résultats opérationnels ou de la future situation financière du Nouveau Groupe après l'Opération. La situation financière et les résultats opérationnels réels du Nouveau Groupe après l'Opération peuvent sensiblement différer des Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe présentées ici en raison de divers facteurs.

## Traduction libre pour information uniquement

Les informations financières consolidées résumées pro forma non auditées sont exprimées en millions d'euros, avec arrondi à la centaine de milliers d'euros près, des écarts d'arrondis pouvant exister de ce fait.

### 4.2. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA AU 31 DECEMBRE 2017

#### 4.2.1. Informations financières consolidées résumées pro forma non auditées

##### 1. Compte de résultat consolidé pro forma non audité pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, conformément aux normes IFRS

	Historique Unibail Rodamco	Historique ajusté Westfield (Note 1)	Retraitements pro forma		Résumé consolidé pro forma
<i>Devise: M€</i>	31 déc. 2017	31 déc. 2017	31 déc. 2017	Notes	31 déc. 2017
Revenus locatifs	1 822,3	557,8	-		2 380,1
Charges nettes d'exploitation	(239,6)	(250,6)	-		(490,2)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>1 582,6</b>	<b>307,2</b>	<b>-</b>		<b>1 889,8</b>
Revenus du développement immobilier et de gestion de projet	-	649,0	(2,1)	2,7	646,9
Coûts du développement immobilier et de gestion de projet	-	(557,5)	20,3	2,7	(537,2)
<b>Résultat net des activités de promotion immobilière et de gestion de projets</b>	<b>-</b>	<b>91,5</b>	<b>18,1</b>		<b>109,7</b>
Revenus des autres activités	256,1	49,8	-		305,9
Autres dépenses	(176,3)	(19,1)	-		(195,4)
<b>Revenus des autres activités</b>	<b>79,8</b>	<b>30,7</b>	<b>-</b>		<b>110,5</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-	594,5	91,6	2	686,2
Intérêts sur créances	-	-	27,0	2	27,0
<b>« Contributions des sociétés mises en équivalence »</b>	<b>-</b>	<b>594,5</b>	<b>118,6</b>		<b>713,1</b>
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>(123,1)</b>	<b>(106,1)</b>	<b>-</b>		<b>(229,2)</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	<b>(62,4)</b>	<b>(9,1)</b>	<b>(188,9)</b>	5	<b>(260,4)</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement	592,5	243,4	-		835,9
Valeur comptable des actifs cédés	(518,7)	(255,1)	6,4	7	(767,5)
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>73,8</b>	<b>(11,8)</b>	<b>6,4</b>		<b>68,4</b>
Revenus des cessions de sociétés	27,3	-	-		27,3
Valeur comptable des titres cédés	(27,3)	-	-		(27,3)
<b>Résultat des cessions de sociétés</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>0,0</b>
<b>Ajustements à la baisse de valeur des actifs</b>	<b>1 364,4</b>	<b>482,7</b>	<b>20,3</b>	7	<b>1 867,4</b>
Dépréciation d'écart d'acquisition/écart d'acquisition négatif	(9,2)	-	-		(9,2)
<b>RÉSULTAT NET OPÉRATIONNEL</b>	<b>2 906,0</b>	<b>1 379,7</b>	<b>(25,5)</b>		<b>4 260,2</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	-	-		0,9
<i>Produits financiers</i>	<i>119,5</i>	<i>11,7</i>	<i>-</i>		<i>131,2</i>
<i>Charges financières</i>	<i>(347,5)</i>	<i>(87,7)</i>	<i>(22,8)</i>		<i>(458,1)</i>
Coût de l'endettement financier net	(228,0)	(76,0)	(22,8)	6	(326,9)

## Traduction libre pour information uniquement

Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE) et des actions de préférence convertibles remboursables	21,1	3,5	-	24,6
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(21,3)	(38,2)	(11,7)	10 (71,1)
Actualisation des dettes	(0,7)	-	-	(0,7)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	91,6	-	(91,6)	2 -
Intérêts sur créances	27,0	-	(27,0)	2 -
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>2 796,7</b>	<b>1 269,0</b>	<b>(178,7)</b>	<b>3 887,0</b>
Impôt sur les sociétés	(74,2)	104,2	(10,5)	7 19,5
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>2 722,5</b>	<b>1 373,2</b>	<b>(189,2)</b>	<b>3 906,5</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	283,0			
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des actionnaires de la société mère</b>	<b>2 439,5</b>			
<b>Résultat net de l'exercice attribuable aux :</b>				
– Détenteurs d'Actions jumelées				3 623,5
– Participations externes ne donnant pas le contrôle				283,0
<b>Bénéfice de l'exercice</b>				<b>3 906,5</b>
<b>Résultat net de l'exercice attribuable aux titulaires d'Actions Jumelées analysé par montants attribuables aux :</b>				
– Membres d'Unibail-Rodamco <sup>(1)</sup>				3 184,3
– Membres de Newco <sup>(1)</sup>				439,3
<b>Résultat net de la période attribuable aux porteurs d'Actions Jumelées</b>				<b>3 623,5</b>

(1) La ligne « Membres de Newco » reflète la part de 49,55 % de WEA détenue par les porteurs d'Actions Jumelées par le biais de leur participation de 60 % dans Newco, qui détient une participation de 82,59 % dans WEA. La ligne « Membres d'Unibail-Rodamco » reflète la participation de 50,45 % au capital de WEA détenue par Unibail-Rodamco. Cette participation résulte de la participation de 17,41 % d'Unibail-Rodamco dans WEA détenue par des filiales de WCL, et de sa participation de 40 % dans Newco qui détient une participation de 82,59 % dans WEA. (Voir 4.1 « Base de présentation » du présent Document).

## 2. État condensé pro forma de la situation financière (non audité) pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, conformément aux normes IFRS

	Historique Unibail Rodamco	Historique ajusté Westfield (Note 1)	Retraitements pro forma		Résumé consolidé pro forma
<i>Devise: M€</i>	31 déc. 2017	31 déc. 2017	31 déc. 2017	Notes	31 déc. 2017
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>41 650,8</b>	<b>17 122,0</b>	<b>3 633,2</b>		<b>62 405,9</b>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>38 524,3</b>	<b>8 671,7</b>	-		<b>47 196,0</b>
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	37 181,5	8 320,1	-		45 501,6
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	1 342,8	351,6	-		1 694,4
Actifs corporels	216,3	124,4	-		340,7
Écarts d'acquisition	522,4	47,8	3 649,0	4,7	4 219,1

**Traduction libre pour information uniquement**

Actifs incorporels	172,2	103,5	(35,4)	7	240,3
Prêts et créances	76,8	178,9	-		255,7
Actifs financiers	30,8	239,8	19,6	7	290,2
Impôts différés à l'actif	21,9	16,2	-		38,1
Dérivés à la juste valeur	172,8	77,3	-		250,1
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 913,3	7 637,4	-		9 550,7
Autres impôts et taxes	-	25,1	-		25,1
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 590,2</b>	<b>600,3</b>	<b>(397,4)</b>		<b>1 793,1</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>-</b>	<b>22,7</b>	<b>-</b>		<b>22,7</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>416,5</b>	<b>29,7</b>	<b>-</b>		<b>446,2</b>
<b>Autres créances</b>	<b>541,1</b>	<b>130,0</b>	<b>-</b>		<b>671,1</b>
<b>Dérivés à la juste valeur</b>	<b>57,9</b>	<b>-</b>	<b>(57,9)</b>	10	<b>-</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>574,7</b>	<b>417,9</b>	<b>(339,5)</b>	11	<b>653,1</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>43 241,0</b>	<b>17 722,3</b>	<b>3 235,8</b>		<b>64 199,0</b>
<b>- Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées</b>					<b>26 203,8</b>
- Membres d'Unibail-Rodamco <sup>(1)</sup>					24 431,0
- Membres de Newco <sup>(1)</sup>					1 772,8
<b>- Participations externes ne donnant pas le contrôle</b>					<b>3 838,3</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>22 693,2</b>	<b>9 071,1</b>	<b>(1 722,3)</b>	9	<b>30 042,1</b>
<b>PASSIF NON COURANT</b>	<b>16 851,6</b>	<b>7 855,1</b>	<b>5 075,8</b>		<b>29 782,4</b>
Valeur nette des Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) et des actions de préférence convertibles et remboursables	1 020,5	59,3	-		1 079,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 889,6	6 149,4	5 075,8	6	24 114,8
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	353,2	32,1	-		385,3
Dérivés à la juste valeur	315,8	18,3	-		334,1
Impôts différés passifs	1 752,5	1 530,7	-		3 283,2
Provisions long terme	30,5	-	-		30,5
Provisions pour engagement de retraite	9,3	3,8	-		13,1
Dépôts et cautionnement reçus	223,9	-	-		223,9
Dettes fiscales	0,1	-	-		0,1
Dettes sur immobilisations	256,2	61,4	-		317,6
<b>PASSIF COURANT</b>	<b>3 696,2</b>	<b>796,0</b>	<b>(117,7)</b>		<b>4 374,6</b>
<b>Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>7,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>7,0</b>
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>1 161,6</b>	<b>717,3</b>	<b>(70,4)</b>	12	<b>1 808,5</b>
<b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>	<b>2 301,9</b>	<b>4,6</b>	<b>(47,3)</b>	10	<b>2 259,2</b>
<b>Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>		<b>2,5</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>210,5</b>	<b>34,8</b>	<b>-</b>		<b>245,3</b>

## *Traduction libre pour information uniquement*

<b>Provisions court terme</b>	<b>13,2</b>	<b>38,9</b>	<b>-</b>	<b>52,1</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	43 241,0	17 722,3	3 235,8	64 199,0

(1) La ligne « Membres de Newco » reflète la part de 49,55 % de WEA détenue par les porteurs d'Actions Jumelées par le biais de leur participation de 60 % dans Newco, qui détient une participation de 82,59 % dans WEA. La ligne « Membres d'Unibail-Rodamco » reflète la participation de 50,45 % au capital de WEA détenue par Unibail-Rodamco. Cette participation résulte de la participation de 17,41 % d'Unibail-Rodamco dans WEA détenue par des filiales de WCL, et de sa participation de 40 % dans Newco qui détient une participation de 82,59 % dans WEA. (Voir 4.1 « Base de présentation » du présent Document).

### 4.2.2. Notes aux informations financières consolidées résumées pro forma non auditées

#### *1. Reclassement et conversion en euros des informations financières historiques de Westfield*

Les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe sont exprimées en euros, future devise de présentation du Nouveau Groupe. Les informations financières historiques de Westfield sont présentées en conformité avec les normes IFRS et exprimées en dollars US. Elles ont été converties en euros en appliquant le taux de change de 0,8338 du 31 décembre 2017 à tous les éléments de l'état de la situation financière et le taux de change moyen de 0,8853 pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 à tous les éléments du compte de résultat.

Les informations financières historiques de Westfield ont été reclassées conformément à la présentation d'Unibail-Rodamco. La réconciliation entre ces deux formats est présenté ci-dessous.

#### *1.1 Compte de résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2017*

	<b>Historique Westfield en millions US\$</b>	<b>Comprises dans les postes suivants « Informations historiques ajustées de Westfield en millions US\$ »</b>
Revenus immobiliers	630,1	Revenus locatifs
Revenus de développement immobilier et de gestion de projet	733,1	Revenus du développement immobilier et de gestion de projet
Revenus de gestion immobilière	56,3	Revenus des autres activités
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 419,5</b>	
Revenus immobiliers	685,6	
Réévaluation des biens immobiliers	279,2	
Coûts immobiliers, sorties et autres coûts	(229,9)	
Charge d'intérêts nette	(62,7)	
Charge fiscale	(0,6)	
<b>Quote-part de profit après impôt des entités mises en équivalence</b>	<b>671,6</b>	« Contributions des sociétés mises en équivalence »
Coûts immobiliers, sorties et autres coûts	(283,1)	Charges nettes d'exploitation
Coûts de développement immobilier et de gestion de projet	(629,7)	Coûts du développement immobilier et de gestion de projet

**Traduction libre pour information uniquement**

Coûts de gestion immobilière	(21,6)	Autres dépenses
Frais généraux	(119,9)	Frais de fonctionnement
<b>Charges</b>	<b>(1 054,3)</b>	
Intérêts et produits assimilés	13,2	Coût de l'endettement financier net
Gain/ (perte) de change	(2,2)	Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes
Coûts de financement	(136,0)	A. Coût de l'endettement financier net pour (99,1) millions US\$ (Note 6 du rapport financier Westfield 2017) B. Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE) et des actions de préférence convertibles remboursables pour 4,0 millions US\$ (Note 6 du rapport financier Westfield 2017) C. Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes pour (40,9) millions US\$ (Note 6 du rapport financier Westfield 2017)
Gain/ (perte) sur les transactions de capitaux	(23,6)	A. Résultat des cessions d'actifs pour (13,3) millions US\$ (Note 7 du rapport financier Westfield 2017) B. Coûts d'acquisition et coûts liés pour (10,3) millions US\$ (Note 7 du rapport financier Westfield 2017)
Réévaluation des biens immobiliers	568,2	Ajustement de valeur des actifs
Amortissement et dépréciation incorporels	(22,9)	Ajustement de valeur des actifs
<b>Bénéfice avant impôt de la période</b>	<b>1 433,5</b>	
Crédit d'impôt/(Charges)	117,7	Impôt sur les sociétés
<b>Bénéfice après impôt de la période</b>	<b>1 551,2</b>	

	Historique ajusté Westfield en millions US\$	Historique ajusté Westfield in en millions EUR
	31 déc. 2017	31 déc. 2017
Revenus locatifs	630,1	557,8
Charges nettes d'exploitation	(283,1)	(250,6)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>347,0</b>	<b>307,2</b>
Revenus du développement immobilier et de gestion de projet	733,1	649,0
Coûts du développement immobilier et de gestion de projet	(629,7)	(557,5)
<b>Résultat net des activités de promotion immobilière et de gestion de projets</b>	<b>103,4</b>	<b>91,5</b>
Revenus des autres activités	56,3	49,8
Autres dépenses	(21,6)	(19,1)
<b>Revenus des autres activités</b>	<b>34,7</b>	<b>30,7</b>
<b>« Contributions des sociétés mises en équivalence »</b>	<b>671,6</b>	<b>594,5</b>
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>(119,9)</b>	<b>(106,1)</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	<b>(10,3)</b>	<b>(9,1)</b>

*Traduction libre pour information uniquement*

Revenus des cessions d'actifs de placement	274,9	243,4
Valeur comptable des actifs cédés	(288,2)	(255,1)
<b>Résultat des cessions d'actifs de placement</b>	<b>(13,3)</b>	<b>(11,8)</b>
<b>Ajustement de la valeur des actifs</b>	<b>545,3</b>	<b>482,7</b>
<b>RÉSULTAT NET D'EXPLOITATION</b>	<b>1 558,5</b>	<b>1 379,7</b>
Résultat des sociétés non consolidées	-	-
<i>Produits financiers</i>	<i>13,2</i>	<i>11,7</i>
<i>Charges financières</i>	<i>(99,1)</i>	<i>(87,7)</i>
Coût de l'endettement financier net	(85,9)	(76,0)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE) et des actions de préférence convertibles remboursables	4,0	3,5
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(43,1)	(38,2)
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>1 433,5</b>	<b>1 269,0</b>
Impôt sur les sociétés	117,7	104,2
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>1 551,2</b>	<b>1 373,2</b>
<b>Résultat net de l'exercice attribuable aux :</b>		
– Membres du Groupe Westfield	1 551,2	1 373,2
– Participations externes ne donnant pas le contrôle	-	-
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1 551,2</b>	<b>1 373,2</b>

*Traduction libre pour information uniquement*

**1.2 Bilan au 31 décembre 2017**

	<b>Historique Westfield en millions US\$</b>	<b>Comprises dans les postes suivants « Informations historiques ajustées de Westfield en millions US\$ »</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	501,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie
Débiteurs commerciaux	35,6	Créances commerciales de l'activité
Actifs dérivés	-	
Créances	135,2	Autres créances
Inventaire et projets de développement	69,0	Actifs de placement au coût
Autres	47,9	A. Autres créances pour 20,7 US\$million (Note 12 du rapport financier Westfield 2017)
		B. Prêts et créances pour 27,2 US\$million (Note 12 du rapport financier Westfield 2017)
<b>Total actifs courants</b>	<b>788,9</b>	
Immeubles de placement	9 978,3	Immeubles de placement à la juste valeur
Placements comptabilisés par mise en équivalence	9 159,5	Titres et investissements des sociétés mises en équivalence
Autres actifs de placement	287,6	Actifs financiers
Stock et projets de développement	352,7	Immeubles de placement au coût
Actifs dérivés	92,7	Dérivés à la juste valeur
Créances	214,5	Prêts et créances
Installations et équipement	149,2	Autres actifs corporels
Impôts différés actifs	19,4	Impôts différés actifs
		A. Écart d'acquisition pour 57,3 US\$million (Note 12 du rapport financier Westfield 2017)
Autres	211,5	B. Actifs intangibles pour 124,1 US\$million (Note 12 du rapport financier Westfield 2017)
		C. Autres pour 30,1 US\$million (Note 12 du rapport financier Westfield 2017)
<b>Total actifs non courants</b>	<b>20 465,4</b>	
<b>Total actifs</b>	<b>21 254,3</b>	
Dettes commerciales	44,6	Montant dus aux fournisseurs et autres dettes courantes
Dettes fournisseurs et autres dettes	862,3	A. Provisions court terme pour 46,7 US\$million (Note 18 du rapport financier Westfield 2017)
		B. Montants dus aux fournisseurs et autres dettes courantes pour 815,6 US\$million (Note 18 du rapport financier Westfield 2017)
Passifs portant intérêt	3,5	Emprunts courants et montants dus aux établissements de crédit
Autres passifs financiers	2,6	A. Locations-financement pour 0,6 US\$million (Note 20 du rapport financier Westfield 2017)
		B. Emprunts courants et montants dus aux établissements de crédit pour 2,0 US\$million (Note 20 du rapport financier Westfield 2017)
Impôt dû	41,7	Passifs fiscaux et sociaux
<b>Total dettes courantes</b>	<b>954,7</b>	
Dettes et autres créanciers	78,2	A. Créanciers divers et intérêts pour 73,6 US\$million (Note 18 du rapport financier Westfield 2017)
		B. Avantages salariaux pour 4,6 US\$million (Note 18 du rapport financier Westfield 2017)
Passifs portant intérêt	7 225,6	Obligations long terme et emprunts
		A. Valeur nette des obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) et des actions de préférence convertibles et remboursables pour 71,1 US\$million (Note 20 du rapport financier Westfield 2017)
Autres passifs financiers	259,0	B. Obligations long terme et emprunts pour 149,4 US\$million (Note 20 du rapport financier Westfield 2017)
		C. Locations-financement pour 38,5 US\$million (Note 20 du rapport financier Westfield 2017)
Impôts différés passifs	1 835,8	Impôts différés au passif
Passifs dérivés	22,0	Dérivés à la juste valeur
<b>Total passifs non courants</b>	<b>9 420,6</b>	
<b>Total passifs</b>	<b>10 375,3</b>	
<b>Actif net</b>	<b>10 879,0</b>	

*Traduction libre pour information uniquement*

	<b>Informations historiques de Westfield en millions US\$</b>	<b>Comprises dans les postes suivants « Informations historiques ajustées de Westfield en millions US\$ »</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux membres de WCL</b>		
Apports	843,7	
Réserves	(120,4)	
Report à nouveau	1 589,5	
<b>Total des capitaux propres attribuables aux membres de WCL</b>	<b>2 312,8</b>	- Capitaux propres attribuables aux membres de Westfield Corporation
<b>Capitaux propres attribuables aux membres de WFDT</b>		
Apports	5 613,5	
Réserves	(1 224,3)	
Report à nouveau	560,0	
<b>Total des capitaux propres attribuables aux membres de WFDT</b>	<b>4 949,2</b>	- Capitaux propres attribuables aux membres de Westfield Corporation
<b>Capitaux propres attribuables aux membres de WAT</b>		
Apports	4 957,5	
Réserves	639,9	
Report à nouveau	(2 053,9)	
<b>Total des capitaux propres attribuables aux membres de WAT</b>	<b>3 543,5</b>	- Capitaux propres attribuables aux membres de Westfield Corporation
<b>Capitaux propres attribuables aux participations externes ne donnant pas le contrôle</b>		
Apports	60,2	
Réserves	13,3	
Report à nouveau	-	
<b>Total des capitaux propres attribuables aux participations externes ne donnant pas le contrôle</b>	<b>73,5</b>	- Participations externes ne donnant pas le contrôle
<b>Total capitaux propres</b>	<b>10 879,0</b>	

*Traduction libre pour information uniquement*

	Informations historiques ajustées de Westfield en millions US\$	Informations historiques ajustées de Westfield en millions EUR
	31 déc. 2017	31 déc. 2017
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>20 534,4</b>	<b>17 122,0</b>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>10 400,0</b>	<b>8 671,7</b>
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>9 978,3</i>	<i>8 320,1</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>421,7</i>	<i>351,6</i>
Autres actifs corporels	149,2	124,4
Écarts d'acquisition	57,3	47,8
Actifs incorporels	124,1	103,5
Prêts et créances	214,5	178,9
Actifs financiers	287,6	239,8
Impôts différés actifs	19,4	16,2
Dérivés à la juste valeur	92,7	77,3
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	9 159,5	7 637,4
Autres impôts et taxes	30,1	25,1
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>719,9</b>	<b>600,3</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>27,2</b>	<b>22,7</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>35,6</b>	<b>29,7</b>
<b>Autres créances</b>	<b>155,9</b>	<b>130,0</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>501,2</b>	<b>417,9</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>21 254,3</b>	<b>17 722,3</b>
<b>- Capitaux propres attribuables aux membres de Westfield Corporation</b>	<b>10 805,5</b>	<b>9 009,8</b>
<b>- Participations externes ne donnant pas le contrôle</b>	<b>73,5</b>	<b>61,3</b>
<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>10 879,0</b>	<b>9 071,1</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>9 420,6</b>	<b>7 855,1</b>
Valeur nette des Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) et des actions de préférence convertibles et remboursables	71,1	59,3
Part non courante des emprunts et dettes financières	7 375,0	6 149,4
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location-financement	38,5	32,1
Dérivés à la juste valeur	22,0	18,3
Impôts différés passifs	1 835,8	1 530,7
Provisions pour engagements de retraite	4,6	3,8
Montants dûs des placements	73,6	61,4
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>954,7</b>	<b>796,0</b>
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes courantes</b>	<b>860,2</b>	<b>717,3</b>
<b>Emprunts courants et montants dus aux établissements de crédit</b>	<b>5,5</b>	<b>4,6</b>
<b>Part courante des emprunts liés à des contrats de location-financement</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>41,7</b>	<b>34,8</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>46,7</b>	<b>38,9</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>21 254,3</b>	<b>17 722,3</b>

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### ***2. Reclassement de postes spécifiques dans les informations financières historiques de Westfield conformément aux normes IFRS, telles que publiées par l'IASB***

Une analyse préliminaire des politiques comptables respectives d'Unibail-Rodamco et de Westfield, telles que présentées dans leurs comptes consolidés 2017, a révélé certaines différences exposées ci-dessous.

*a. Frais généraux de fonctionnement*

Le compte de résultat historique ajusté de Westfield présenté dans les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe est extrait de l'état consolidé audité des résultats de Westfield pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, présenté par fonction.

Les informations n'étant pas disponibles, les reclassements relatifs aux frais généraux par nature de Westfield n'ont pas été pris en compte dans les retraitements pro forma.

*b. Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets*

Westfield mène des projets de développement et de construction concernant le redéveloppement et l'extension en cours et à venir des investissements dans les centres commerciaux nouveaux et existants. Les produits et charges relatifs à cette activité sont présentés dans des postes distincts du compte de résultat consolidé de Westfield. Eu égard à l'importance de ces éléments dans les futurs comptes consolidés du Nouveau Groupe après la réalisation de l'Opération, ils ont été présentés sous des postes distincts dans le compte de résultat pro forma.

*c. « Contribution des sociétés mises en équivalence »*

Les éléments « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence » et « Produits des actifs financiers » sont présentés en dehors du « Résultat opérationnel net » du compte de résultat consolidé d'Unibail-Rodamco. Eu égard à l'importance de ces éléments dans les futurs comptes consolidés du Nouveau Groupe après la réalisation de l'Opération, comme ils sont directement liés aux activités du Nouveau Groupe et en tenant compte du fait que la majeure partie de la contribution nette est liée au chiffre d'affaires opérationnel, ils ont été reclassés dans le poste « Résultat opérationnel net » dans le compte de résultat pro forma.

L'analyse finale des politiques comptables de Westfield, qui sera réalisée après la réévaluation de l'Opération, est susceptible d'entraîner certaines différences non identifiées dans les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe.

### ***3. Comptabilité d'acquisition préliminaire***

L'acquisition sera comptabilisée comme un regroupement d'entreprises conformément à la norme IFRS 3 Révisée « *Regroupements d'Entreprises* », qui requiert que les actifs acquis et les passifs pris en charge identifiables soient mesurés à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Cette évaluation se fondera sur un examen détaillé actif par actif (pour les actifs en exploitation) et projet par projet (pour le portefeuille de projets de développement), ce qui n'est pas possible à ce stade sur la base des informations financières de Westfield accessibles au public.

La comptabilité d'acquisition requiert que l'acquéreur identifie par nature tous les actifs acquis et les passifs pris en charge de la société acquise et évalue chacun de ces actifs et passifs à leur juste valeur.

Unibail-Rodamco n'a pas eu un accès complet aux informations détaillées de Westfield. En conséquence, Unibail-Rodamco n'a pas été en mesure d'apprécier la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge à refléter dans les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe.

Après la réalisation de l'Opération, Unibail-Rodamco désignera des experts indépendants qui se chargeront d'évaluer les actifs et les passifs de Westfield. L'excédent de la rémunération versée, par rapport à la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge identifiables, sera comptabilisé

## ***Traduction libre pour information uniquement***

en goodwill. Conformément à IFRS 3 Révisée, la période d'évaluation ne peut excéder un an à partir de la date d'acquisition.

À ce stade, aucune comptabilisation provisoire de l'acquisition n'a été prise en compte dans les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe, étant donné qu'Unibail-Rodamco ne dispose pas d'informations suffisamment détaillées permettant de comptabiliser et d'évaluer correctement, distinctement du goodwill, les actifs acquis et les passifs pris en charge identifiables, comme l'exige la norme IFRS 3 Révisée.

Cependant, Unibail-Rodamco a prévu que la comptabilité d'acquisition donne lieu à la reconnaissance de certains actifs acquis et passifs pris en charge qui, par nature, ont déjà été identifiés et qui vont être enregistrés à leur juste valeur, notamment, sans s'y limiter : les projets inclus dans le portefeuille de projets de développement, la marque Westfield, l'activité de gestion immobilière, l'activité de développement et de gestion de projets, l'activité Aéroport et la dette financière de Westfield. Par conséquent, la comptabilisation finale de l'acquisition, qui sera effectuée dans les futurs comptes consolidés du Nouveau Groupe après la réalisation de l'Opération, peut sensiblement différer des Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe.

Le Nouveau Groupe n'anticipe pas d'impact significatif en termes de dépréciation lorsque cette comptabilité d'acquisition sera finalisée. En effet, aucun amortissement n'est attendu concernant les actifs de placement (si consolidés ou détenus par mise en équivalence) étant donné que les actifs de placement sont enregistrés à leur juste valeur en vertu de IAS 40 par Westfield et continueront à l'être dans le cadre des politiques comptables du Nouveau Groupe. Par ailleurs, il est prévu que la marque Westfield soit enregistrée en tant qu'actif incorporel avec une durée de vie utile indéfinie et en tant que tel sera soumise à des tests de dépréciation au moins chaque année plutôt qu'amortie. Enfin, seule la juste valeur estimée du portefeuille de contrats d'activité d'honoraires de gestion (gestion immobilière et projet et gestion de construction principalement) devrait être amortie sur la durée des contrats existants à la date d'acquisition.

Sur la base des Comptes Consolidés 2017 de Westfield, la part de la valeur des capitaux propres de WAT au 31 décembre 2017 dans la valeur des capitaux propres consolidés à la même date est de 32,79%. D'après cette valeur des capitaux propres, environ 33% du prix d'acquisition pourrait être alloué à WAT (la part de Westfield qui sera acquise par Newco). Toutefois, l'allocation du prix d'acquisition dépendra en fin de compte du résultat de l'évaluation décrite dans cette note, et pourra être différente de 33%.

### ***4. Goodwill***

Aux termes de l'Opération, Unibail-Rodamco fera l'acquisition de Westfield en échange d'une rémunération en numéraire et d'une émission d'actions. La rémunération proposée aux Porteurs de Titres Westfield comprend 0,01844 Action Jumelée (Rémunération en Titres) plus 2,67 dollars US pour chaque Titre Westfield (Rémunération en Numéraire). Environ 38,3 millions d'actions Unibail-Rodamco seront émises en faveur des Porteurs de Titres Westfield pour financer la Rémunération en Titres et un total d'environ 5,5 milliards de dollars US sera versé comme Rémunération en Numéraire.

En janvier 2018, le Groupe Unibail-Rodamco a conclu un contrat d'option de change (*currency option*) pour couvrir le risque de change EUR/US\$ à 1 US\$ = 0,828 EUR pour lequel la comptabilité de couverture est appliquée. La Rémunération en Numéraire exprimée en euros est calculée sur la base de ce taux de change. Conformément à la norme IFRS 9, qu'Unibail-Rodamco prévoit d'appliquer à cette opération de couverture en 2018, la prime de 47,4 millions d'euros relative à ce contrat d'option de change a été incluse dans la Rémunération en Numéraire.

La Rémunération en Titres que recevront les Porteurs de Titres Westfield sera évaluée à la juste valeur des capitaux propres émis à la date de réalisation de l'Opération, c'est-à-dire à la date de l'acquisition, qui devrait être la date à laquelle toutes les conditions suspensives sont satisfaites et

**Traduction libre pour information uniquement**

postérieure à l'approbation de l'Opération par les Actionnaires d'Unibail-Rodamco et les Porteurs de Titres Westfield.

Aux fins des Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe, la rémunération d'acquisition provisoire ci-dessous reflète la juste valeur estimée des capitaux propres émis sur la base du cours de clôture au 5 février 2018 de 195,65 euros par Action Unibail-Rodamco et du nombre de Titres Westfield en circulation au 31 décembre 2017. Le montant de la rémunération d'acquisition totale présenté ci-dessous n'est pas nécessairement indicatif de la rémunération effective qui sera transférée à la date de réalisation de l'Opération.

La rémunération d'acquisition provisoire estimée et les actifs nets de Westfield acquis comme si l'Opération avait été réalisée au 31 décembre 2017 se présentent comme suit :

	<b>31 déc. 2017</b>
Nombre de Titres Westfield au 31 décembre 2017	2 078 089 686
Ratio d'échange en Actions Unibail-Rodamco	0,01844
Nombre d'Actions Unibail-Rodamco à émettre	38 319 974
Cours de l'Action Unibail-Rodamco au 5 février 2018 (en euros)	195,65
<b>Valeur de marché des Actions Unibail-Rodamco à émettre en échange des Titres Westfield (en millions d'euros) (1)</b>	<b>7 497,3</b>
Nombre de Titres Westfield au 31 décembre 2017	2 078 089 686
Numéraire par Titre Westfield (en dollars US)	2,67
<b>Rémunération en Numéraire (en millions de dollars US)</b>	<b>5 548,5</b>
<b>Rémunération en Numéraire (en millions d'euros) (2)</b>	<b>4 593,1</b>
<b>Coût de la couverture (3)</b>	<b>47,4</b>
<b>Rémunération d'acquisition estimée (en millions d'euros) (1) + (2) + (3)</b>	<b>12 137,8</b>

Le tableau suivant résume le calcul du *goodwill* :

<i>Devise : M€</i>	<b>31 déc. 2017</b>
<b>Rémunération d'acquisition estimée</b>	<b>12 137,8</b>
<b>Valeur comptable des actifs nets acquis (capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère)</b>	<b>9 009,8</b>
Solde du dividende distribué le 28 février 2018 par Westfield	(221,0)
Frais de transaction supportés après le 31 décembre 2017 par Westfield (estimation de	(80,3)

**Traduction libre pour information uniquement**

Westfield) (voir Note 5)	
Réserve pour les avantages du plan d'intéressement en actions des salariés (déduite de la trésorerie) (voir Note 5)	(41,6)
Scission de OneMarket (voir Note 7)	(225,9)
<b>Valeur comptable nette ajustée des actifs acquis</b>	<b>8 441,1</b>
<b>Goodwill selon la norme IFRS 3 Révisée</b>	<b>3 696,8</b>
Moins : écart d'acquisition ( <i>goodwill</i> ) préexistant de Westfield relatif à OneMarket	(47,8)
<b>Retraitement net pro forma du poste écart d'acquisition (<i>goodwill</i>)</b>	<b>3 649,0</b>

À ce stade, Unibail-Rodamco n'est pas en mesure de présenter une estimation du montant de l'écart d'acquisition (*goodwill*), le cas échéant, après répartition du prix d'acquisition.

Le calcul de l'écart d'acquisition (*goodwill*) final sera affecté par le résultat de Westfield entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et la date d'acquisition, par le cours de l'Action Unibail-Rodamco et par la juste valeur des actifs et passifs à la date d'acquisition (Voir Note 3, Section 4.2.2 «—Notes aux informations pro forma condensées consolidées non auditées »)

Le tableau suivant présente une analyse de la sensibilité aux fluctuations du cours de l'Action Unibail-Rodamco et l'effet sur le calcul de la rémunération d'acquisition pro forma et de l'écart d'acquisition (*goodwill*) provisoire avant répartition du prix d'acquisition :

	Cours de l'Action Unibail-Rodamco (en euros)	Rémunération d'acquisition estimée (en millions d'euros)	Ecart d'acquisition ( <i>Goodwill</i> ) provisoire (en millions d'euros)
Cours de référence de l'Action Unibail-Rodamco au 5 février 2018	195,65	12 137,8	3 696,8
Hausse de 10 % du cours de l'Action Unibail-Rodamco par rapport au cours de référence	215,22	12 887,6	4 446,5
Baisse de 10 % du cours de l'Action Unibail-Rodamco par rapport au cours de référence	176,09	11 388,1	2 947,0

**5. Coûts de transaction et autres coûts connexes**

Les coûts de transaction inclus dans les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe sont directement imputables à l'Opération. Ces coûts incluent principalement les frais de conseil financier et juridique et les honoraires des consultants.

Ils ne devraient pas avoir d'impact durable sur le Nouveau Groupe consolidé.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Les retraitements pro forma relatifs à ces coûts de transaction sont les suivants :

- le montant total des coûts de transaction estimés d'Unibail-Rodamco est comptabilisé dans l'état consolidé pro forma des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 comme s'ils avaient été supportés le 1<sup>er</sup> janvier 2017 et au 31 décembre 2017 pour l'état pro forma de la situation financière. Les coûts de transactions supportés par Unibail-Rodamco au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été inclus dans ses informations financières historiques, pour un montant total de 58,9 millions d'euros. Les futurs coûts de transaction estimés supportés par Unibail-Rodamco après le 31 décembre 2017, qui s'élèvent à 66,1 millions d'euros, ont été reflétés dans les colonnes « Retraitement pro forma » de l'état pro forma des résultats et de l'état pro forma de la situation financière ;
- les coûts de transactions supportés par Westfield au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été inclus dans ses informations financières historiques, pour un montant total de 10,0 millions de dollars US. Ces coûts de transaction ont été annulés dans la colonne « Retraitement pro forma » de l'état consolidé pro forma des résultats à hauteur de 9,1 millions d'euros, étant donné qu'ils n'auront aucune incidence sur le résultat net du Nouveau Groupe. Les futurs coûts de transaction supportés par Westfield en 2018 ont été comptabilisés en retraitement à hauteur de 80,3 millions d'euros dans l'état pro forma de la situation financière et sont reflétés dans la comptabilisation provisoire de l'acquisition en réduction des actifs nets de Westfield acquis par Unibail-Rodamco.

Par ailleurs, un total des autres frais connexes, qui s'élève à 131,9 millions d'euros, a été comptabilisé en retraitement dans l'état pro forma des résultats. Son contenu est le suivant:

- le coût lié à l'accélération du plan d'intéressement en actions des employés de Westfield (100,0 millions d'euros) prévu par l'Implementation Agreement et comptabilisé en charge de rémunération (avec un règlement prévu en numéraire) supporté par Unibail-Rodamco, sur la base de la valeur de marché des actions et d'un paiement à la date d'acquisition. Le règlement total en numéraire au titre du plan d'intéressement en actions des employés devrait s'élever à 141,6 millions d'euros, comprenant également 41,6 millions d'euros déjà comptabilisés en capitaux propres par Westfield et qui seront contrepassés ;
- les coûts de licenciement et autres coûts liés au personnel (31,9 millions d'euros).

Le total des coûts de transaction et autres coûts connexes (représentant le montant des coûts de transaction et autres coûts connexes supportés en 2017 ou à supporter en 2018) a été estimé à 346,3 millions d'euros, dont 256,9 millions d'euros imputés à l'état du résultat et 89,4 millions d'euros directement imputés aux capitaux propres.

### ***6. Financement de l'Opération***

Aux fins des Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe, un montant de 5 075 millions d'euros a été considéré comme tiré (sur le montant total de 6,1 milliards d'euros disponible au titre du Prêt-Relais) pour la Rémunération en Numéraire de l'Opération de même que les coûts de transaction et autres coûts connexes financés dans le cadre du Prêt-Relais, tel que présenté ci-après :

- Rémunération en Numéraire (voir note 4, Section 4.2.2 «—Notes aux informations pro forma condensées consolidées non auditées » du présent Document) de 4 593,1 millions d'euros.
- Coût de couverture de la Rémunération en Numéraire pour la part comptabilisée dans le cadre de la comptabilité de couverture et inclus dans la comptabilité d'acquisition de 47,4 millions d'euros (voir note 4, Section 4.2.2 du présent Document) et pour la précédente opération de couverture par option composée établie pour 47,3 millions d'euros enregistrée dans les résultats (voir note 10, Section 4.2.2 du présent Document).

## ***Traduction libre pour information uniquement***

- Coûts de transaction 2017 et autres coûts connexes pour un total de 68,0 millions d'euros, dont 58,9 millions d'euros pour Unibail-Rodamco et 9,1 millions d'euros pour Westfield (voir note 5, Section 4.2.2 du présent Document).
- Coûts de transaction 2018 et autres coûts connexes de 319,9 millions d'euros, dont 66,1 millions d'euros de coûts de transaction pour Unibail-Rodamco, 80,3 millions d'euros de coûts de transaction pour Westfield, 141,6 millions d'euros pour l'accélération en numéraire des avantages du plan d'action de Westfield et 31,9 millions d'euros pour le plan social de Westfield et autres coûts liés au personnel (voir note 5, Section 4.2.2 du présent Document).

Les charges financières relatives à l'emprunt de 5,1 milliards d'euros au titre du Prêt-Relais s'élèvent à 22,8 millions d'euros et sont incluses dans les retraitements pro forma. Unibail-Rodamco prévoit de remplacer, rembourser ou refinancer le Prêt-Relais par une ou plusieurs offres sur les marchés financiers et par les produits de cessions d'actifs. Ces titres de dette seraient émis par Unibail-Rodamco ou Newco, dans le cadre de leur programme EMTN et/ou par le biais d'une émission autonome. Ces titres pourraient être soit des titres seniors soit des titres subordonnés.

Par ailleurs, Unibail-Rodamco prévoit d'émettre des Titres Hybrides, selon les conditions du marché, pour un montant total de 2,0 milliards d'euros. Les Titres Hybrides seront comptabilisés comme un instrument de capitaux propres en vertu de la norme IAS 32 et réduiront ou rembourseront lors de l'émission, selon le cas, les engagements au titre du Prêt-Relais. Étant donné qu'aucun projet de termes et conditions n'a été signé, le Nouveau Groupe considère que le fait de refléter les produits des Titres Hybrides sous forme de retraitement pro forma ne pouvait pas être « factuellement justifié ». Par conséquent, les Titres Hybrides n'ont pas été reflétés dans les Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe.

Les ORNANE en circulation ont été maintenues comme non courantes dans l'état pro forma de la situation financière. En effet, même si elles devaient être remboursées partiellement ou totalement en raison du jumelage des actions Unibail-Rodamco aux Actions Newco de Catégorie A, Unibail-Rodamco prévoit que le refinancement sera assuré par le Prêt-Relais.

### ***7. Scission de OneMarket***

Conformément aux stipulations de l'Implementation Agreement, 90% de l'activité OneMarket sera transférée de Westfield vers une nouvelle entité cotée sur l'ASX et détenue par les Porteurs de Titres Westfield, Westfield conservant une participation de 10 % (voir Section 3.8 «—*Scission de OneMarket*» du Prospectus d'Admission). La scission est donc reflétée dans les retraitements pro forma sur la base de la valeur comptable consolidée de l'activité OneMarket au 31 décembre 2017.

Unibail-Rodamco prévoit de conserver une participation de 10 % dans cette unité commerciale, et compte continuer de bénéficier de ce qu'elle pourrait offrir dans le futur. Unibail-Rodamco possède déjà de fortes capacités d'innovation numérique en interne, et exploitera pleinement les connaissances des deux sociétés des attentes des clients afin d'offrir d'une expérience commerciale de premier plan. Le succès du modèle commercial de OneMarket repose sur son indépendance vis-à-vis de tout propriétaire d'immeubles commerciaux.

La perte nette de l'activité OneMarket a été communiquée dans les Comptes Consolidés 2017 Westfield et a été contre-passée dans l'état consolidé pro forma des résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, ce qui a entraîné une augmentation du résultat net à hauteur de 34,3 millions d'euros.

L'impact de la scission a été retraité dans l'état pro forma de la situation financière au 31 décembre 2017. L'actif net réévalué de l'activité OneMarket, tel que communiqué dans les Comptes Consolidés 2017 Westfield, est de 251,0 millions d'euros et est répartis comme suit :

- Ecart d'acquisition (*Goodwill*) : 47,8 millions d'euros ;

## ***Traduction libre pour information uniquement***

- Immobilisations incorporelles : 35,4 millions d'euros ;
- Actifs financiers : 5,5 millions d'euros ;
- Trésorerie et équivalents de trésorerie : 164,7 millions d'euros, financés par Westfield en 2017 ; et
- Dettes fournisseurs et autres dettes courantes : - 2,4 millions d'euros.

Ces montants ont été retraités dans l'état pro forma de la situation financière afin de refléter la scission de 90 % de l'activité OneMarket, avec une augmentation de 25,1 millions d'euros des « Actifs financiers » correspondant à 10 % de l'actif net réévalué de OneMarket (actions non-consolidées), et une diminution de 225,9 millions d'euros du total des capitaux propres correspondant à l'attribution des actions OneMarket résultant de la scission.

### ***8. Résultat net et capitaux propres attribuables aux porteurs d'Actions Jumelées***

Le calcul du résultat net et des capitaux propres attribuables aux porteurs d'Actions Jumelées se fonde sur les informations disponibles dans les comptes de Westfield au 31 décembre 2017.

Le pourcentage de participation de Newco dans WEA devrait s'établir à environ 83 %. Par conséquent, les porteurs d'Actions Jumelées détiendront directement (via Newco et WAT) 49,55 % du résultat net de WEA et 49,55 % des capitaux propres (voir section 4.1 « Base de présentation » du présent Document).

### ***9. Détail des retraitements pro forma du total des capitaux propres***

Les effets des retraitements pro forma du total des capitaux propres se présentent comme suit :

*Devise : M€*

Augmentation du capital social d'Unibail-Rodamco	7 497,3
Capitaux propres de Westfield	(9 009,8)
Coûts de transaction d'Unibail-Rodamco en 2018	(66,1)
Plan d'intéressement en action des employés et coûts de licenciement	(131,9)
Juste valeur des dérivés	(11,7)
<b>Total</b>	<b>(1 722,3)</b>

### ***10. Dérivés à la juste valeur***

Le retraitement de - 57,9 millions d'euros porte sur :

- le Swap détenu par Unibail-Rodamco, réputé dénoué à la réalisation de l'Opération, pour un montant de - 46,2 millions d'euros, avec l'effet correspondant sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie ;
- la juste valeur de l'option composée mise en œuvre par Unibail-Rodamco à la date d'annonce pour couvrir le risque de change EUR/US\$ de l'Opération a été reprise pour un montant de - 11,7 millions d'euros. La prime de 47,3 millions d'euros relative à l'option composée a été comptabilisée au poste « *Emprunts et montants actuellement dus aux établissements de crédit* » au 31 décembre 2017 et imputée sur la trésorerie dans la colonne de retraitement pro forma de l'état pro forma de la situation financière.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### **11. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Le retraitement de -339,5 millions d'euros porte sur :

*Devise : M€*

Financement du Prêt-Relais (voir note 6, Section 4.2.2 du présent Document)	5 075,7
Rémunération en Numéraire (voir note 4, Section 4.2.2 du présent Document)	(4 593,1)
Coûts de transaction et autres coûts connexes (voir note 5, Section 4.2.2 du présent Document)	(387,9)
Coût de couverture de la Rémunération en Numéraire (voir note 6, Section 4.2.2 du présent Document)	(94,7)
Impact de la scission de OneMarket	(164,7)
Retraitement du solde du dividende distribué le 28 février 2018 par Westfield	(221,0)
Débouclage du Swap (voir note 10, Section 4.2.2 du présent Document)	46,2
<b>Total</b>	<b>(339,5)</b>

### **12. Dettes fournisseurs et autres dettes courantes**

Le retraitement de -70,4 millions d'euros porte sur :

*Devise : M€*

Scission de OneMarket (voir note 7 Section 4.2.2 du présent Document)	(2,4)
Coûts d'acquisition et coûts liés engagés au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2017, comptabilisés comme retraitement pro forma de la trésorerie et équivalents de trésorerie (voir note 5 et 11, Section 4.2.2 du présent Document)	(68,0)
<b>Total</b>	<b>(70,4)</b>

**4.3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA**

*Ce document est une traduction libre en français du rapport des commissaires aux comptes émis en langue anglaise. Il a été préparé uniquement pour faciliter la lecture des lecteurs de langue française. Ce rapport doit être lu et interprété conformément aux lois françaises et aux normes professionnelles applicables en France.*

*À M. Christophe Cuvillier, Président du Directoire d'Unibail-Rodamco SE et M. Jaap Tonckens, membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE, et Directeur Général Finance d'Unibail-Rodamco SE,*

*En notre qualité de commissaires aux comptes et conformément à l'instruction AMF n° 2016-04 et au règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations financières pro forma de la société Unibail-Rodamco SE relatives à la période du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017 incluses dans la section 8.2 du prospectus d'Unibail-Rodamco SE et de WFD Unibail-Rodamco N.V. mis à la disposition du public dans le cadre de l'admission à la négociation sur les marchés réglementés d'Euronext Paris et Euronext Amsterdam des actions ordinaires d'Unibail-Rodamco SE et des actions de catégorie A de WFD Unibail-Rodamco N.V., mises ensemble de façon à former les actions jumelées déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») et de l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (« De Autoriteit Financiële Markten » – « AFM »), et à la section 4 du document E d'Unibail-Rodamco SE mis à la disposition du public en rapport avec l'augmentation de capital d'Unibail-Rodamco SE à travers l'émission de nouvelles actions ordinaires d'Unibail-Rodamco SE en contrepartie de la rémunération en nature des actions de Westfield Corporation Limited et des actions de TH Newco déposé auprès de l'AMF.*

*Ces informations financières pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de Westfield Corporation Limited par Unibail-Rodamco SE aurait pu avoir sur le bilan consolidé au 31 décembre 2017 et le compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2017 de la société Unibail-Rodamco SE si l'opération avait pris effet au 31 décembre 2017 et au 1er janvier 2017 respectivement. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.*

*Ces informations financières pro forma ont été établies sous votre responsabilité conformément à l'instruction AMF n° 2016-04, au règlement (CE) N° 809/2004 et aux recommandations ESMA relatives aux informations financières pro forma.*

*Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II, point 7, du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.*

*Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relatives à cette mission. Ces diligences, qui ne comportent ni audit ni examen limité des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations financières pro forma, ont*

## **Traduction libre pour information uniquement**

consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations financières pro forma ont été établies concordent avec les documents source tels que décrits dans les notes explicatives aux informations financières pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société Unibail-Rodamco SE pour collecter les informations et les explications que nous avons estimé nécessaires.

A notre avis :

- les informations financières pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ; et
- cette base est conforme aux méthodes comptables d'Unibail-Rodamco SE.

Ce rapport est émis aux seules fins :

- de l'enregistrement du document E auprès de l'AMF mis à la disposition du public en rapport avec l'augmentation de capital d'Unibail-Rodamco SE à travers l'émission de nouvelles actions ordinaires d'Unibail-Rodamco SE en contrepartie de la rémunération en nature des actions de Westfield Corporation Limited et des actions de TH Newco ; et
- du prospectus établi dans le cadre de l'admission aux négociations sur les marchés réglementés d'Euronext Paris et d'Euronext Amsterdam des actions ordinaires d'Unibail-Rodamco SE et des actions de catégorie A de WFD Unibail-Rodamco N.V., mises ensemble de façon à former les actions jumelées,

et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Le présent rapport est régi et doit être interprété conformément aux lois françaises et aux normes professionnelles applicables en France. Les tribunaux français sont seuls compétents pour régler les réclamations, litiges ou différends pouvant découler de, ou en rapport avec, notre lettre de mission ou le présent rapport.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Rapports originaux émis en anglais signés par :

**DELOITTE & ASSOCIES**

Pascal Colin  
Associé

**ERNST & YOUNG Audit**

Jean-Yves Jégourel  
Associé

## **5. PRÉSENTATION DE WCL ET WFDT**

À la date de l'Apport, les actions WCL et TH Newco (les seuls actifs de TH Newco étant les titres WFDT) sont proposées par voie d'apport en nature aux actionnaires d'Unibail-Rodamco. Eu égard au fait que les seuls actifs de TH Newco sont les titres WFDT, des informations sur WFDT sont fournies ci-après.

## **5.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES**

Jusqu'à la réalisation de l'Opération, le Groupe Westfield est constitué de trois entités jumelées comprenant WCL ainsi que les entités qu'elle contrôle, WAT et WFDT.

En Australie, les groupes jumelés exercent leurs activités et sont considérés comme des entités économiques uniques. Par exemple, les groupes jumelés bénéficient d'exemptions légales qui permettent aux entités jumelées d'effectuer des opérations entre elles sans que ces dernières ne soient soumises aux restrictions relatives aux conventions réglementées qui, dans le cas contraire, s'appliqueraient à elles. Cela rend compte du fait qu'en tant que groupe jumelé, chaque entité jumelée dispose toujours des mêmes porteurs de titres.

De ce fait, en général en droit australien et dans la pratique, la structure juridique sous-jacente détenant les actifs des entités jumelées (WCL, WAT et WFDT) est ignorée, les questions de propriété et les questions opérationnelles étant prises en compte dans leur ensemble au niveau du Groupe Westfield.

La présente Section 5 décrit, dans la mesure où il est possible de les distinguer, la structure, la direction et les activités de WCL et WFDT. Dans le cas inverse, les informations fournies dans la présente Section 5 se rapportent au Groupe Westfield.

WCL et les sociétés qu'elle contrôle détiennent également 17,4% du capital de WEA (le solde de 82,6% étant détenu par WAT). WEA est le principal véhicule par lequel le Groupe Westfield exerce ses activités aux États-Unis. Sauf précision expresse, cette Section ne contient pas de description des activités de WAT ou des activités américaines de Westfield.

À la date de la réalisation de l'Opération, les actions WCL, les unités WAT et les unités WFDT seront déjumelées, tel que décrit à la Section 3.6.1 «—*Principales étapes de l'Opération aux fins de réalisation de l'Opération*» du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document.

### **5.1.1. Dénomination et siège social**

#### **5.1.1.1. WCL**

Dénomination : Westfield Corporation Limited

Siège social : Level 29, 85 Castlereagh Street, Sydney NSW 2000, Australie

#### **5.1.1.2. WFDT**

Dénomination : WFDT

Siège social : Level 29, 85 Castlereagh Street, Sydney NSW 2000, Australie

### **5.1.2. Date de constitution et durée**

#### 5.1.2.1. WCL

Date de constitution : 28 novembre 2013

Durée : indéterminée

#### 5.1.2.2. WFDT

Date de constitution : 26 mars 2014

Durée : en vertu des statuts de WFDT, WFDT prend fin à la première des dates suivantes (WFDT étant un fonds d'investissement agréé en Australie) : la date décidée par les membres de WFDT par une résolution spéciale de l'assemblée générale des membres, la date indiquée par le fiduciaire (*trustee*) et communiquée aux membres par notification écrite au moins 60 jours à l'avance, ou la date à laquelle la fiducie (*trust*) prend fin en vertu de la réglementation applicable. Aucune unité WFDT ne peut être émise ou remboursée après le 80<sup>ème</sup> anniversaire de la veille de la date de la constitution de WFDT, à savoir, le 25 mars 2094 (sauf si cette émission ou ce remboursement ne contrevient pas à la règle d'interdiction des perpétuités (*rule against perpetuity*) ou à toute autre règle de droit ou d'équité (*equity*)).

### **5.1.3. Législation et forme juridique**

#### 5.1.3.1. WCL

WCL est une société anonyme (*public company limited by shares*) en vertu du Corporations Act Australien de 2001.

#### 5.1.3.2. WFDT

WFDT est une fiducie (*trust*) et un fonds d'investissement géré (*managed investment scheme*) en vertu du Corporations Act Australien. Son entité responsable est :

Westfield America Management Limited, Level 29, 85 Castlereagh Street, Sydney NSW 2000, Australie.

### **5.1.4. Objet social**

#### 5.1.4.1. WCL

En conformité avec la législation australienne, les statuts de WCL ne comprennent aucun objet social spécifique.

WCL et plusieurs de ses filiales constituent les principales entités juridiques à travers lesquelles Westfield conduit ses activités de développement, conception, construction, gestion, commercialisation et location de centres commerciaux ainsi que ses activités de gestion d'actifs au Royaume-Uni. WCL détient également des participations dans certains actifs immobiliers de Westfield au Royaume-Uni.

#### 5.1.4.2. WFDT

Conformément à la législation australienne, les statuts de WFDT ne comprennent aucun objet social spécifique.

WFDT est l'une des principales entités au travers de laquelle Westfield détient des participations dans certains actifs immobiliers au Royaume-Uni.

### **5.1.5. Numéro d'inscription de la société**

#### 5.1.5.1. WCL

Le numéro d'inscription australien de WCL est le 12 166 995 197.

#### 5.1.5.2. WFDT

L'entité responsable de WFDT est Westfield America Management Limited dont le numéro d'immatriculation australien est le 66 072 780 619.

### **5.1.6. Clôture de l'exercice**

#### 5.1.6.1. WCL

31 décembre.

#### 5.1.6.2. WFDT

31 décembre.

### **5.1.7. Direction**

Le Groupe Westfield est, jusqu'à la réalisation de l'Opération, un groupe jumelé comprenant WCL, WFDT et WAT qui exerce son activité en tant qu'entité économique unique.

Jusqu'à la réalisation de l'Opération, les conseils d'administration de WCL et de Westfield America Management Limited (« **WAML** ») (l'entité responsable de WFDT et de WAT) ont une composition commune (le « **Conseil d'Administration de Westfield** »). Chaque conseil a adopté une charte commune qui définit les objectifs, les responsabilités et le cadre de fonctionnement du Conseil d'Administration de Westfield.

En ce qui concerne WCL et WFDT, les informations fournies ci-dessous sont tout autant applicables à WCL qu'à WFDT. Concernant la rémunération, celle-ci est accordée à chaque personne agissant en tant qu'administrateur ou dirigeant exécutif ou non exécutif de WCL et de WAML.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### 5.1.7.1. Noms et fonctions

#### *e) Westfield*

##### (i) Conseil d'Administration de Westfield

Le tableau ci-dessous décrit la composition du Conseil d'Administration de Westfield, avant l'Opération, à la date du présent Document :

<b>Nom</b>	<b>Fonction</b>
Sir Frank P Lowy AC	Président du Conseil d'Administration de Westfield
Brian M Schwartz AM	Administrateur indépendant ; Vice-président du Conseil d'Administration de Westfield
Ilana R Atlas	Administrateur indépendant
Roy L Furman	Administrateur indépendant
Jeffrey Goldstein	Administrateur indépendant
Michael Gutman OBE	Administrateur ; Président et Directeur des Opérations ( <i>Chief Operating Officer</i> )
Mark G Johnson	Administrateur indépendant
Mark R Johnson AO	Administrateur indépendant
Donald D Kingsborough	Administrateur ; Directeur Général de OneMarket
Peter S Lowy	Administrateur ; Co-Directeur Général
Steven M Lowy AM	Administrateur ; Co- Directeur Général
John McFarlane	Administrateur indépendant
Dawn Ostroff	Administrateur indépendant

##### (ii) Comités du Conseil d'Administration de Westfield

Le Conseil d'Administration de Westfield délègue certaines responsabilités aux comités permanents qui opèrent conformément aux chartes approuvées par le Conseil d'Administration de Westfield (les « **Comités du Conseil d'Administration** »). La composition du Conseil d'administration de WCL et de WAML étant identique, chaque comité a la même composition et, à toutes fins, opère en tant que Comité du « Groupe Westfield ».

Actuellement, il y a trois Comités du Conseil d'Administration de Westfield permanents : le Comité d'Audit et des Risques, le Comité des Ressources Humaines et le Comité de Nomination.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### - Le Comité d'Audit et des Risques

La principale fonction du Comité d'Audit et des Risques est de superviser et contrôler l'intégrité des rapports et états financiers consolidés des entités cotées au sein du Groupe Westfield et des systèmes de gestion du risque, de contrôles internes et de conformité juridique.

Au cours du dernier exercice, le Comité d'Audit et des Risques était composé des membres suivants :

- M. Brian Schwartz AM, en qualité de Président du Comité d'Audit et des Risques ;
- Mme Ilana Atlas ; et
- M. Mark G. Johnson.

Ils sont tous administrateurs indépendants.

### - Le Comité des Ressources Humaines

Le Comité des Ressources Humaines est chargé d'établir des stratégies et politiques appropriées en matière de ressources humaines pour le Groupe, y compris des politiques de rémunération. Il supervise également les politiques et pratiques qui encouragent et favorisent l'égalité des chances et la diversité au sein du Groupe Westfield.

Au cours du dernier exercice, le Comité des Ressources Humaines était composé des membres suivants :

- M. Mark R. Johnson AO, en qualité de Président du Comité des Ressources Humaines ;
- Mme Ilana Atlas ; et
- M. Roy Furman.

Ils sont tous administrateurs indépendants.

### - Le Comité de Nomination

Le rôle du Comité de Nomination est d'assister et conseiller le Conseil d'Administration de Westfield dans la sélection et la nomination d'administrateurs de grande qualité et talentueux qui sont capables de répondre aux besoins actuels et futurs du Groupe, et dans l'évaluation et la vérification permanentes de la performance et de l'efficacité du Conseil d'Administration de Westfield et des administrateurs.

Au cours du dernier exercice, le Comité de Nomination était composé des membres suivants :

- M. Brian Schwartz AM, en qualité de Président du Comité de Nomination ;
- M. Roy Furman ; et
- M. Mark R. Johnson AO.

Tous les membres du comité sont indépendants.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### (iii) Dirigeants de Westfield

Le tableau ci-dessous répertorie les cadres dirigeants de Westfield, avant l'Opération, à la date du présent Document :

<b>Nom</b>	<b>Fonction</b>
Peter S Lowy	Co-Directeur Général
Steven M Lowy AM	Co-Directeur Général
Michael Gutman OBE	Président et Directeur des Opérations ( <i>Chief Operating Officer</i> )
Elliott Rusanow	Directeur Financier ( <i>Chief Financial Officer</i> )
Simon Tuxen	Directeur Juridique ( <i>General Counsel</i> )
Don Kingsborough	Directeur Général, OneMarket
Mark Ryan	Directeur des Affaires Générales ( <i>Corporate Affairs</i> )
Richard Steets	Directeur du Risque ( <i>Chief Risk Officer</i> )
Mark Stefanek	Trésorier
Denise Taylor	Directeur de l'Information ( <i>Chief Information Officer</i> )
David Temby	Conseiller Fiscal

#### 5.1.7.2. Rémunération et avantages des membres des organes d'administration et de direction de WCL et de WFDT

Dans la mesure où les employés exercent leurs fonctions à l'échelle du groupe, leur rémunération se rapporte au Groupe Westfield dans son ensemble, et n'est pas ventilée entre WCL, WFDT et WAT. Chacun des principaux dirigeants du Groupe Westfield exerce des fonctions à l'échelle du groupe de cette nature. Lorsque les employés exercent des fonctions qui se rapportent exclusivement aux activités de Westfield aux Etats-Unis, cette rémunération serait rattachée à WAT et aux activités de WAT. Lorsque les employés exercent des fonctions qui se rapportent exclusivement aux activités de Westfield en Europe et au Royaume-Uni, cette rémunération serait rattachée à WCL et aux activités de WCL.

##### *a) Rémunération des principaux dirigeants de Westfield*

La rémunération versée par Westfield à ses principaux dirigeants est comme que suit.

**Traduction libre pour information uniquement**

**Co-Directeurs Généraux de Westfield**

La rémunération fixe et variable perçue par M. Peter Lowy au titre des exercices 2015, 2016 et 2017 est résumée dans le tableau ci-dessous. M. Peter Lowy quittera ses fonctions de Co-Directeur Général de Westfield après la réalisation de l'Opération.

	12 mois 31 Déc. 17	12 mois 31 Déc. 16	12 mois 31 Déc. 15
Élément de rémunération	US\$	US\$	US\$
Avantages à court terme			
– Salaire de base <sup>(1)</sup> Fixe	2 500 000	2 500 000	2 500 000
– Bonus en numéraire <sup>(2)</sup> Variable	2 457 000	2 470 000	2 470 000
– Autres avantages à court terme Fixe	–	–	–
– Avantages en nature Fixe	–	–	–
<b>Total des avantages à court terme</b>	<b>4 957 000</b>	<b>4 970 000</b>	<b>4 970 000</b>
Post cessation des fonctions			
– Retraite et prestations de retraite	–	–	–
Autres avantages à long terme	–	–	–
Paiement des droits disponibles ( <i>amortization of all awards on issue</i> )			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire (variable)	–	–	410 820
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres (variable)	3 270 924	3 016 205	2 604 566
<b>Total – Rémunération Statutaire (<i>statutory remuneration</i>)</b>	<b>8 227 924</b>	<b>7 986 205</b>	<b>7 985 386</b>
Rémunération versée au cours de l'exercice			
– Salaire de base	2 500 000	2 500 000	2 500 000
– Bonus en numéraire	2 457 000	2 470 000	2 470 000
Juste valeur de marché des titres à la date d'acquisition			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire	–	–	1 317 285
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres	5 022 573	4 594 820	2 717 428
<b>Total – Rémunération en numéraire (y compris les droits (<i>awards</i>) donnant lieu à un règlement en titres)</b>	<b>9 979 573</b>	<b>9 564 820</b>	<b>9 004 713</b>

(1) Le salaire de base de M. Lowy exclut les cotisations de retraite obligatoires.

(2) Aucune partie de cette prime n'est payable au titre d'un exercice social ultérieur.

**Traduction libre pour information uniquement**

La rémunération fixe et variable perçue par M. Steven Lowy au titre des exercices 2015, 2016 et 2017 est résumée dans le tableau ci-dessous.

	12 mois 31 Déc. 17	12 mois 31 Déc. 16	12 mois 31 Déc. 15
Élément de rémunération	US\$	US\$	US\$
Avantages à court terme			
– Salaire de base <sup>(1)</sup> Fixe	2 500 000	2 500 000	2 500 000
– Bonus en numéraire <sup>(2)</sup> Variable	2 457 000	2 470 000	2 470 000
– Autres avantages à court terme <sup>(3)</sup> Fixe	41 646	41 667	209 866
– Avantages en nature Fixe	–	–	–
<b>Total des avantages sociaux à court terme</b>	<b>4 998 646</b>	<b>5 011 667</b>	<b>5 179 866</b>
Post cessation des fonctions – Retraite et prestations de retraite	–	–	–
Autres avantages à long terme	–	–	–
Paiement des droits disponibles ( <i>amortisation of all awards on issue</i> )			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire (variable)	–	–	410 820
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres (variable)	3 233 672	3 039 305	2 627 932
<b>Total – Rémunération statutaire</b>	<b>8 232 318</b>	<b>8 050 972</b>	<b>8 218 618</b>
Rémunération versée au cours de l'exercice			
– Salaire de base	2 500 000	2 500 000	2 500 000
– Bonus en numéraire	2 457 000	2 470 000	2 470 000
– Autres avantages sociaux à court terme	41 646	41 667	209 866
Juste valeur de marché des titres à la date d'acquisition			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire	–	–	1 317 285
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres	4 888 493	4 865 821	2 717 428
<b>Total – Rémunération en numéraire (y compris les droits (<i>awards</i>) donnant lieu à un règlement en titres)</b>	<b>9 887 139</b>	<b>9 877 488</b>	<b>9 214 579</b>

(1) Le salaire de base de M. Lowy inclut les cotisations de retraite obligatoires.

(2) Aucune partie de cette prime n'est payable au titre d'un exercice social ultérieur.

(3) Y compris les congés annuels et les droits aux congés liés à l'ancienneté.

**Traduction libre pour information uniquement**

**Président et Directeur des Opérations de Westfield**

La rémunération fixe et variable perçue par M. Gutman au titre des exercices 2015, 2016 et 2017 est résumée dans le tableau ci-dessous.

	12 mois 31 Déc. 17	12 mois 31 Déc. 16	12 mois 31 Déc. 15
<b>Élément de rémunération</b>	<b>US\$</b>	<b>US\$</b>	<b>US\$</b>
Avantages à court terme			
– Salaire de base <sup>(1)</sup> Fixe	1 560 000	1 560 000	1 560 000
– Bonus en numéraire <sup>(2)</sup> Variable	1 436 175	1 436 500	1 440 000
– Autres avantages à court terme <sup>(3)</sup> Fixe	26 251	26 182	108 434
– Avantages en nature <sup>(4)</sup> Fixe	109 192	68 329	139 787
<b>Total des avantages à court terme</b>	<b>3 131 618</b>	<b>3 091 011</b>	<b>3 248 221</b>
Post cessation des fonctions			
– Retraite et prestations de retraite	29 626	96 109	93 411
Autres avantages à long terme	–	–	–
Paiement des droits disponibles ( <i>amortisation of all awards on issue</i> )			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire (variable)	–	–	205 411
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres (variable)	5 256 854	1 905 856	1 383 068
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres (variable)	–	–	886 410
<b>Total – Rémunération statutaire (<i>statutory remuneration</i>)</b>	<b>8 418 098</b>	<b>5 092 976</b>	<b>5 816 521</b>
Rémunération versée au cours de l'exercice			
– Salaire de base	1 560 000	1 560 000	1 560 000
– Bonus en numéraire	1 436 175	1 436 500	1 440 000
– Autres avantages à court terme	26 251	26 182	108 434
– Retraite et prestations de retraite	29 626	96 109	93 411
Juste valeur de marché des titres à la date d'acquisition			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire	–	–	658 643
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres	2 363 928	2 319 999	1 650 256
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres pour fidélisation (variable)	–	–	8 232 177
<b>Total – Rémunération en numéraire (y compris les droits (<i>awards</i>) paiements en titres)</b>	<b>5 415 980</b>	<b>5 438 790</b>	<b>13 742 921</b>

## *Traduction libre pour information uniquement*

- (1) Le salaire de base de M. Gutman inclut les cotisations de retraite légales à partir du 1<sup>er</sup> avril 2017.
- (2) Aucune partie de cette prime n'est payable au titre d'un exercice futur.
- (3) Y compris les congés annuels et les droits aux congés liés à l'ancienneté.
- (4) Comprenant les avantages normaux liés à l'expatriation, tels que les prestations médicales, le déménagement et l'impôt sur ces avantages en nature.

### *Directeur Financier de Westfield*

La rémunération fixe et variable perçue par M. Rusanow au titre des exercices 2015, 2016 et 2017 est résumée dans le tableau ci-dessous.

	12 mois 31 Déc. 17	12 mois 31 Déc. 16	12 mois 31 Déc. 15
Élément de rémunération	US\$	US\$	US\$
Avantages à court terme			
– Salaire de base <sup>(1)</sup> Fixe	980 000	980 000	980 000
– Bonus en numéraire <sup>(2)</sup> Variable	812 500	812 500	815 000
– Autres avantages à court terme <sup>(3)</sup> Fixe	16 083	16 333	27 869
– Avantages en nature <sup>(4)</sup> Fixe	1 074 871	225 977	–
<b>Total des avantages sociaux à court terme</b>	<b>2 883 454</b>	<b>2 034 810</b>	<b>1 822 869</b>
Post cessation des fonctions	–	–	–
– Retraite et prestations de retraite			
Autres avantages à long terme	–	–	–
Paiement des droits disponibles ( <i>amortisation of all awards on issue</i> )			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire (variable)	–	–	81 126
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres (variable)	948 481	740 433	675 670
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres pour fidélisation (variable)	–	292 300	147 735
<b>Total – Rémunération statutaire</b>	<b>3 831 935</b>	<b>3 067 543</b>	<b>2 727 400</b>
Rémunération versée au cours de l'exercice			
– Salaire de base	980 000	980 000	980 000
– Bonus en numéraire	812 500	812 500	815 000
– Autres avantages à court terme	16 083	16 333	27 869
Juste valeur de marché des titres à la date d'acquisition			
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en numéraire	–	–	263 460
– Droits ( <i>awards</i> ) donnant lieu à un règlement en titres	862 964	905 438	601 806

**Traduction libre pour information uniquement**

– Droits (awards) donnant lieu à un règlement en titres pour fidélisation (variable)	–	1 209 950	1 372 033
<b>Total – Rémunération en numéraire</b> (y compris les droits (awards) donnant lieu à un règlement en titres)	<b>2 671 547</b>	<b>3 924 221</b>	<b>4 060 168</b>

(1) Le salaire de base de M. Rusanow exclut les cotisations de retraite légales à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2017.

(2) Aucune partie de cette prime n'est payable au titre d'un exercice futur.

(3) Y compris les congés annuels et les droits aux congés liés à l'ancienneté.

(4) Y compris les bénéficiaires associés à la mutation de M. Rusanow au bureau de Los Angeles.

**Directeur Général de OneMarket**

La rémunération fixe et variable perçue par M. Kingsborough au titre des exercices 2015, 2016 et 2017 est résumée dans le tableau ci-dessous.

Élément de rémunération	12 mois	12 mois	12 mois
	31 Déc. 17	31 Déc. 16 <sup>(1)</sup>	31 Déc. 15
	US\$	US\$	US\$
Jetons de présence des administrateurs non exécutifs <sup>(1)</sup>	-	122 500	187 300
Avantages sociaux à court terme			
– Salaire de base <sup>(2)</sup> Fixe	1 400 000	538 462	-
– Prime en numéraire <sup>(3)</sup> Variable	1 400 000	585 000	-
– Autres avantages sociaux à court terme <sup>(4)</sup> Fixe	–	–	–
– Avantages non monétaires <sup>(4)</sup> Fixe	100 295	63 403	–
<b>Total des avantages sociaux à court terme</b>	<b>2 900 295</b>	<b>1 186 865</b>	<b>-</b>
Postérieurs au mandat			
– Retraite et prestations de retraite	–	–	–
Autres avantages à long terme	–	–	–
Amortissement de toutes les Attributions effectuées			
– Attributions en numéraire (variable)	–	–	-
– Attributions en titres (variable)	1 994 841	806 256	-
– Attributions en titres pour fidélisation (variable)	–	–	–
<b>Total – Rémunération Statutaire</b>	<b>4 895 136</b>	<b>2 115 621</b>	<b>-</b>
Rémunération versée au cours de l'exercice			
– Jetons de présence des administrateurs non exécutifs	–	122 500	187 300
– Salaire de base	1 400 000	538 462	-
– Prime en espèces	1 400 000	585 000	-

**Traduction libre pour information uniquement**

	12 mois 31 Déc. 17	12 mois 31 Déc. 16 <sup>(1)</sup>	12 mois 31 Déc. 15
Élément de rémunération	US\$	US\$	US\$
– Autres avantages sociaux à court terme	-	-	-
Juste valeur de marché des titres à la date d'acquisition			
– Attributions en numéraire	-	-	-
– Attributions en titres	-	-	-
– Attributions en titres pour fidélisation (variable)	-	-	-
<b>Total – Rémunération en Numéraire (y compris les attributions en titres)</b>	<b>2 800 000</b>	<b>1 245 962</b>	<b>187 300</b>

(1) M. Kingsborough a commencé ses fonctions exécutives en août 2016. Par conséquent, sa rémunération de 2016 ne tient compte que d'une partie de l'année seulement.

(2) Le salaire de base de M. Kingsborough exclut les cotisations de retraite légale.

(3) Aucune partie de cette prime n'est payable au titre d'un exercice futur.

(4) Y compris des avantages tels que des allocations de logement et des avantages liés à la mutation.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### *b) Rémunération des administrateurs non exécutifs de Westfield*

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des administrateurs non exécutifs de Westfield au titre de l'exercice 2017. Cette rémunération est due pour les services fournis à Westfield Corporation en tant que groupe jumelé comprenant WCL, WAT et WFDT. Il n'y a aucune allocation distincte entre les entités du Groupe Westfield.

Les administrateurs non exécutifs de Westfield ne perçoivent aucune rémunération autre que des jetons de présence.

		Jetons de base <sup>(1)</sup>	Jetons de Vice-président	Comité d'Audit et de Risque	Comité de Nomination	Comité des Ressources humaines	Autres impôts et taxes	Total
Nom	Poste	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Sir F P Lowy AC	Président	450 000	--	–	–	–	–	<b>450 000</b>
B M Schwartz AM	Vice-Président	165 000	27 000	45 000	12 000	–	–	<b>249 000</b>
I Atlas	Directeur	165 000	–	27 000	–	18 000	–	<b>210 000</b>
R L Furman	Directeur	165 000	–	–	9 000	18 000	–	<b>192 000</b>
P H Goldsmith QC PC <sup>(2)</sup>	Directeur	44 423	–	–	–	–	–	<b>44 423</b>
J Goldstein	Directeur	165 000	–	–	–	–	–	<b>165 000</b>
M G Johnson	Directeur	165 000	–	27 000	–	–	–	<b>192 000</b>
M R Johnson AO	Directeur	165 000	–	–	9 000	27 000	–	<b>201 000</b>
J McFarlane	Directeur	165 000	–	–	–	–	–	<b>165 000</b>
D Ostroff	Directeur	165 000	–	–	–	–	–	<b>165 000</b>

(1) Les jetons de présence de base comprennent les cotisations de retraite légales pour les administrateurs non-exécutifs résidant en Australie.

(2) Parti à la retraite le 7 avril 2017.

### **5.1.8. Commissaires aux comptes de WCL et WFDT**

Ernst & Young  
The Ernst & Young Centre  
200 George Street  
Sydney NSW 2000  
Australie

Ernst & Young a accepté les fonctions de commissaire aux comptes de WCL le 11 décembre 2013.

### **5.1.9. Conventions réglementées**

Comme indiqué à la Section 5.1. «—*Informations générales*» ci-dessus, le Groupe Westfield exerce ses activités en tant qu'entité économique unique. De ce fait, le Groupe Westfield bénéficie d'exemptions légales qui permettent aux entités jumelées (à savoir, WCL, WAT et WFDT ainsi que chacune des entités qu'elles contrôlent) d'effectuer des opérations entre elles sans que ces dernières ne soient soumises aux restrictions relatives aux conventions réglementées qui, dans le cas contraire, s'appliqueraient à elles. En conséquence, le Groupe Westfield déclare en tant que conventions réglementées les conventions et opérations entre les entités du Groupe Westfield et les tiers qui leurs sont liés, mais pas les conventions entre ces entités du groupe. La présente Section est présentée sur cette base et concerne les conventions réglementées conclues par Westfield au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

#### **5.1.9.1. LFG**

LFG Services Pty Limited («**LFG**»), ses entités liées et autres entités contrôlées par les membres de la famille Lowy sont considérées comme des parties liées au Groupe Westfield, du fait que LFG est sous le contrôle ou l'influence notable de certains administrateurs du Groupe Westfield, à savoir Sir Frank Lowy AC, M. Steven Lowy et M. Peter Lowy.

Le Groupe Westfield détient deux avions destinés à l'usage professionnel de ses dirigeants. L'un est situé en Australie et l'autre aux Etats-Unis. Le Groupe Westfield et LFG ont conclu un accord d'échange d'avions en vertu duquel le Groupe Westfield met ses avions (lorsque ces derniers ne sont pas requis par le Groupe Westfield) et l'équipage à disposition de LFG en échange d'une utilisation de même durée d'avions standards équivalents détenus par LFG et de son équipage fournis par LFG. L'accord a été conclu pour des périodes renouvelables (*rolling periods*) d'un an mais peut être résilié par l'une ou l'autre partie en donnant un préavis écrit de 30 jours. Ces accords ont été conclus à des conditions commerciales normales de marché. En 2017, le Groupe Westfield a utilisé les avions de LFG pendant 98,6 heures qui ont été compensées par l'utilisation des avions du Groupe Westfield par LFG pour un nombre d'heures équivalent.

En complément de l'accord d'échange d'avions, il existe des arrangements entre le Groupe Westfield et LFG concernant l'utilisation des avions dépassant le cadre de l'accord d'échange d'avions. Ces accords, tarification comprise, ont été conclus aux conditions habituelles de marché. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, 1 106 141 US\$ ont été facturés par le Groupe Westfield à LFG au titre de l'utilisation au-delà de la convention d'échange d'avions.

Le Groupe Westfield a également conclu avec LFG des accords régissant l'exploitation, l'entretien, le partage d'équipages et les hangars pour les avions. Les accords permettent aux parties, si possible, de coopérer en vue d'améliorer l'économie de fonctionnement de leurs avions respectifs en combinant leurs ressources et leur pouvoir d'achat, y compris le coût du carburant, des pièces, de l'entretien, de l'atterrissage, de l'ingénierie, de l'assurance et des services de l'équipage.

Au cours de l'année 2017, le Groupe Westfield a facturé à LFG 439 253 US\$ au titre de la fourniture de services d'aviation et de l'utilisation du hangar, les montants dus dans un délai de sept jours.

### ***Traduction libre pour information uniquement***

Au cours de l'année 2017, le Groupe Westfield a facturé à LFG 1 729 653 US\$ pour des frais de service au titre de la fourniture de services de communication, de sécurité et d'autres services à des conditions habituelles de marché.

Au cours de l'année 2017, le Groupe Westfield a fourni des services de sécurité à certains administrateurs du Groupe Westfield. Les services de sécurité comprennent la sécurité en lien avec l'absence d'un administrateur dans le cadre d'une activité du Groupe Westfield, la participation d'un administrateur à un événement en tant que dirigeant ou président du Groupe Westfield ou toute autre circonstance particulière dans laquelle, eu égard aux conseils donnés au Groupe Westfield sur l'évaluation des risques de sécurité, il est jugé approprié d'assurer la sécurité de cet administrateur.

Au 31 décembre 2017, les montants suivants ont été enregistrés au bilan du Groupe Westfield comme étant à payer aux, ou à recevoir des, parties liées suivantes :

<b>Nature</b>	<b>Type</b>	<b>2017 US\$</b>
Montant dû à LFG	Dette à court terme	Néant
Montant dû par LFG	Créance à court terme	Néant

Aucune provision pour créances douteuses n'a été comptabilisée et aucune créance irrécouvrable n'a été constatée à l'égard de montants à payer par LFG ou à recevoir par LFG au cours de la période.

#### 5.1.9.2. L'Institut Lowy

Le *Lowy Institute for International Policy* (« **L'Institut Lowy** ») est considéré comme une partie liée au Groupe Westfield. Cela s'explique par le fait que l'entité est sous le contrôle ou l'influence notable de certains administrateurs de Westfield, à savoir Sir Frank Lowy AC, M. Steven Lowy et M. Peter Lowy.

Au cours de l'année 2017, le Groupe Westfield a facturé à L'Institut Lowy 17 059 US\$ de frais de services au titre de la prestation de services de sécurité et d'autres services à des conditions habituelles de marché.

Il n'y a eu aucun montant à payer ou à recevoir de L'Institut Lowy au 31 décembre 2017, au 31 décembre 2016 ou au 31 décembre 2015.

#### 5.1.9.3. Avantages financiers relatifs aux entités jumelées

Westfield est un groupe jumelé composé de WCL, WAT et WFDT. Les titres de chacune de ces entités sont jumelés ensemble à raison d'un pour un, et négociés en tant que titre jumelé unique sur l'ASX. Chacune des entités WCL, WAT et WFDT peut accorder des avantages financiers (par exemple, prêts, garanties et sûretés pour des emprunts d'acquisitions) à ou au bénéfice des autres entités du groupe jumelé. Pour chacune des entités WCL, WAT et WFDT, les autres entités du groupe jumelé peuvent techniquement être considérées comme parties liées en vertu de la législation australienne applicable. Un avantage financier accordé

### ***Traduction libre pour information uniquement***

par l'une des entités jumelées à une autre entité jumelée peut de ce fait techniquement constituer une convention réglementée, bien que la propriété commune des entités jumelées signifie que cet avantage financier ne devrait avoir aucun impact négatif sur les porteurs de titres du groupe jumelé. Par conséquent, Westfield bénéficie d'une exemption réglementaire autorisant l'octroi de ces avantages au sein du groupe jumelé sans avoir à obtenir l'approbation des porteurs de ses titres.

En droit australien (et à raison des exemptions réglementaires bénéficiant aux groupes jumelés australiens), il n'est pas requis que les opérations entre entités jumelées soient conclues à des conditions normales de marché et ainsi ne sont pas soumises à l'analyse et à la comparaison avec les conditions normales de marché. Par principe, ces opérations n'entraînent aucune perte pour les porteurs de titres puisque les titres WCL, WAT et WFDT sont détenus par les mêmes personnes. Comme Westfield est considérée comme une entité économique unique, le montant de ces transactions n'est pas publié sur une base individuelle ou agrégée dans les états financiers consolidés de Westfield.

#### **5.1.10. Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à WCL et WFDT**

En tant que société cotée sur l'ASX et « *disclosing entity* » aux fins de la section 111AC(1) du Corporations Act Australien, Westfield est soumise à des obligations de publicité et de déclaration périodiques. De façon générale, ces dernières requièrent de communiquer à l'ASX les informations susceptibles d'influer sur le cours dès qu'elle en a connaissance, sous réserve d'exceptions pour certaines informations confidentielles. Les dernières annonces de Westfield et les documents relatifs à la société, ainsi que les informations sur WCL et WFDT sont disponibles sur son site internet [www.westfieldcorp.com](http://www.westfieldcorp.com).

Les annonces sont disponibles sur le site internet d'ASX ([www.asx.com.au](http://www.asx.com.au)).

De plus, des copies des documents déposées auprès de l'ASIC concernant Westfield peuvent être obtenues auprès d'un centre de services ASIC ou y être consultées. Veuillez noter que l'ASIC peut facturer des frais à l'égard de ces services.

Les documents suivants sont disponibles pour vérification gratuitement avant la mise en œuvre de l'Opération pendant les heures normales d'ouverture au siège social de Westfield :

- les statuts de WCL, WAT et WFDT ;
- le rapport financier annuel de Westfield pour les exercices clos les 31 décembre 2015, 31 décembre 2016 et 31 décembre 2017 ;
- les annonces publiques de Westfield ; et
- le rapport intermédiaire de Westfield pour la période close le 30 juin 2017.

Les rapports annuels et intermédiaires, les annonces publiques et les statuts sont également disponibles sur [www.westfieldcorp.com](http://www.westfieldcorp.com).

## *Traduction libre pour information uniquement*

### **5.2. RENSEIGNEMENT DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LES TITRES WCL ET WFDT**

#### **5.2.1. Montant de capital souscrit, nombre et catégories d'instruments financiers sui le constituant avec mention de leurs principales caractéristiques**

##### 5.2.1.1. Montant de capital souscrit, nombre et catégorie d'instruments financiers qui le constituant

Les actions WCL sont jumelées avec les unités de WAT et WFDT et devraient être déjumelées dans le cadre de la réalisation de l'Opération. Toutes les actions WCL et unités WFDT sont entièrement libérées.

Le tableau ci-dessous présente le montant de capital apporté et le nombre de titres émis par WCL et WFDT :

	31 Déc. 17	31 Déc. 16	31 Déc. 15	31/12/2014	31 Déc. 13
<b>Montant de capital apporté</b>					
de WCL (millions d'US\$) <sup>(1)</sup>	843,7	853,1	869,7	888,3	- <sup>(2)</sup>
de WFDT (millions d'US\$) <sup>(1)</sup>	5 643,5	5 643,5	5 643,5	5 643,5	- <sup>(3)</sup>
<b>Nombre de titres émis</b>					
WCL (nombre de titres)	2 078 089 686	2 078 089 686	2 078 089 686	2 078 089 686	100 <sup>(2)</sup>
WFDT (nombre d'unités)	2 078 089 686	2 078 089 686	2 078 089 686	2 078 089 686	n/a <sup>(3)</sup>

(3) Capitaux propres de Westfield attribuables à WCL et WFDT (Source : Etats Financiers du Groupe Westfield).

(4) WCL a été constituée le 28 novembre 2013 avec 100 actions ordinaires.

(5) WFDT a été constituée le 26 mars 2014.

##### 5.2.1.2. Principales caractéristiques des actions WCL et des unités WFDT

#### Actions WCL

WCL a une seule catégorie d'actions ordinaires émises qui sont transférables sous réserve des stipulations statutaires de WCL et des Règles de cotation de l'ASX.

Aux termes du Corporations Act Australien, WCL ne doit pas verser de dividende sauf si :

- ses actifs dépassent ses passifs juste avant que le dividende ne soit déclaré et l'excédent est suffisant pour le paiement du dividende ;
- le paiement du dividende est équitable et raisonnable pour les actionnaires dans leur ensemble ; et
- le paiement du dividende ne compromet pas sensiblement la capacité de WCL à payer les créanciers.

Sous réserve du Corporations Act Australien, des statuts de WCL et des conditions d'émission ou des droits attachés aux actions disposant de droits spéciaux à des dividendes, les administrateurs de WCL peuvent déclarer ou déterminer qu'un dividende est dû, définir le montant et le délai de paiement et autoriser le paiement ou crédit par WCL à chaque actionnaire pouvant prétendre à ce dividende, ou sur les ordres de cet actionnaire.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Sous réserve du Corporation Act Australien, des Règles de Cotation ASX et des statuts de WCL, chaque action WCL confère un droit de vote à toutes les assemblées générales. Lors d'un vote à main levée, chaque actionnaire de WCL présent en personne, ou par procuration ou représenté par un mandataire ou représentant, dispose d'un vote. Si un scrutin a lieu, les membres présents en personne ou par procuration ou représentés par un mandataire ou représentant auront un vote pour chaque Action WCL détenue à la date d'enregistrement des droits de vote.

Les statuts de WCL prévoient qu'en cas de liquidation, le liquidateur peut, par voie de résolution spéciale des actionnaires de la société, répartir en nature entre les actionnaires tout ou partie des biens de la société et peut à cette fin établir la valeur que le liquidateur juge équitable pour la répartition de tout bien et peut déterminer la manière dont la répartition doit être effectuée entre les actionnaires ou différentes catégories d'actionnaires.

### *Unités WFDT*

WFDT a une seule catégorie d'unités ordinaires émises, qui sont transférables sous réserve de leurs conditions et de l'acte de WFDT.

Sous réserve des conditions ou de l'émission d'unités spécifiques, les membres de WFDT ont généralement droit à l'attribution d'une quote-part du dividende de WFDT, proportionnellement au nombre d'unités qu'ils détiennent dans WFDT. Le bénéfice distribuable, s'il existe, est versé chaque année dans les deux mois de la date de calcul de la distribution pour une période de distribution. WAML (en tant qu'entité responsable de WFDT) peut également distribuer à tout moment tout montant de capital ou de revenu aux membres au pro rata du nombre d'unités qu'ils détiennent. La distribution peut être effectuée en numéraire ou par attribution d'unités supplémentaires, à condition que les stipulations relatives au jumelage soient respectées.

WFDT étant un fonds d'investissement géré enregistré (*registered managed investment scheme*), les droits des membres à faire des demandes, à participer et à voter aux assemblées sont tels que prescrits par le Corporations Act Australien. En vertu du Corporations Act Australien, chaque membre d'un fonds enregistré a un vote, lors d'un vote à main levée.

Si un scrutin a lieu, chaque membre du fonds a un vote pour chaque dollar de la valeur des intérêts totaux qu'ils ont dans le fonds. La valeur d'une part dans WFDT correspond au montant que Westfield America Management Limited détermine par écrit comme étant le prix qu'un acheteur disposé mais pas soucieux paierait pour la part si elle était vendue le jour ouvrable précédant le jour où le scrutin a lieu.

À la liquidation, chaque membre est autorisé à recevoir le produit net de la réalisation après s'être acquitté de toutes les dettes et dépenses, proportionnellement au nombre d'unités détenues. WAML peut aussi transférer les actifs de la fiducie à un porteur d'unités au lieu de verser des espèces.

### *Titres Westfield*

Un Titre Westfield comprend une action WCL, une unité WAT et une unité WFDT.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Les statuts de WCL, WAT et WFDT contiennent des stipulations qui prévoient que, tant que le jumelage s'applique, les unités et tout autre titre auquel elles peuvent être liées doivent être composées selon le même ratio et seront considérées comme un titre. Les unités ne peuvent être émises que s'il y a une émission correspondante de tout autre titre jumelé à ces unités et que l'émission est effectuée au même moment et pour la même personne.

Tant que le jumelage s'applique, les droits et obligations afférents à chaque titre sous-jacent continuent. Les Porteurs de Titres Westfield ont le droit de recevoir des dividendes déclarés de WCL et des distributions de WFDT et de WAT et, dans le cas d'une liquidation de WCL, WFDT et WAT, de participer au produit de la vente de tous les actifs excédentaires proportionnellement au nombre de Titres Westfield détenus et des montants versés pour ces titres. Les Porteurs de Titres Westfield peuvent exercer le vote attaché à leurs actions et unités conformément au Corporations Act Australien, en personne ou par procuration, à une assemblée de WCL, WFDT et WAT (selon le cas).

À la date de réalisation de l'Opération, les actions WCL, les unités WAT et les unités WFDT seront déjumelées, tel que décrit à la Section 3.6.1 «—*Principales étapes de l'Opération aux fins de conclusion de l'Opération*» du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document.

### **Programme ADR**

Westfield dispose également d'un programme d'*American Depositary Receipt* («**ADR**») aux Etats-Unis pour lequel The Bank of New York Mellon est le dépositaire. Les ADR sont négociés de gré à gré (*over-the-counter*) aux Etats-Unis sous le symbole «**WFGPY**» et chaque ADR représente deux Titres Westfield.

#### **5.2.1.3. Nombre de droits de vote double et d'actions auto-détenues**

Il n'y a aucune action auto-détenue ni aucun droit de vote double.

#### **5.2.1.4. Capitaux non entièrement libérés**

Non applicable.

### **5.2.2. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital**

Avant la réalisation de l'Opération, Westfield avait deux plans d'intéressement en actions actifs :

- Le Plan EPR (plan d'intéressement à court terme), qui est un plan plus vaste dont bénéficient les cadres dirigeants et les salariés les plus performants du Groupe Westfield ; et
- Le plan PIR (plan d'intéressement à long terme) auquel seule l'équipe de direction générale de Westfield participe (au cours de l'exercice 2017, 34 dirigeants, y compris les administrateurs exécutifs, ont participé au plan PIR).

Westfield dispose également d'un plan TIR (plan d'intéressement cible) dans le cadre duquel certains dirigeants clés déterminés de Westfield peuvent recevoir des droits au titre de ce plan.

***Traduction libre pour information uniquement***

Aux termes de l'Implementation Agreement, Westfield doit s'assurer que le lendemain de la Date d'Effet au plus tard, il n'existe plus aucun droit à percevoir des Titres Westfield dans le cadre de plans d'intéressements des salariés.

Le Conseil d'Administration de Westfield envisage d'octroyer ou, le cas échéant, d'annuler, tous lesdits droits restants à la Date d'Effet ou postérieurement. Conformément aux pratiques antérieures, le Conseil d'Administration de Westfield achètera sur le marché le nombre de Titres Westfield requis pour permettre l'attribution de tous lesdits droits restants.

Dans la mesure où ces droits ne seront pas réglés en numéraire, le Conseil d'Administration de Westfield fera en sorte que le nombre correspondant de Titres Westfield soit transféré aux bénéficiaires respectifs des plans d'intéressement des salariés à temps pour leur permettre de participer aux Schemes sur la même base que tous les autres Porteurs de Titres Westfield.

Par conséquent, juste avant la réalisation de l'Opération, il n'existera plus aucun instrument dilutif Westfield.

### 5.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de WCL et WFDT

À la connaissance de Westfield, seules les personnes suivantes ont, au 21 mars 2018, à la date la plus avancée possible, une détention importante de Titres Westfield qui doit être notifiée en vertu de la législation australienne :

	au 21 mars 2018	
	Nombre de Titres Westfield	% de Titres Westfield
Membres de la famille Lowy et associés	198 886 355	9,57 %
Unibail-Rodamco SE *	198 885 160	9,57 %
Groupe BlackRock	149 636 884	7,20%
The Vanguard Group, Inc.	166 125 662	7,99%
State Street Corporation	104 067 478	5,01%
<b>Total de titres émis</b>	<b>2 078 089 686</b>	<b>100 %</b>

\*Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco a déposé une notification initiale de franchissement de seuil de Westfield auprès de l'ASX l'informant qu'Unibail-Rodamco et ses filiales avaient acquis un « intérêt substantiel » (« *relevant interest* ») sur 197 498 805 Titres Westfield que le Groupe Unibail-Rodamco ne détient pas lui-même, conformément à la Convention de Vote (voir Section 3.10.1 « —*Convention de Vote* » du Prospectus d'Admission qui a été approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102 incorporé par référence au présent Document). Bien que le Groupe Unibail-Rodamco ait acquis un « intérêt substantiel » (« *relevant interest* ») dans les Titres Westfield détenus par la famille Lowy qui font l'objet de la Convention de Vote, il ne détient aucun intérêt économique ou juridique sur ces Titres Westfield. En vertu du droit australien, une personne détient un « intérêt substantiel » (« *relevant interest* ») sur des titres non seulement lorsqu'elle est propriétaire des titres, mais également quand elle a le pouvoir de contrôler tout vote attaché à ces titres, ou le pouvoir de contrôler la cession de ces titres. L'« intérêt substantiel » (« *relevant interest* ») du Groupe Unibail-Rodamco dans ces Titres Westfield provient seulement du fait que la Convention de Vote exige que la famille Lowy vote en faveur de l'Opération et restreint la cession par la famille Lowy de leurs titres dans Westfield pendant la période où l'Opération est en cours. En vertu du droit australien, en raison du fait que le Groupe Unibail-Rodamco a un « intérêt substantiel » (« *relevant interest* ») dans plus de 5% des Titres Westfield, il est tenu de déposer auprès de l'ASX un document appelé une notification de « porteur substantiel » (« *substantial holder* »), mais cela ne signifie pas que le Groupe Unibail-Rodamco détient un intérêt juridique ou économique dans les titres concernés. Le 15 décembre 2017, M. Steven Lowy a fait l'acquisition de 683 800 Titres Westfield et Hazel Equities Pty Ltd a fait l'acquisition de 702 555 Titres Westfield au titre l'attribution relatif à des droits de performance détenus par M. Peter Lowy et M. Steven Lowy. Conformément aux stipulations de la Convention de Vote, le Groupe Unibail-Rodamco a également fait l'acquisition d'un « intérêt substantiel » (« *relevant interest* ») dans ces Titres Westfield supplémentaires (bien que ni Unibail-Rodamco ni la famille Lowy n'aient été tenues de déposer un autre avis de porteur substantiel en vertu de la législation australienne, étant donné que leur droit de vote n'avait pas changé de plus d'un pour cent). Unibail-Rodamco ne détient pas de droit de vote direct en assemblée générale de Westfield au titre de cette participation.

En complément des informations comprises dans le tableau ci-dessus, veuillez noter que le 15 décembre 2016, Eroica B.V., une filiale entièrement détenue par Unibail-Rodamco a conclu le Swap. Voir Section 2.1.1.2e) « — *Autres liens* » du présent Document.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

A la connaissance de Westfield, sous réserve des cas prévus dans le tableau ci-dessus, il n'y a aucun autre Porteur de Titres Westfield qui a un « intérêt substantiel » (« *relevant interest* ») portant sur 5 % ou plus du nombre total de droits de vote dans Westfield, et il n'y a aucune convention de porteurs de titres, aucune personne ni aucun groupe de personnes exerçant ou capable d'exercer un contrôle, directement ou indirectement, agissant seuls ou de concert, sur Westfield.

### **5.3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ACTIVITE DE WCL ET WFDT**

#### **5.3.1. Présentation de WCL et WFDT, et description de leurs principales activités**

Tel que mentionné à la Section 5.1 «—*Informations générales*» ci-dessus, le Groupe Westfield exerce ses activités et est considéré en tant qu'entité économique unique.

De ce fait, en général en droit australien et en pratique, la structure juridique sous-jacente détenant les actifs des entités jumelées (WCL, WAT et WFDT) est ignorée, les questions de propriété et les questions opérationnelles étant prises en compte dans leur ensemble au niveau du Groupe Westfield. Par conséquent, le Groupe Westfield ne réalise pas de reporting, de manière séparée, s'agissant des actifs et activités de WCL et WFDT et de leurs entités contrôlées de manière distincte.

Dans la mesure du possible, la présente Section 5.3 «—*Informations sur les activités de WCL et WFDT*» décrit les actifs et les activités de WCL et WFDT. Cependant, elle doit être lue dans le contexte d'entités exerçant leurs activités principalement au sein d'une entité économique unique qui, pour des raisons pratiques, ignore dans une large mesure la structure de propriété des actifs détenus au sein du groupe.

##### **5.3.1.1. Histoire du Groupe Westfield**

Westfield a débuté ses activités en 1959 avec un seul et unique centre commercial dans les environs de Sydney en Australie avant de se développer pour devenir l'un des principaux acteurs mondiaux de la propriété et l'exploitation de centres commerciaux et jouer un rôle de premier plan dans l'évolution des modes de *shopping* à travers le monde.

Westfield a été coté à la Bourse de Sydney pour la première fois en 1960 et a connu depuis plusieurs décennies d'essor rapide vers de nouveaux marchés aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Nouvelle-Zélande et à travers l'Australie.

Au fil de son histoire, Westfield a fait évoluer sa structure d'entreprise pour créer une plus grande valeur et un éventail de choix pour les investisseurs. En décembre 2013, Westfield a annoncé une proposition de séparation de ses activités australiennes et néozélandaises de ses opérations internationales, créant ainsi deux nouveaux groupes jumelés indépendants : Westfield Corporation à la tête des actifs aux États-Unis et au Royaume-Uni et Scentre Group à la tête des opérations du Groupe Westfield en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Westfield Corporation a été créé en juin 2014 à l'occasion de cette restructuration.

Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco et Westfield ont conclu l'Implementation Agreement en vue de l'acquisition par Unibail-Rodamco de Westfield pour donner naissance

## *Traduction libre pour information uniquement*

à un des leaders mondiaux<sup>71</sup> de la construction et l'exploitation de destination shopping flagship.

Sont présentées ci-dessous les principales étapes de l'histoire de Westfield.

### *Année*

- 1959**      **Ouverture du premier centre commercial Westfield à Blacktown**  
Le 2 juillet 1959, John Saunders et Frank Lowy ouvrent leur premier centre commercial, Westfield Plaza, à Blacktown. Avec 12 boutiques, deux grands magasins et un supermarché, les gens accourent pour voir ce que les journaux décrivent comme « le centre commercial combiné de type américain le plus moderne qui soit. » Avant la fin de l'année, Westfield Plaza est déjà devenu le centre névralgique de l'activité commerciale de Blacktown.
- 1960**      **Première cotation à la Bourse australienne**  
Westfield est constitué en juin 1960 et peu après Saunders et Lowy publient un prospectus de cotation à la Bourse de Sydney. En septembre, Westfield Development Corporation Ltd est inscrit à la cote avec l'émission de 300 000 actions ordinaires d'une valeur de cinq shillings chacune.
- 1961**      **Premier projet de Westfield**  
Le premier centre commercial spécialement conçu est ouvert à Hornsby pour un coût de 345 000 livres sterling. Avec 22 boutiques – et 250 emplois créés dans le commerce de détail – il joue un rôle majeur dans l'attrait des résidents pour son quartier d'implantation.
- 1962**      **Croissance à Sydney**  
À la fin 1962, le portefeuille de Westfield a grossi pour inclure huit centres achevés ou en cours de construction à Sydney.
- 1970**      **Nouveau siège social à la Westfield Tower**  
William St, l'axe Est de la ville de Sydney, est destiné à devenir un grand boulevard au début des années 1970.
- 1972 - 1976**      **Un portefeuille en pleine expansion**  
Durant les années 1970, Westfield établit les fondations de ce que la société est devenue aujourd'hui. En l'espace d'une seule décennie, six nouveaux centres sont construits et cinq autres rénovés dont Indooroopilly à Brisbane et Parramatta à Sydney.
- 1977**      **Westfield pénètre sur le territoire américain**  
Westfield procède à sa première acquisition nord-américaine à Trumbull, dans le Connecticut.
- 1979**      **Restructuration du capital**  
En 1979, Westfield a procédé à la refonte de sa structure de capital avec la cotation de Westfield Holdings Limited et Westfield Property Trust pour répondre à

---

<sup>71</sup> En termes de GMV par centre commercial à 100 % parmi les groupes cotés de l'immobilier commercial aux États-Unis et en Europe dotés d'une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Sur la base d'une GMV estimée à 100 % divisée par le nombre de centres commerciaux pour les homologues américains Simon Property Group et GGP (source : Green Street Advisors). Sur la base d'une valeur publiée à 100 % pour Klépierre divisé par le nombre total d'actifs.

## *Traduction libre pour information uniquement*

l'évolution des tendances sur les marchés de capitaux.

- 1980 Acquisitions aux États-Unis**  
En 1980, Westfield a acquis trois nouveaux centres aux États-Unis, en Californie, dans le Michigan et dans le Connecticut. Westfield s'est également porté acquéreur du portefeuille de Macy's en 1986 et a installé son siège social américain à Los Angeles en 1987. En 1988, le portefeuille américain de Westfield comportait sept centres d'une valeur totale de 1,1 milliard de dollars US.
- 1982 The Westfield Trust**  
En 1982, Westfield est coté à la Bourse de Sydney succédant à Westfield Property Trust.
- 1986 Offre d'achat sur trois centres de Macy's**  
Westfield fait la une des journaux en surpassant les autres offres pour parvenir à acquérir trois prestigieux centres dans l'opération avec Macy's. L'acquisition concernait notamment le centre étendard du Garden State Plaza à Paramus dans le New Jersey.
- 1987 John Saunders prépare sa sortie**  
Après 30 ans d'association, John Saunders renonce à sa gestion active au sein de Westfield avant de se retirer totalement en 1990. La même année, de nouveaux centres ont ouvert à Chatswood et Eastgardens à Sydney.
- 1994 Multiplication par trois du portefeuille américain**  
Westfield a triplé la surface gérée aux États-Unis avec l'opération CenterMark d'une valeur d'un milliard de dollars US qui a donné l'occasion à Westfield d'acquérir 19 centres à travers l'Amérique dont Topanga et Plaza Bonita en Californie et Annapolis dans le Maryland.
- 1996 Westfield America Trust**  
WAT a été fondé pour développer les activités de Westfield aux États-Unis et coté sur l'ASX, permettant aux investisseurs australiens de procéder à des investissements directs sur le marché américain de l'immobilier commercial.
- 1997 Conquête de la Nouvelle-Zélande**  
Westfield a pénétré le marché néo-zélandais avec la reprise de la gestion du portefeuille St Lukes, le plus important groupe de centres commerciaux du pays avec 10 complexes dans quatre villes.
- 1998 Portefeuille TrizecHahn**  
Westfield a acquis le portefeuille TrizecHahn pour une valeur de 1,4 milliard dollars US et l'ajout de 12 nouveaux centres au portefeuille californien de Westfield. La croissance du portefeuille américain a ouvert une large fenêtre d'opportunité en termes de marque et chaque centre détenu par Westfield aux États-Unis est alors renommé sous la bannière Westfield.
- 2000 Entrée au Royaume-Uni**  
Westfield s'est implanté sur le marché britannique avec l'acquisition d'un centre à Nottingham, suivi de participations en coentreprise dans neuf centres situés en centre-ville et zones urbaines de premier rang.
- 2002 Westfield devient l'un des principaux groupes d'immobilier commercial aux États-Unis**  
Neuf centres commerciaux ont été acquis aux États-Unis dans le cadre de

## ***Traduction libre pour information uniquement***

l'opération Richard E Jacobs d'une valeur de 756 millions de dollars US. La même année, l'opération Rodamco pour 2,3 milliards de dollars US est venue ajouter quatorze centres commerciaux supplémentaires au portefeuille américain de Westfield et a consolidé sa position de leader de l'immobilier commercial aux États-Unis.

- 2003**      **AMP Shopping Center Trust**  
Westfield a acquis AMP Shopping Centre Trust pour une valeur de 1,9 milliard de dollars US et a ainsi pris pied dans neuf nouveaux centres commerciaux de qualité supérieure. Le portefeuille australien grandit encore via l'acquisition stratégique de Sydney Central Plaza dans le quartier central des affaires de Sydney.
- 2004**      **Naissance du Groupe Westfield**  
Le Groupe Westfield est né de la fusion de Westfield Holdings, Westfield Trust et WAT, à l'occasion de la restructuration la plus importante de toute l'histoire de l'entreprise pour créer le numéro un mondial de l'immobilier commercial en termes de capitalisation boursière.
- 2004 - 2008**      **Centres Flagship internationaux**  
Des centres flagship ont été ouverts : Bondi Junction à Sydney, Century City en Californie et à San Francisco, ainsi que Doncaster à Melbourne. Les rénovations se sont poursuivies à l'échelle mondiale (plus de 20 depuis le début de la décennie) avec un pic en 2007, année marquant l'achèvement de cinq projets dans quatre pays différents en l'espace de quatre semaines.
- 2008**      **Ouverture par Westfield du plus grand centre commercial du Royaume-Uni**  
Westfield London, le centre de shopping urbain le plus vaste du Royaume-Uni a ouvert ses portes. Le projet de centre flagship d'une valeur de 1,7 milliard de livres sterling a accueilli plus de 280 magasins et attire 23 millions de visiteurs au cours de sa première année.
- 2010**      **Westfield Sydney**  
Le projet de 1,2 milliard de dollars US à Westfield Sydney a changé la réalité du shopping dans le centre de Sydney en apportant un mélange d'enseignes de luxe internationales et nationales, ayant pignon sur rue et une enceinte de restauration haut de gamme. Le centre commercial a atteint la plus forte productivité des ventes de spécialité de tout le portefeuille de Westfield dès sa première année.
- 2011**      **Ouverture sur le parc olympique de Londres en 2012**  
Ouverture de Westfield Stratford City, d'une valeur de 1,75 milliard de livres sterling, véritable passerelle vers les Jeux olympiques de Londres 2012. Westfield Stratford City était alors le plus grand centre commercial existant dans toute l'Europe. Ses 1,9 million de pieds carrés de surfaces de vente, un nouveau centre-ville avec des espaces résidentiels, commerciaux et de loisirs dont deux hôtels et un hub de connexion vers l'aéroport international, ont transformé l'Est londonien. Le complexe fait également partie des plus belles réussites du Royaume-Uni en termes de développement durable puisqu'il produit 75 % de ses besoins en énergie.
- 2011**      **Pénétration du continent européen**  
En 2011, Westfield a annoncé son premier projet emblématique en Europe. Une joint-venture a été établie avec Stilo Immobiliare Finanziaria pour un site de 60 hectares à Milan, l'une des plus grandes capitales mondiales de la mode, qui deviendra la destination de shopping et de loisirs la plus vaste de toute l'Italie avec le tout premier magasin Galeries Lafayette en Italie.

## *Traduction libre pour information uniquement*

- 2012**            **Technologie et innovation**  
Face au potentiel perçu des technologies numériques et à la volonté de l'exploiter, a été créé Westfield Labs en 2012 sur la base de la plate-forme mondiale de l'innovation à San Francisco.
- 2014**            **Scission du Groupe Westfield**  
Le 30 juin 2014, le Groupe Westfield fait l'objet d'une scission pour donner lieu à la création de deux sociétés – Scentre Group qui conserve la gestion du portefeuille des centres de Westfield en Australie et en Nouvelle-Zélande et Westfield Corporation qui détient et exploite le portefeuille aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Europe.
- 2015**            **Recentrage**  
Westfield a cédé des centres aux États-Unis et au Royaume-Uni pour se recentrer sur la détention et l'exploitation de centres flagship dans les grandes métropoles à travers le monde.
- 2016**            **Évolution digitale**  
Après avoir été cité parmi les « Sociétés les plus innovantes » par Fast Company Magazine en 2015, Westfield Labs a évolué pour devenir Westfield Retail Solutions (WRS), désormais OneMarket désormais. OneMarket poursuit l'orientation de Westfield visant à établir des partenariats avec les grandes marques et enseignes mondiales de manière à offrir aux consommateurs des expériences digitales et physiques à la pointe de l'innovation.
- 2016**            **Westfield World Trade Center**  
En août 2016, Westfield a inauguré le *World Trade Center* d'une valeur de 1,5 milliard de dollars US. Cette nouvelle expérience au cœur de la ville de New York réunit commerces, communautés et culture dans le spectaculaire Oculus conçu par Santiago Calatrava.
- 2017**            **Zoom sur les projets en développement**  
Westfield lance de nouveaux projets Flagship à Century City à Los Angeles et UTC à San Diego et prépare la finalisation de la Phase 2 à Londres au premier semestre 2018. Westfield débute également sa première construction d'appartements résidentiels à UTC.

### 5.3.1.2. Présentation de l'activité

WCL et WFDT font partie du Groupe Westfield qui est un groupe international d'immobilier commercial géré en interne et intégré verticalement avec un accent sur les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe. La stratégie du Groupe Westfield est de développer et exploiter des actifs Flagship sur les principaux marchés, qui offrent des expériences exceptionnelles aux commerçants, aux marques et aux consommateurs.

Le Groupe Westfield possède une plate-forme opérationnelle d'actifs commerciaux à la pointe du secteur et de classe mondiale, et développe des activités de gestion, de location, de conception, de développement, de construction et de commercialisation immobilières et digitales.

WCL et plusieurs de ses filiales constituent les principales entités juridiques à travers lesquelles Westfield conduit ses activités de développement, conception, construction, gestion, commercialisation et location de ses centres commerciaux ainsi que ses activités de gestion d'actifs au Royaume-Uni. WCL et WFDT sont également les principales entités à

## ***Traduction libre pour information uniquement***

travers lesquelles Westfield détient ses actifs immobiliers et projets au Royaume-Uni et en Europe.

Les portefeuilles de WCL et WFDT comprennent Westfield Londres et Stratford City, considéré par Westfield comme étant deux des centres commerciaux de grande qualité au Royaume-Uni et en Europe (comptant plus de 75 millions de visites de consommateurs chaque année et 2,8 milliards de dollars US de ventes annuelles au détail). WCL et WFDT ont des actifs sous gestion d'une valeur de 9,5 milliards de dollars US.

WCL et les entités qu'elle contrôle détiennent également un intérêt de 17,4 % dans Westfield America, Inc. (« WEA »). WEA est le principal véhicule par lequel le Groupe Westfield exerce ses activités aux Etats-Unis. La présente section ne comprend pas de description des activités de Westfield aux Etats-Unis.

Les segments d'activité de WCL et WFDT sont décrits ci-dessous :

### (i) Propriété de centres commerciaux

Les centres commerciaux de WCL et WFDT comprennent les actifs de leur portefeuille d'actifs flagship : Westfield Londres et Stratford City à Londres, ainsi que d'autres sites en développement à Milan, en Italie et à Croydon dans le Sud de Londres. Les centres commerciaux de WFDT et WCL sont généralement positionnés à proximité ou au sein de grandes métropoles, se fondent sur des baux de longue durée avec de grandes enseignes et accueillent un large éventail de commerces de spécialités et d'opérateurs de chaînes de grands magasins de dimension nationale.

Les investissements actuels dans centres commerciaux de WCL et WFDT sont engagés via des coentreprises. Voir la Section 5.4.3.2 « —Autres Participations » du présent Document pour de plus amples informations.

### (ii) Gestion, commercialisation et location d'actifs immobiliers

La gestion immobilière implique la location, la gestion quotidienne et la commercialisation du portefeuille de centres commerciaux et d'autres actifs de WCL et WFDT. Les centres commerciaux de WCL et WFDT sont conçus pour offrir un environnement efficace et dynamique aux commerçants et une expérience de shopping de qualité aux consommateurs, mettant en place une plate-forme qui permet aux enseignes d'optimiser leur performance tout en maximisant les résultats de WCL et WFDT. WCL et WFDT œuvrent à construire et maintenir des relations à long terme avec les commerçants en parallèle du développement de relations solides avec les consommateurs à travers le soutien apporté à la communauté locale de chaque centre commercial grâce à diverses activités marketing. WCL et WFDT estiment que leur gestion est en mesure d'améliorer la performance de ses actifs commerciaux afin de générer une augmentation des revenus et une croissance du capital à long terme pour les investisseurs.

### (iii) Développement, conception et construction d'actifs immobiliers

Les activités de WCL et de WFDT de développement, conception et construction d'actifs immobiliers impliquent le développement, la conception, la construction, la location et la rénovation de centres commerciaux. Les activités de WCL et WFDT de développement

## *Traduction libre pour information uniquement*

d'actifs immobiliers sont axées sur la rénovation et l'extension d'actifs immobiliers existants, ainsi que sur la construction d'actifs Flagship sur des marchés importants.

Les activités de WCL et WFDT de développement d'actifs immobiliers font l'objet d'une intégration verticale et impliquent l'ensemble des éléments de développement, conception, construction et location avec pour objectif de maximiser les retours sur investissements à partir à la fois de la hausse des loyers et de l'appréciation de la valeur de l'actif. Les activités de WCL et WFDT de développement incluent l'achat du terrain, l'obtention des autorisations des autorités réglementaires, la conduite des négociations avec les grandes enseignes et les principaux locataires, la préparation des études de faisabilité et l'exercice des fonctions d'architecte, de chef de projet et de maître d'œuvre pour les projets de construction et de rénovation de centres commerciaux.

### **5.3.2. Chiffre d'affaires des trois derniers exercices par branches d'activité**

Comme indiqué à la Section 5.1.1 «—*Informations générales*» ci-dessus, le Groupe Westfield exerce ses activités en tant qu'entité économique unique. Le revenu par activité n'est pas disponible pour WCL et WFDT de manière individuelle. Le tableau suivant indique le chiffre d'affaires du Groupe Westfield au cours des trois derniers exercices par activité et le chiffre d'affaires issu de la propriété de centres commerciaux divisé ensuite entre les centres de shopping flagship, les centres commerciaux régionaux et d'autres investissements immobiliers :

<b>(en millions d'US\$)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Par activité</b>			
Propriété de centres commerciaux	1 316	1 188	1 224
Gestion, commercialisation et location d'actifs immobiliers	56	55	75
Développement, conception et construction d'actifs immobiliers	733	555	596
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>2 105</b>	<b>1 798</b>	<b>1 895</b>
<b>Propriété de centres commerciaux par catégorie</b>			
Flagships	942	827	805
Investissements régionaux et autres investissements immobiliers	374	361	419
<b>Chiffre d'affaires total - Propriété de centres commerciaux</b>	<b>1 316</b>	<b>1 188</b>	<b>1 224</b>

## Traduction libre pour information uniquement

### 5.3.3. Evolution des effectifs au cours des trois derniers exercices

Comme indiqué à la Section 5.1.1 «—Informations générales» ci-dessus, le Groupe Westfield exerce ses activités en tant qu'entité économique unique. Dans la mesure où les salariés exercent leurs fonctions au niveau du groupe, leur rémunération se rapporte au Groupe Westfield dans son ensemble, et n'est pas ventilée entre WCL, WFDT et WAT. Les tableaux suivants présentent l'évolution des effectifs du Groupe Westfield au cours des trois derniers exercices.

NOMBRE TOTAL DE SALARIES PAR REGION EN 2017		
Région	Effectif total salarié en 2017	Effectif total des sous-traitants à durée déterminée en 2017
Royaume-Uni et Italie	558	22
Etats-Unis d'Amérique	1 329 <sup>72</sup>	17
Australie	42	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 929</b>	<b>39</b>

NOMBRE TOTAL DE SALARIES PAR REGION EN 2016		
Région	Effectif total salarié en 2016	Effectif total des sous-traitants à durée déterminée en 2016
Royaume-Uni et Italie	523	31
Etats-Unis d'Amérique	1 167	19
Australie	40	2
<b>TOTAL</b>	<b>1 730</b>	<b>52</b>

NOMBRE TOTAL DE SALARIES PAR REGION EN 2015		
Région	Effectif total salarié en 2015	Effectif total des sous-traitants à durée déterminée en 2015
Royaume-Uni	483	40
Etats-Unis d'Amérique	1 119	0
Australie	38	5
<b>TOTAL</b>	<b>1 640</b>	<b>45</b>

### 5.3.4. Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de WCL, WFDT et/ou leurs filiales consolidées respectives

Le graphique ci-dessous comprend les données caractéristiques sur l'activité des filiales et sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de WCL, WFDT et/ou leurs filiales consolidées respectives, tel que déterminé par Westfield.

<sup>72</sup> Y compris 200 collaborateurs engagés dans le cadre de l'activité OneMarket au 31 décembre 2017 (environ 160 à la date du présent Document). Les salariés de Westfield seront transférés à OneMarket après la réalisation de la scission de OneMarket.

**Traduction libre pour information uniquement**

<b>Westfield Corporation Limited – Filiales Importantes</b>			
	<b>Détention Effective %</b>	<b>Pays de Constitution</b>	<b>Activité</b>
WCL Finance Pty Limited	100 %	Australie	Financement
WCL Management Pty Limited	100 %	Australie	Gestion de fonds et d'actifs
Westfield American Investment Pty Limited	100 %	Australie	Investissement immobilier
Westfield Capital Corporation Finance Pty Limited	100 %	Australie	Investissement immobilier
Westfield DDC, LLC	100 %	Etats-Unis	Développement, conception et construction immobilier
Westfield Europe Limited	100 %	Royaume-Uni	Gestion, développement, conception, construction et investissement immobilier
Westfield Investments Pty Limited	100 %	Australie	Gestion immobilière
Westfield Queensland Pty Limited	100 %	Australie	Gestion immobilière
Westfield UK & Europe Finance PLC	100 %	Royaume-Uni	Financement
White City Acquisitions Limited	51 %	Royaume-Uni	Investissement Immobilier

<b>WFDT – filiales importantes</b>			
	<b>Détention Effective %</b>	<b>Pays de constitution</b>	<b>Activité</b>
Fiducie Stratford City (n° 1)	85 %	Australie	Investissement Immobilier
Fiducie Stratford City (n° 2)	85 %	Australie	Investissement Immobilier

**5.3.5. Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de WCL, WFDT ou leurs filiales consolidées respectives et des facteurs de risque spécifiques**

Litiges

Westfield est engagée dans des procédures judiciaires et administratives découlant de l'exercice normal de son activité. Westfield estime que, si les décisions s'ensuivant sont prononcées en SA défaveur, elles n'auront pas d'incidence significative sur la situation financière de WCL, WFDT ou leurs filiales respectives.

Des facteurs de risque spécifiques au « risque de litige et de contentieux » sont décrits à la rubrique « *Facteurs de risque* » ci-dessous.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### *Événements exceptionnels*

Westfield estime qu'il n'existe pas d'événements exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence défavorable significative sur la situation financière de WCL, WFDT ou de leurs filiales respectives.

### *Facteurs de risque*

*Les facteurs de risque décrits ci-dessous sont liés au Groupe Westfield et à son activité, mais concernent également WCL et WFDT. Ils ne doivent pas être considérés comme exhaustifs. D'autres risques qui sont inconnus ou qui ont été jugés non significatifs par Westfield à la date du présent Document et qui pourraient également avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et les résultats de Westfield peuvent exister.*

*À la date de réalisation de l'Opération, les Porteurs de Titres Westfield cesseront d'être des Porteurs de Titres Westfield et deviendront des actionnaires du Nouveau Groupe. Ils seront exposés à des facteurs de risque spécifiques présentés à la Section 1 «—Facteurs de risque» du Prospectus d'Admission.*

### ***Risques liés à la propriété d'actifs immobiliers***

*Risque liés à la défaillance des locataires et au taux d'occupation dans les centres commerciaux*

Etant donné qu'une partie importante des résultats de Westfield est issu de revenus locatifs, la performance de Westfield est liée au niveau de défaillance des locataires et à sa capacité à continuer à louer des espaces dans ses centres commerciaux (y compris ses centres commerciaux rénovés) à des conditions de marché. Les résultats opérationnels de Westfield peuvent être affectés négativement de manière significative si un nombre important de locataires ou de locataires principaux n'ont pas été en mesure d'honorer leurs obligations au titre de leurs contrats de bail ou s'il y a une baisse de la demande d'espaces de vente au détail dans les centres commerciaux de sorte que Westfield ne soit pas en mesure de renouveler les baux existants ou de trouver de nouveaux locataires à des conditions acceptables.

Si les ventes au détail de magasins exerçant leurs activités dans des centres commerciaux Westfield baissent considérablement en raison de conditions économiques, d'une fermeture de magasins principaux ou pour d'autres raisons, les locataires peuvent ne pas être en mesure de payer leurs loyers minimum existants ou les charges d'entretien des parties communes (car ces loyers et charges fixes représenteraient un pourcentage élevé de leurs ventes). Par ailleurs, si le chiffre d'affaires des locataires baissent, les locataires seront moins disposés à payer un loyer minimum aux niveaux antérieurs et les locataires existants chercheront à payer un loyer plus faible lors du renouvellement. En période de récession économique ou de faible croissance économique, telles que celles vécues aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Europe ces dernières années, les risques associés à la baisse des ventes au détail augmentent.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Westfield atténue le risque de défaillances de locataires par une surveillance étroite des conditions et des tendances économiques dans le temps et obtient des conseils de tiers pour compléter cette analyse. Westfield vérifie la performance des locataires sur une série de paramètres, y compris les ventes et les taux d'occupation (si disponible). La répartition des enseignes dans les centres Westfield est surveillée de manière continue et modifiée eu égard à la performance commerciale (positive ou négative), notamment les catégories d'enseignes. Les baux sont négociés de manière à inclure des frais de résiliation appropriés afin de faire face à ce type d'évènement.

*Changements de ressenti des consommateurs ou des préférences d'achat et émergence de canaux de distribution de vente de détail alternatifs, notamment la vente en ligne.*

Une part importante du chiffre d'affaires de Westfield dépend des loyers versés par les locataires dont la capacité de payer leur loyer dépend de leur capacité à générer et à maintenir des ventes au détail. Les ventes au détail sont soumises aux changements rapides, et parfois imprévisibles, du comportement des consommateurs ou de leurs préférences, y compris l'évolution du contexte économique, des taux d'intérêt, des niveaux de revenu disponible et de la confiance des ménages. Si Westfield, ou ses locataires, évaluent mal le sentiment des consommateurs ou leurs préférences, ou s'ils ne parviennent pas à répondre aux variations de comportement des consommateurs ou de leurs préférences, il peut en résulter une baisse des revenus locatifs et de la performance financière de Westfield.

Les dépenses des ménages pourraient être de plus en plus orientées vers des canaux de distribution alternatifs, tels que les méga centres commerciaux (*big box*), les centres commerciaux et clubs *discount*, les magasins d'usine, les catalogues, les réseaux d'achat par vidéo et à domicile, le publipostage, le télémarketing, les sites internet marchands et les applications mobiles. Une mutation des habitudes de consommation vers des canaux de distribution de vente de détail alternatifs peut engendrer une baisse du trafic marchand dans les implantations de Westfield, qui peut résulter, entre autres, en une baisse du chiffre d'affaires des locataires de Westfield et en une baisse de la demande d'espaces de vente au détail dans les propriétés de Westfield, chacune pouvant avoir une incidence néfaste sur les résultats opérationnels de Westfield. En particulier, avec l'avènement de la technologie du e-commerce et du mobile, le commerce en ligne est apparu comme le principal défi pour le commerce physique traditionnel ces dernières années. Les consommateurs ayant de plus en plus recours au commerce en ligne, les distributeurs développent leurs propres plate-formes de commerce en ligne pour réduire leur dépendance aux canaux de distribution traditionnels.

De nombreux commerçants sont aussi avancés que les consommateurs dans l'adoption des technologies digitales et mobiles. Les centres commerciaux Westfield pourraient progressivement perdre leur attrait et leur intérêt pour la nouvelle génération de consommateurs et commerçants et ne pas être en mesure de concurrencer avec succès ces plate-formes de commerce en ligne. La capacité de Westfield à relever ce défi dépend de son aptitude à mener sa stratégie à connecter des groupes de consommateurs et de commerçants (et le monde digital) avec ses centres commerciaux physiques et à s'assurer que ses centres commerciaux maintiennent leur rôle primordial dans la vie quotidienne moderne.

Westfield suit continuellement l'évolution des préférences d'achat en termes de produits, de formats de vente au détail et de demandes des consommateurs. L'évolution des préférences des consommateurs est reflétée par des initiatives, telles que les changements de combinaisons de locataires pour accroître la disponibilité des services aux consommateurs (par exemple, la santé et la remise en forme, la restauration et le divertissement, les services financiers et les véhicules à moteur) ou le réaménagement de centres pour y inclure la technologie requise par les consommateurs et détaillants (par exemple, le wifi, les écrans et des répertoires numériques, la configuration des centres, le système d'orientation et le stationnement intelligent). La stratégie de dépenses cycliques en capital de Westfield pour

## *Traduction libre pour information uniquement*

les centres afin de s'assurer qu'ils sont attrayants et pertinents pour les consommateurs est un aspect important permettant d'assurer que Westfield prend en compte les préférences des consommateurs.

Westfield a également orienté son portefeuille sur les centres flagship. Pour les grands détaillants, les points de vente dans ces centres constituent l'élément important d'une stratégie marketing globale qui permet au détaillant de présenter son produit aux consommateurs. En poursuivant une stratégie omnicanale, le fait que le consommateur achète en magasin ou ensuite en ligne est indifférent pour le détaillant et, par conséquent, il continuera à louer des espaces dans un centre qui satisfait à ces exigences, indépendamment de l'incidence des ventes en ligne sur les ventes en magasin.

Grâce à une combinaison de centres attrayants et technologiquement avancés proposant une large gamme de produits et services aux consommateurs, Westfield concurrence efficacement avec d'autres formats en dur.

Westfield tient compte du développement de la vente en ligne et a cherché à atténuer tout effet négatif potentiel par les mesures décrites ci-dessus, y compris la mise à disposition de technologie au sein de ses centres conçue pour mieux relier le client et le commerçant et améliorer l'expérience d'achat physique. Westfield a ajusté son portefeuille en vendant ses actifs secondaires et en se concentrant sur les actifs flagship qui, au 31 décembre 2017, représentaient 84 % du portefeuille total. Les actifs flagship donnent au consommateur une expérience d'achat, de restauration, de divertissement et de loisirs haut de gamme à laquelle il ne pourrait avoir accès en ligne ou dans des centres de qualité inférieure.

### *Conflits d'intérêt avec les co-propriétaires d'actifs immobiliers*

Un certain nombre de centres commerciaux du portefeuille de Westfield sont détenus à travers des coentreprises ou via des contrats de copropriété. Le Groupe Westfield détient des participations dans, et gère, 35 centres commerciaux dont 28 sont détenus à travers des coentreprises et des contrats de copropriété. Au 31 décembre 2017, le Groupe Westfield avait 34,5 milliards de dollars US d'actifs sous gestion dont 13,1 milliards de dollars US (soit 38,0 %) gérés pour le compte des partenaires de coentreprises. Dans un certain nombre de ces contrats, Westfield n'a pas le contrôle exclusif sur certains aspects des centres commerciaux, y compris le développement, le financement, la location et la gestion.

Westfield est parfois tenue de prendre des décisions importantes à l'égard d'actifs immobiliers co-détenus, y compris les dépenses d'investissement en cours, le réaménagement et la rénovation, la cession de centres commerciaux ou les parcelles excédentaires et l'achat de parcelles supplémentaires. Les copropriétaires peuvent être des concurrents et/ou avoir des intérêts ou objectifs économiques ou commerciaux divergents qui ne sont pas conformes aux intérêts ou aux objectifs commerciaux de Westfield, et sont capables de prendre des mesures contraires aux objectifs de Westfield. Les litiges entre Westfield et les copropriétaires peuvent mener à des poursuites ou des arbitrages qui augmenteraient les dépenses de Westfield et peuvent empêcher le Conseil d'Administration de Westfield et les dirigeants de consacrer leur temps et leurs efforts aux activités de Westfield.

De plus, les clauses de préemption ou droits de premier refus peuvent s'appliquer aux ventes ou transferts d'intérêts dans ces copropriétés. Ces dispositions peuvent jouer en défaveur de Westfield, car Westfield peut, entre autres, être désavantagée dans son processus de vente par la nécessité de se conformer à ces dispositions.

Le risque existe également que ces copropriétaires se déclarent en faillite ou n'exécutent pas de leurs obligations, de sorte que leurs intérêts seraient administrés par une entité externe,

## ***Traduction libre pour information uniquement***

transférés aux créanciers ou vendus à des tiers, ou agiraient sinon d'une manière qui nuirait à Westfield, ou qui l'obligerait à prendre des mesures (par exemple, l'achat de ladite participation conformément aux droits de préemption) qu'il n'aurait pas prises autrement.

Les copropriétaires des principaux centres de Westfield sont généralement des investisseurs institutionnels disposant d'importantes ressources et souvent d'investissements dans différents actifs du portefeuille de Westfield. Ces relations impliquent un dialogue régulier et de qualité entre les parties sur les budgets financiers et les questions en cours relatives à l'exploitation et aux locations ainsi que sur les dépenses d'investissement concernant l'entretien régulier et la prévision pour le réaménagement futur de l'actif. Ce processus complet atténue le risque de désaccord important entre Westfield et ses partenaires de coentreprise sur les questions opérationnelles et d'investissement. L'expertise reconnue de Westfield en matière de création de valeur par la gestion intensive de l'actif et par la rénovation périodique de l'actif réduit également le risque de litiges. Pour éviter des conflits, chaque actif est géré de manière individuelle et les cas éventuels de conflits d'intérêts dans les projets multi-actifs (affectant différents copropriétaires) sont pris en compte et gérés de manière appropriée.

### ***Risque de change***

#### *Risques de change sur les revenus*

Les revenus que Westfield tire de ses investissements dans les centres commerciaux Westfield aux Etats-Unis et au Royaume-Uni sont libellés en dollar (US\$) et livre sterling (GBP). À l'avenir, Westfield prévoit de tirer des revenus libellés en euro de son investissement dans le centre commercial à Milan, en Italie, et pourra conclure de nouveaux marchés où le dollar américain (US\$) n'est pas la monnaie principale. Si Westfield développe son activité dans d'autres régions, il sera exposé à leurs devises. Dans la mesure où Westfield n'est pas du tout couvert ou n'est pas couvert efficacement contre les fluctuations du taux de change de ces devises, lesdites fluctuations peuvent avoir un impact négatif sur les résultats et/ou le bilan de Westfield. Westfield peut se couvrir contre l'impact des fluctuations des taux de change sur ses résultats et son bilan de Westfield en mettant en place des mécanismes de couverture, y compris des instruments financiers dérivés.

Compte tenu des exigences en termes de documentation, de spécification et d'efficacité prévues par les normes IFRS publiées par l'IASB, les instruments financiers dérivés sur devises de Westfield utilisés aux fins de couverture contre le risque de change (autres que les *swaps* de change qui couvrent les investissements dans des établissements étrangers) ne peuvent pas relever de la comptabilité de couverture. Par conséquent, Westfield peut être exposé à une volatilité des résultats publiés en raison de l'évolution des valorisations au cours du marché de ses instruments financiers dérivés sur devises. Il ne peut être garanti que Westfield ne subira pas des pertes non monétaires au cours des périodes à venir, ce qui pourrait avoir un effet préjudiciable sur ses résultats opérationnels.

Westfield peut utiliser des instruments financiers dérivés, y compris des contrats de change à terme, des options sur devises et des *swaps* sur devises pour gérer les risques associés aux fluctuations de change. Westfield a défini des mesures et directives spécifiques et emprunte essentiellement en devises étrangères pour gérer les risques de taux de change.

Bien que les opérations de couverture de taux de Westfield soient réalisées pour obtenir des résultats économiques en ligne avec sa politique de trésorerie, il ne peut être garanti que ces transactions ou cette politique de trésorerie seront efficaces.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### *Distributions en dollars US*

Westfield est un groupe coté à l'ASX qui publie ses résultats en dollar américain (US\$). Les dividendes versés par Westfield sont déterminés en dollar américain (US\$) et convertis en dollars australiens à la date ou aux alentours de la date de paiement. Le montant réel de dollars australiens que les Porteurs de Titres Westfield perçoivent dépend du taux de change effectif le jour où Westfield procède au paiement du dividende. Les fluctuations de change entre le dollar américain (US\$) et le dollar australien ont un impact sur la valeur des dividendes versées par Westfield (en dollars australiens). Si le dollar américain (US\$) s'apprécie par rapport au dollar australien, la valeur des dividendes versés par Westfield sera vraisemblablement plus élevée en dollars australiens. Si, au contraire, le dollar américain (US\$) se déprécie par rapport au dollar australien, la valeur des dividendes versés par Westfield sera vraisemblablement plus faible en dollars australiens.

Westfield ne recourt pas à des mécanismes de couverture pour la valeur de ses distributions en dollar américain (US\$) par rapport au dollar australien ou à toute autre devise. Westfield donne la possibilité à tous les porteurs de titres de recevoir les distributions en dollar américain (US\$), ce qui permet au porteur de titres (s'il choisit de recevoir des dollars américains (US\$)) de prendre sa propre décision au moment de convertir la distribution déterminée en dollar américain (US\$) en une autre devise.

### *Conditions économiques, fluctuation du taux de change et changements réglementaires jusqu'à et après la sortie potentielle du Royaume-Uni de l'Union européenne*

Le Royaume-Uni a tenu un référendum le 23 juin 2016 lors duquel une majorité de votants a choisi que le Royaume-Uni quitte l'Union européenne, et a ultérieurement invoqué l'article 50 du Traité de Lisbonne afin de lancer les négociations concernant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (« Brexit »). Les négociations ont commencé afin d'établir les termes de la future relation du Royaume-Uni avec l'Union européenne, y compris les relations commerciales entre le Royaume-Uni et l'Union européenne.

L'annonce du Brexit a provoqué une volatilité importante sur les marchés financiers dans le monde et des fluctuations de change sur devises qui ont entraîné le renforcement du dollar américain (US\$) par rapport aux devises étrangères dans lesquelles Westfield conduit ses activités. Westfield détient des actifs immobiliers dans des juridictions étrangères, y compris le Royaume-Uni et l'Italie. Westfield convertit des revenus libellés en livre sterling (GBP) vers le dollar américain (US\$) dans ses états financiers. Lors de périodes au cours desquelles le dollar américain (US\$) se renforce, les revenus locatifs internationaux déclarés diminuent, car les devises étrangères se convertissent en moins de dollars américains (US\$).

Les effets à plus long terme du Brexit dépendront des accords conclus par le Royaume-Uni pour préserver l'accès aux marchés de l'Union Européenne, que ce soit à titre transitoire ou de manière permanente. Le secteur immobilier est confronté à un contexte de forte incertitude quant à l'impact éventuel du Brexit. Les conséquences négatives potentielles du Brexit incluent, mais sans s'y limiter, les éléments suivants : l'incertitude et la détérioration du contexte économique international, la volatilité des taux de change, l'évolution défavorable de la réglementation du secteur immobilier, les turbulences des marchés dans lesquels Westfield investit et des juridictions fiscales dans lesquelles Westfield exerce ses activités (susceptibles d'avoir un impact négatif sur les avantages fiscaux ou les dettes fiscales dans lesdites régions ou d'autres), et/ou des impacts négatifs sur les activités et la situation financière de ses locataires. En outre, le Brexit pourrait conduire à une incertitude juridique et à des lois et règlements nationaux potentiellement divergents étant donné que le Royaume-Uni déterminera quelles règles de l'Union Européenne seront remplacées ou répliquées. Chacun de ces effets du Brexit, entre autres, pourrait avoir une incidence négative sur les activités et les résultats d'exploitation de Westfield.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### *Explosion de la zone euro ou défaillance d'un pays*

L'apparition d'un risque de crédit (y compris pour les pays souverains) ou d'une crise de la dette souveraine ou la sortie de la zone euro par un pays où Westfield exerce ses activités et leurs incidences potentielles pourrait être préjudiciable à Westfield et pourrait nuire aux marchés dans lesquels Westfield exerce ses activités, et à ses activités. Cet environnement pourrait également nuire à l'exploitation et à la rentabilité de Westfield, à sa solvabilité et à la solvabilité de ses contreparties ainsi qu'à la capacité de Westfield à respecter ses engagements à l'égard de sa dette.

Bien que pertinent dans le contexte d'un développement futur à Milan, ce risque est d'une importance moindre pour Westfield dans la mesure où il se rapporte à l'avenir de l'euro ou d'économies européennes (à l'exclusion du Royaume-Uni). Le risque associé au financement du développement de Milan sera géré par des contrats de financement appropriés qui prennent en compte la possibilité du risque d'un effondrement de l'euro et qui comprennent une mécanique appropriée au cas où cela se produirait.

### ***Risques liés à la structure et à la croissance du marché***

#### *Risques liés à l'activité internationale*

Westfield exerce ses activités dans un certain nombre de régions et de pays. Il y a des risques inhérents à la gestion d'une activité à l'échelle mondiale. Ces risques comprennent généralement, entre autres :

- les coûts et difficultés inhérents à la gestion opérationnelle dans plusieurs régions couvrant un large champ géographique ;
- les contextes politiques et économiques étrangers, au plan régional, national et local, divergents ;
- les difficultés à respecter les nombreuses lois et réglementations de chaque pays, y compris l'obtention et le maintien des autorisations, les lois concernant le financement, le gouvernement d'entreprise, la propriété immobilière, les activités de développement, les activités, la lutte contre la corruption, la fiscalité et les litiges ;
- la gestion de la portée extraterritoriale des lois locales, telles que le *Foreign Corrupt Practices Act* américain et le *Bribery Act* britannique ;
- les différences en matière de pratiques professionnelles, y compris en matière de prêts, d'emploi et de travail ;
- les différences de cultures, d'attentes sociales et de langue ;
- les répercussions fiscales négatives ou les inefficiences résultant de l'exercice des activités dans un grand nombre de pays et potentiellement de nouvelles régions ;
- les obstacles au rapatriement des bénéficiaires et des liquidités ; et
- la multiplication des opérations transfrontalières et des risques de change.

Westfield tient compte des risques liés à l'activité à l'internationale, et opère ainsi depuis plus de 30 ans. La stratégie de Westfield concernant son activité sur le plan international nécessite l'acquisition préalable d'une bonne connaissance du terrain (personnel employé, partenaires de coentreprise et conseillers locaux), un respect stricte de la législation locale et des normes internationales, notamment en matière, de santé, de sécurité, de lutte contre la corruption et la fraude, de lutte contre l'esclavage moderne, le blanchiment d'argent, le risque fiscal et les dons politiques.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### *Risques liés à la croissance et à la pénétration de nouveaux marchés*

Westfield dispose actuellement des centres commerciaux aux États-Unis et au Royaume-Uni, ainsi que d'un projet en cours de développement à Milan. Westfield peut saisir d'autres opportunités d'expansion et de développement en dehors de ces marchés, en entreprenant des opérations stratégiques, telles que des acquisitions et des coentreprises. Il existe un certain nombre de risques à mesure que Westfield développe ses activités et s'implante dans de nouveaux marchés.

Premièrement, les activités de développement et d'acquisition sur différents marchés comportent divers risques inhérents. Du fait de ces différences, des pratiques et stratégies efficaces sur un marché peuvent se révéler inopérantes sur un autre marché.

Deuxièmement, les difficultés rencontrées dans la gestion de ces différents risques augmentent en raison de la méconnaissance de Westfield des nouveaux marchés et du manque d'expérience, en particulier durant la période initiale où Westfield pénètre sur les marchés et cherche à adapter ses stratégies à ces marchés.

Troisièmement, l'intégration de nouvelles activités au sein de Westfield peut se révéler coûteuse et chronophage pour la direction, et il est possible que Westfield n'en retire pas le bénéfice optimal attendu. Tout échec dans la mise en œuvre d'initiatives de croissance peut entraîner un effet défavorable sur la performance et la situation financières futures de Westfield.

Quatrièmement, bien que Westfield exerce actuellement ses activités sur des marchés développés (États-Unis, Royaume-Uni et Europe), il pourrait développer son activité sur des marchés émergents ou en développement. Des investissements dans ces marchés comportent des risques qui ne sont pas généralement associés à des investissements dans des marchés développés.

Alors que certains des pays émergents les plus avancés ont enregistré une croissance et industrialisation rapide, il n'est pas garanti que ce rythme de croissance se poursuivra. Ces marchés sont plus susceptibles que les marchés développés de connaître de la volatilité, des dysfonctionnements et des anomalies, qui ne sont pas nécessairement compensés par un retour sur investissement supérieur.

Ces différents risques accrus englobent les restrictions en matière de propriété d'actifs à l'étranger, l'incapacité à vérifier les informations locales ou avis obtenus à l'étranger (y compris les rapports d'audit), la difficulté à mettre en place des contrôles internes solides et des systèmes de gestion des risques pour les opérations locales, le risque accru d'opérations entre parties liées résultant du recours à un nombre limité de personnes clés pour les opérations locales, la difficulté accrue à faire valoir des droits de propriété intellectuelle, l'absence ressentie d'État de droit, la corruption ou la fraude, le manque d'uniformité des exigences comptables et de *reporting*, le manque d'informations accessibles au public, les politiques commerciales incertaines, les réglementations restrictives et les contrôles en matière de change, l'expropriation et/ou la nationalisation d'actifs, la fiscalité confiscatoire, l'instabilité politique, y compris un gouvernement autoritaire, une intervention de l'armée dans les prises de décision du gouvernement, une confrontation avec des pays voisins, des conflits armés, la guerre civile et l'instabilité sociale par suite de troubles politiques, religieux, ethniques et/ou socio-économiques.

Outre les principes visés à la sous-section « —*Risque d'exploitation sur des marchés internationaux* » ci-dessus, Westfield a cherché à atténuer les risques liés au développement à l'international en privilégiant la pénétration sur des marchés développés disposant de régimes de planification immobilière bien établis et d'un état de droit solide. Généralement,

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Westfield a commencé au départ par des acquisitions de petite taille, ce qui lui a permis d'acquérir une bonne connaissance de la région concernée et de développer des compétences locales avant d'entreprendre davantage d'acquisitions et de projets importants.

### *Risques liés aux acquisitions*

Westfield peut poursuivre l'acquisition d'actifs immobiliers et les projets de développement associés à mesure que des opportunités répondant aux critères se présenteront et si des financements sont disponibles. Les actifs immobiliers et les projets de développement peuvent être achetés directement ou indirectement en acquérant des entités qui détiennent des projets de développements et des actifs immobiliers. De telles acquisitions comportent des risques inhérents à l'appréciation de la valeur, des atouts, des faiblesses et de la rentabilité des actifs immobiliers. Alors que Westfield a pour politique de procéder à un audit (*due diligence*) approprié afin d'évaluer ces risques, des problèmes inattendus et des charges ou risques latents comme la présence de substances dangereuses (l'amiante par exemple ou d'autres passifs environnementaux) peuvent toujours survenir.

De plus, l'acquisition indirecte d'actifs immobiliers et de projets de développement associés par le biais, par exemple, du rachat d'une autre entité cotée possédant lesdites propriétés pourrait ne pas se prêter à l'application de la procédure standard usuelle d'audit (*due diligence*) pour une acquisition immobilière spécifique.

Les activités d'acquisition seront également exposées aux risques suivants :

- les propriétés acquises peuvent ne pas atteindre les tarifs ou taux d'occupation anticipés ;
- les hypothèses ou jugements relatifs aux améliorations des rendements financiers (y compris les taux de location et les loyers d'un projet achevé) des propriétés acquises peuvent s'avérer inexacts ;
- Westfield peut abandonner des opportunités d'acquisition pour lesquelles elle mobilise des fonds pour explorer et supporte des coûts frais de transaction qui ne peuvent pas être recouverts ;
- Westfield peut être incapable d'obtenir l'accord des locataires principaux, des établissements financiers et des copropriétaires ou des coentreprises, si applicable, pour des activités d'expansion ; et
- Westfield peut ne pas être en mesure d'obtenir les licences réglementaires et autorisations nécessaires pour ses activités d'expansion.

En se développant par le biais d'acquisitions, Westfield s'exposera aux risques opérationnels et financiers généralement encourus au titre d'une telle stratégie, y compris le maintien ou l'intégration d'activités ou de salariés, la dispersion des ressources de gestion, ainsi que la dégradation et la restructuration des relations avec les salariés et locataires de l'actif immobilier acquis du fait du changement de propriétaire et de direction. Par ailleurs, en fonction du type d'opération, la totalité des avantages tirés de l'acquisition peut prendre du temps avant de se réaliser. De plus, durant la période qui suit une telle opération, son résultat opérationnel peut diminuer par rapport aux résultats enregistrés précédemment.

Enfin, si Westfield acquiert des actifs immobiliers ou entreprend des projets de développement en dehors des pays dans lesquels il exerce ses activités actuellement, comme à Milan, en Italie, les risques susmentionnés seraient exacerbés. Cela découle de la méconnaissance et du manque d'expérience possibles des conditions locales. Westfield peut également être confrontée à des risques s'ajoutant à ceux mentionnés ci-dessus.

### ***Traduction libre pour information uniquement***

Westfield prend en compte le risque inhérent aux acquisitions qu'elle cherche à atténuer en employant des équipes d'acquisition internes expérimentées, des équipes locales et internationales spécialisées en finance, droit, comptabilité et fiscalité pour analyser chaque opportunité et s'engager dans un audit (*due diligence*), la négociation et la documentation d'opérations. A un stade initial, Westfield cherche également à désigner des dirigeants locaux et internationaux qui seront chargés de gérer les activités après l'acquisition. Westfield accepte que cette stratégie comporte un plus grand risque de frais de transaction perdus si la décision de ne pas procéder à une acquisition est prise.

#### *Concurrence d'autres participants du secteur de l'immobilier de détail*

Westfield est confrontée à la concurrence d'autres groupes immobiliers américains et britanniques/européens et d'autres organisations commerciales actives sur les marchés immobiliers aux Etats-Unis et au Royaume-Uni / en Europe. Westfield est également confrontée à la menace de nouveaux concurrents émergeant de manière générale et dans des secteurs commerciaux spécifiques. La concurrence sur le marché de l'immobilier peut mener à une offre excédentaire de locaux commerciaux du fait du surdéveloppement, à une inflation des prix des actifs immobiliers existants ou de terrains constructibles en raison d'offres concurrentes par des acheteurs potentiels, ou à des effets défavorables sur les loyers à percevoir sur les actifs immobiliers existants en raison d'une offre excédentaire de locaux.

En conséquence, l'existence de cette concurrence peut avoir une incidence négative sur la capacité de Westfield à trouver des locataires pour ses actifs immobiliers à des loyers satisfaisants et en temps voulu et à acquérir des actifs immobiliers ou à développer des terrains à des coûts satisfaisants.

De plus, tous les centres commerciaux de Westfield sont situés dans des zones commerciales et de vente au détail développées, dont beaucoup concurrencent d'autres centres commerciaux ou des centres de proximité au sein de leur principal secteur commercial. Le volume d'espaces louables dans le principal secteur commercial concerné, la qualité des installations et la nature des magasins dans ces centres commerciaux concurrents peuvent tous avoir un effet négatif sur la capacité de Westfield à louer des locaux et sur le niveau des loyers que Westfield peut obtenir. En outre, les commerçants des centres commerciaux de Westfield font face à une concurrence grandissante d'autres formes de vente au détail, tels que les centres commerciaux et clubs *discount*, les magasins d'usine, les catalogues, les réseaux d'achat par vidéo et à domicile, la vente directe par correspondance, le télémarketing et les achats sur internet.

Westfield cherche à atténuer ce risque en se distinguant d'autres concurrents sur le marché. Pour ce faire, ces dernières années, la stratégie de Westfield a consisté à vendre des centres secondaires afin de réutiliser le capital pour des centres flagship et orienter le portefeuille sur ces centres flagship. Comme indiqué ci-dessus, Westfield s'est également concentré sur l'optimisation d'opportunités de restauration, de loisirs et de divertissement dans ses centres ainsi que sur l'offre d'expériences de consommation peu fréquentes dans des centres similaires. Comme indiqué ci-dessus, Westfield a cherché à introduire des moyens de technologie dans ses centres permettant d'optimiser l'expérience des consommateurs et d'améliorer le rapport du consommateur à l'établissement et à ses commerçants.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

### ***Gestion immobilière et risques de développement***

#### *Risque lié aux activités de développement*

La performance financière de Westfield dépend en partie du développement continu de nouveaux actifs immobiliers et de l'amélioration des actifs immobiliers existants de Westfield. Au 31 décembre 2017, Westfield avait quatre projets de développement importants en construction aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, pour un investissement total estimé de 2,4 milliards dollars US, la part de Westfield s'élevant à environ 1,4 milliard de dollars US avec une fourchette de rendement estimée de 7,0 % à 8,0 %. A la même date, Westfield avait engagé des dépenses de 0,6 milliard de dollars US au titre de sa part dans l'investissement total estimé, le solde de 0,8 milliard de dollars US restant à engager. Westfield entreprend actuellement une activité de développement préliminaire sur environ 6,1 milliards de dollars US d'opportunités futures de développement de la vente au détail ainsi que d'opportunités résidentielles futures adjacentes à ses propriétés, dont les frais ne sont pas compris dans les 6,1 milliards dollars US. Westfield sera exposé aux risques associés à ses activités d'expansion et de développement, notamment les risques résultant des événements suivants :

- le non-respect des budgets et des calendriers dans le cadre des projets de construction ;
- la location de biens immobiliers à des conditions non prévues par l'étude de faisabilité préparée pour le projet donné, en particulier si les revenus issus des centres commerciaux rénovés sont inférieurs aux prévisions ; ou
- l'incapacité de Westfield ou du partenaire de coentreprise de Westfield à obtenir un financement à des conditions favorables, voire ne pas être en mesure d'en obtenir, pour le programme proposé de développement et de rénovation de Westfield.

Les activités de développement, de rénovation et d'expansion peuvent également comporter les risques suivants :

- l'incapacité à obtenir les permis, licences ou autorisations nécessaires ou leur obtention tardive ;
- l'évolution des lois et réglementations gouvernementales, y compris les lois relatives au découpage du territoire, à l'urbanisme et à l'environnement ;
- l'évolution du contexte politique et économique ;
- le retard dans l'avancement des projets et/ou l'augmentation des coûts de développement en raison de conflits sociaux ;
- les coûts de construction d'un projet peuvent dépasser les estimations initiales ou le financement disponible, ce qui pourrait rendre le projet non rentable ;
- l'interruption temporaire de la perception des revenus issus d'une propriété en cours de réaménagement ;
- l'incapacité à maintenir les tarifs de location des espaces de commerce et l'incapacité à louer des nouveaux espaces de commerce, réductions de loyers et résiliations de contrats de location et de prévente ;
- la perte de clients en raison des désagréments occasionnés par des travaux de construction ;
- l'engagement de dépenses importantes avant que le projet de réaménagement ne génère des recettes ; et

## *Traduction libre pour information uniquement*

- les retards dus à une fourniture de services inadéquate, à une pénurie de matériaux de construction, à des niveaux de productivité des ventes inférieurs aux prévisions, à des conditions météorologiques non clémentes, à une contamination des terrains, à un accès au site difficile, aux objections au développement soulevées par des groupes d'intérêts communautaires, des groupes environnementaux et des voisins, à la lenteur du processus de prise de décision des contreparties, à la complexité des spécifications de construction, à des modifications apportées aux cahiers des charges, aux problèmes juridiques et aux modifications apportées à d'autres documents.

Si un projet de réaménagement ou de développement échoue ou ne se concrétise pas, ses coûts d'investissement peuvent excéder la valeur du projet terminé ou Westfield peut comptabiliser des coûts de pré-développement qui doivent être amortis. Sa performance financière peut souffrir de ces circonstances.

Westfield peut exercer des activités de développement ou de rénovation pour un tiers (y compris un copropriétaire) sur la base d'un prix fixe et d'un délai prédéfini. Dans le cadre de tels arrangements, Westfield s'exposerait à des risques supplémentaires, notamment des retards l'obligeant à verser des indemnités forfaitaires, à des problèmes de conception ou de défauts nécessitant des rectifications ou pouvant entraîner des coûts ou des dettes que Westfield ne pourrait pas récupérer, ou à son incapacité à honorer ses obligations réglementaires et contractuelles relatives à la qualité de ses matériaux et de la fabrication, y compris les garanties et obligations de responsabilité pour défauts.

Compte tenu de l'importance de la taille et de l'envergure de ses activités d'expansion et de développement, Westfield peut contracter des dettes à tout moment et régulièrement pour financer les dépenses d'investissement nécessaires. Par exemple, le 23 mars 2017, Westfield a annoncé un placement d'obligations de premier rang d'un montant total en principal de 800,00 millions de livres sterling de billets garantis, qui a été réalisé le 30 mars 2017. Ses niveaux d'endettement importants pourraient affecter la façon dont Westfield exercera ses activités dans le futur et entraîner d'autres effets négatifs sur la société. Westfield a actuellement un niveau de dette important.

Westfield est un promoteur verticalement intégré doté de compétences internes importantes dans le développement, la conception et la construction. Lorsque cela est nécessaire, Westfield engage également des sous-traitants de renom pour travailler sur ses projets de construction et de développement en lançant des appels d'offres fondés sur une série de caractéristiques précises. Pendant de nombreuses années, Westfield a démontré sa capacité à offrir les meilleurs développements de leur catégorie dans toutes les juridictions dans lesquelles elle exerce ses activités, en temps voulu et selon le budget prévu. Dans le cadre de ce processus, les compétences et optimisations de conception qui sont définies dans région sont repris dans les autres centres du portefeuille. L'engagement de Westfield dans des développements à Londres, à Stratford, au World Trade Center, à Century City et beaucoup d'autres a mené à une forte demande de la part d'institutions qui souhaitent investir dans l'immobilier de vente au détail de qualité supérieure et auprès de détaillants cherchant des emplacements de qualité supérieure. Les développements ont fourni d'importantes revalorisations (après charges) pour Westfield et ses copropriétaires et des bénéfices supplémentaires de projet pour Westfield qui sont payés par ses copropriétaires dans les centres détenus en coentreprise afin de garantir l'expertise de Westfield en matière de conception, de développement et de construction. Dans la mesure du possible, toutes les approbations de planification et de développement et le financement nécessaires sont obtenus avant le commencement d'un projet de construction ou de développement. Tous les risques connus à l'égard d'un projet sont documentés et surveillés tout au long de la vie du projet par les cadres dirigeants. A mesure qu'ils progressent, les projets sont également étroitement surveillés par les cadres dirigeants pour s'assurer qu'ils respectent le budget

## ***Traduction libre pour information uniquement***

prévu, qu'ils sont livrés à temps et conformément aux caractéristiques de conception et à la législation et à la réglementation applicables et qu'ils sont loués dans la mesure du possible eu égard aux circonstances économiques du moment.

### *Risques liés aux activités de gestion immobilière*

En raison de l'augmentation du nombre de contrats de coentreprises conclus par Westfield au cours de ces dernières années, la portion de ses revenus issus des commissions de gestion et de développement d'actifs immobiliers a augmenté et celle de ses revenus issus de la propriété directe des biens immobiliers a diminué. Westfield peut réaliser des opérations supplémentaires dans le futur visant à élargir ses activités de gestion des actifs immobiliers et les commissions versées à Westfield dans le cadre de ses activités.

Westfield a conclu des accords de gestion et de développement avec des tiers en vertu desquels elle s'engage à fournir des services de gestion, de location, de développement et d'autres services. Chacun de ces contrats peut être résilié par l'autrepartie en cas de violation par Westfield (sous réserve du respect d'une période de remédiation donnée) ou sous certaines autres conditions. Ces conditions peuvent inclure la faillite de Westfield, le fait que le gérant ou promoteur concerné cesse d'être un membre du Groupe Westfield élargi, le fait que Westfield ne détienne plus au moins 25 % de l'actif immobilier en question ou la commission d'actes ou d'omissions qui constituent une fraude, une faute intentionnelle ou une négligence grave.

Si le tiers avec lequel Westfield a conclu un contrat de gestion résilie ledit contrat, les revenus de Westfield pourraient en être affectés négativement. En outre, Westfield est responsable envers le tiers des dommages causés en cas de violation desdits contrats de gestion et de développement.

### ***Risques de financement***

#### *Risque lié à l'effet de levier*

Westfield a un niveau de dette important. Westfield avait 8,8 milliards de dollars US de dette nette et un ratio d'endettement de 38,1 % au 31 décembre 2017 et une couverture des intérêts de 3,2 fois, pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les conséquences majeures liées à un niveau de dette important sont les suivants :

- Westfield devra utiliser une part importante de liquidités de ses activités opérationnelles pour payer les intérêts de sa dette. La capacité de Westfield à générer suffisamment de liquidités par ses activités pour rembourser ses dettes dépend de différents facteurs, y compris nombre d'entre eux étant hors de son contrôle ;
- la flexibilité de Westfield dans la planification de changements de ses activités et du secteur dans lequel elle exerce ses activités, et dans sa réaction à ces changements, peut être limitée, car les flux de trésorerie disponible après le remboursement du principal et le paiement des intérêts de sa dette peuvent ne pas suffire pour s'acquitter de ses dépenses en capital et autres requises pour faire face à ces changements ;
- des conditions économiques, de crédit, financières ou du secteur économiques négatives sont plus susceptibles de nuire aux activités de Westfield, car lors des périodes pendant lesquelles Westfield réalise des bénéfices et des flux de trésorerie plus faibles, elle est tenue de consacrer un montant proportionnellement plus important de ses flux de trésorerie pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts de sa dette ;

### *Traduction libre pour information uniquement*

- Westfield peut être en position de désavantage concurrentiel envers ses concurrents qui ont une dette relativement plus faible et ont davantage de flux de trésorerie disponible à consacrer aux dépenses en capital et à d'autres fins stratégiques ;
- la capacité de Westfield à obtenir un financement à l'avenir pour son programme de développement et de rénovation, ses fonds de roulement, ses dépenses d'investissement ou à d'autres fins à des conditions acceptables ou à ne pas en obtenir peut être limitée en raison des restrictions prévues par les accords de dette et les niveaux de dette existants ;
- la capacité de Westfield à faire des acquisitions et à tirer parti d'importantes opportunités commerciales peut être négativement affectée si elle doit obtenir le consentement de ses prêteurs pour prendre une telle mesure ou si, en raison de niveaux de dette existants, elle n'est pas capable d'obtenir un financement supplémentaire pour ces opportunités ; et
- la notation de crédit de Westfield peut être négativement affectée, ce qui peut influencer sur la capacité de Westfield à accéder à un nouveau financement et/ou au prix du nouveau financement.

De plus, les niveaux d'endettement peuvent être révisés et modifiés de temps à autre sans demander l'avis ou l'approbation des Porteurs de Titres Westfield. Plus particulièrement, Westfield peut décider de dépasser le niveau de sa dette actuelle pour une acquisition majeure ou de financer son programme de développement, à condition qu'elle considère que cela soit en lien avec sa stratégie actuelle, ce qui peut comprendre le retour vers son ratio d'endettement souhaité pendant une certaine période.

Si les flux de trésorerie et les ressources en capital de Westfield ne suffisent pas pour effectuer des remboursements de principal et des paiements d'intérêts de sa dette et pour financer ses fonds de roulement et d'autres besoins opérationnels, Westfield pourrait être tenue de :

- réduire ou retarder des dépenses en capital programmée, son programme de développement et de redéveloppement ou renoncer à des acquisitions ou à d'autres opportunités commerciales ;
- vendre des activités ou des actifs importants ;
- augmenter le montant de ses capitaux propres (y compris des capitaux propres hybrides) ;
- restructurer ou refinancer sa dette ; ou
- mettre en place d'autres mesures de protection.

Certaines de ces opérations pourraient survenir à des moments ou selon des conditions qui sont défavorables pour Westfield.

Des conditions de faible croissance économique, telles que celles que les Etats-Unis et le Royaume-Uni ont récemment connues ou des perturbations des marchés du crédit mondiaux pourraient se traduire par un risque plus élevé que la normale que, si Westfield était tenue de prendre de telles mesures dans ces circonstances, les conditions des opérations seraient désavantageuses pour elle, ou ces options pourraient ne pas être disponibles du tout.

Westfield cherche à atténuer ce risque en maintenant à disposition une gamme de sources de financement comprenant l'accès aux marchés obligataires aux Etats-Unis et en Europe et à des facilités multilatérales, bilatérales et de prêts hypothécaires avec des prêteurs. Westfield tient à jour une série de documents de financement standards et cherche à gérer ses liquidités

## ***Traduction libre pour information uniquement***

avec une importante réserve envers les engagements de prêt respectifs à tout moment. Westfield tient à jour et divulgue un profil des échéances de sa dette qui garantit que les échéances surviennent sur une base échelonnée, évitant ainsi la possibilité d'un important refinancement unique causant des perturbations pour l'activité.

### *Risques liés à la trésorerie*

La capacité de Westfield à rembourser le principal et à payer les intérêts de sa dette dépend de la performance future de son activité qui, dans une certaine mesure, est soumise à des facteurs économiques, financiers, concurrentiels, législatifs, réglementaires et autres généraux, dont beaucoup sont hors de son contrôle. Les résultats financiers historiques de Westfield ont été soumis à des fluctuations et il est prévu que ses résultats financiers futurs le restent. L'activité de Westfield peut ne pas générer suffisamment de trésorerie par son exploitation pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations au titre de sa dette et d'autres obligations.

De plus, Westfield peut ne pas avoir suffisamment de facilités de financement futures à sa disposition pour lui permettre de payer sa dette et les montants restants en vertu de ses autres accords de financement, ou de financer ses autres besoins de liquidité. Si Westfield est incapable d'honorer ses obligations liées au service de la dette ou de financer ses autres besoins de liquidité, elle peut tenter de restructurer ou de refinancer sa dette ou de chercher des capitaux propres supplémentaires (y compris des capitaux propres hybrides), faute de quoi elle peut être tenue de vendre des actifs. Ces opérations de financement pourraient survenir à des moments ou selon des conditions qui sont défavorables pour Westfield. Ce risque s'accroît lors des périodes de récession économique ou de faible croissance économique. De surcroît, en raison des conditions des autres dettes de Westfield, elle peut ne pas être capable de restructurer ou de refinancer sa dette à des conditions satisfaisantes.

**Traduction libre pour information uniquement**

Le tableau suivant présente un résumé des échéances et des amortissements des facilités de financement consolidées et des passifs portant intérêt de Westfield.

<b>Informations détaillées sur les facilités de financement consolidées et les passifs portant intérêt</b>	<b>Date d'échéance</b>	<b>Facilités de financement engagées (devise locale) 31 décembre 2017 (millions)</b>	<b>Total des passifs portant intérêt (devise locale) 31 décembre 2017 (millions)</b>
Emprunt bancaire non garanti - emprunt syndiqué <sup>(i)</sup>	30 juin 2019	3 250,0 US\$	1 055,0 US\$ 233,0 EUR
Billets à payer non garantis - obligations	17 sept. 2019	1 250,0 US\$	1 250,0 US\$
Prêt hypothécaire garanti - Old Orchard	1 mars 2020	179,4 US\$	179,4 US\$
Emprunt bancaire non garanti - emprunt bilatéral	3 juill. 2020	150,0 US\$	-
Billets à payer non garantis - obligations	5 oct. 2020	1 000,0 US\$	1 000,0 US\$
Billets à payer non garantis - obligations	5 avr. 2022	500,0 US\$	500,0 US\$
Prêt hypothécaire garanti - Galleria at Roseville	1 juin 2022	275,0 US\$	275,0 US\$
Billets à payer non garantis - obligations	17 sept. 2024	1 000,0 US\$	1 000,0 US\$
Billets à payer non garantis - obligations	30 mars 2025	300,00 GBP	300,00 GBP
Prêt hypothécaire garanti - San Francisco Centre	1 août 2026	121,00 US\$	121,00 US\$
Billets à payer non garantis - obligations	30 mars 2029	500,00 GBP	500,00 GBP
Billets à payer non garantis - obligations	17 sept. 2044	500,0 US\$	500,0 US\$
<b>Total en US\$ de l'équivalent des facilités de financement consolidées et des passifs portant intérêt</b>		<b>9 306,4 US\$</b>	<b>7 229,1 US\$</b>

<sup>(i)</sup> Suppose que les options ont été exercées pour prolonger la facilité de 2018 à 2019.

Les engagements d'emprunt standards de Westfield exigent qu'elle maintienne un niveau de trésorerie suffisant pour permettre au Groupe Westfield d'honorer ses obligations liées au service de la dette lorsqu'elles arrivent à échéance. Westfield maintient un niveau d'endettement et des engagements liés au service de la dette correspondants qui permettent

## ***Traduction libre pour information uniquement***

au Groupe Westfield de bien fonctionner dans les limites prévues par ses engagements liés au service de la dette sauf événements imprévus et extraordinaires.

### *Baisse des revenus tirés des centres commerciaux*

En général, les dépenses importantes associées à chaque investissement immobilier, comme les remboursements de prêts hypothécaires, les frais de maintenance et les impôts, ne baissent pas si des circonstances conduisent à une diminution des revenus issus dudit investissement. En pareil cas, la performance financière et la valeur de l'actif immobilier concernée en seraient défavorablement affectées.

### *Risque de financement pour le programme de développement et de redéveloppement et les acquisitions*

Le secteur des investissements et du développement immobiliers est un secteur à fort besoin de capitaux. La capacité de Westfield à lever des fonds à des conditions favorables, y compris pour refinancer sa dette existante, dépend de plusieurs facteurs (dont certains ne dépendent pas de lui), notamment le contexte économique et politique général, les conditions des marchés financiers, l'accès au crédit et la performance, la réputation et la solidité financière de ses activités. Une évolution défavorable d'un ou plusieurs de ces facteurs pourrait augmenter le coût de financement ou réduire la capacité de financement de ses projets de développement ou de rénovation ou augmenter le risque de refinancement de ses dettes arrivant à échéance.

Toute turbulence sur les marchés du crédit mondiaux, comme les turbulences liées à la crise financière mondiale et à la crise de la dette souveraine européenne, augmente considérablement les risques associés au refinancement des dettes existantes de Westfield ou à l'obtention d'un nouveau financement de son programme de développement et de rénovation, à des conditions acceptables ou pas. Si Westfield n'obtient pas de financement, il pourrait être obligé de repousser ou d'interrompre son programme de développement et de réaménagement et peut devoir rechercher un mode de financement alternatif, y compris par le biais de cession ou d'augmentation de capital. Westfield a actuellement une dette importante qui pourrait affecter la manière dont elle mène ses activités dans le futur et entraîner d'autres effets négatifs pour Westfield.

La politique de gestion du risque de trésorerie de Westfield exige qu'avant le commencement d'un projet de développement, le Groupe Westfield mette en place un financement ou des facilités qui suffisent pour couvrir le coût total du projet de développement.

### *Risques liés à la notation de crédit*

Les agences de notation, dans la mesure où elles fournissent une notation de Westfield, révisent la notation de crédit de Westfield de temps à autre, y compris à chaque période semestrielle. Toute révision à la baisse de la notation de crédit ou tout changement négatif des prévisions concernant la notation de crédit de Westfield attribué par une agence de notation de crédit, qu'elle soit engagée par Westfield ou pas, peut nuire à la situation financière de Westfield et à ses opérations commerciales en augmentant le coût, ou en limitant ou en empêchant d'obtenir, d'un financement supplémentaire pour ses besoins commerciaux ou de liquidité futurs. Il ne peut y avoir aucune garantie que les notations de crédit attribuées à Westfield ne changent pas à l'avenir.

Avant l'annonce de l'Opération, les notations de crédit d'entreprise de Westfield étaient « A3 » (perspectives négatives) par Moody's et « BBB+ » (perspectives stables) par Standard & Poor's. Suite à l'annonce de l'Opération, Moody's a mis la notation A3 de

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Westfield en examen pour une révision à la hausse de sa notation le 13 décembre 2017 et Standard & Poor's a mis la notation BBB+ de Westfield sous observation positive par *CreditWatch* le 12 décembre 2017.

*Westfield aurait pu subir des conséquences néfastes si WEA ne s'était pas qualifiée de fonds de placement immobilier (real estate investment trust) au titre de la législation en matière d'impôt sur le revenu fédéral américain*

WEA estime avoir été éligible dans le passé au statut de fonds de placement immobilier (*real estate investment trust*) (une « REIT ») au titre des règles relatives à l'impôt sur le revenu fédéral américain. Le non-respect par WEA des critères de la REIT lors d'un exercice précédent contraindrait WEA à verser un impôt sur le revenu fédéral américain (y compris tout intérêt et toute pénalité applicable et, pour les exercices fiscaux commençant au plus tard le 31 décembre 2017, tout impôt minimum alternatif applicable) sur son revenu imposable à des taux d'entreprise ordinaires au titre de cet exercice imposable. En outre, WEA pourrait être inéligible au statut de REIT pour les quatre exercices suivant l'année durant laquelle le statut a été perdu. Si WEA perdait son statut de REIT lors de tout exercice imposable antérieur, les bénéfices nets de WEA disponibles aux fins d'investissement ou de distribution aux actionnaires seraient considérablement réduits pour chaque exercice concerné, et cela pourrait nuire à la situation financière du Nouveau Groupe et donc à l'évaluation des Actions Jumelées.

Le statut de REIT en vertu de la législation en matière d'impôt sur le revenu fédéral américain implique la mise en œuvre de dispositions très techniques. Bien qu'il soit considéré que WEA estime avoir historiquement exercé ses activités de manière à bénéficier du statut de REIT, aucune garantie ne peut être accordée quant au fait que WEA ait historiquement obtenu ce statut. Bien que WEA n'ait pas connaissance de la législation en suspens qui nuirait à sa capacité d'exercer en tant que REIT, aucune garantie ne peut être accordée quant au fait que les nouvelles législations, réglementations, interprétations administratives ou décisions de tribunaux ne changeront pas les lois à l'égard de cette qualification de REIT.

De plus, même si WEA a le statut de REIT, elle ou ses actionnaires (à savoir, WAT, WCL ou l'une de leurs filiales par lesquelles WEA est détenue) peuvent néanmoins être assujettis à l'impôt fédéral américain ainsi qu'à certaines impositions spécifiques ou retenue à la source. Par exemple, en général, les dividendes versés par WEA à ses actionnaires non résidents des Etats-Unis sont soumis actuellement à une retenue à la source aux Etats-Unis à des taux variables, selon les circonstances.

### *Risque de taux d'intérêts*

Westfield est soumise au risque d'augmentation des taux d'intérêt associés aux emprunts à taux variable. Au 31 décembre 2017, environ 14 % de la dette totale consolidée et de la dette totale comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (en cumulées) de Westfield comprenaient des emprunts à taux variable. Conformément à la politique de gestion du risque de trésorerie de Westfield, Westfield peut gérer tout ou partie de son exposition à des fluctuations négatives de taux d'intérêt variables en concluant des accords de couverture de taux d'intérêt, y compris des instruments financiers dérivés.

Ces accords comportent un risque, tel que le risque que des contreparties manquent à honorer leurs obligations en vertu de ces accords, et que ces accords ne parviennent pas à réduire l'exposition de Westfield aux fluctuations de taux d'intérêt. Si Westfield ne se couvre pas efficacement (ou pas du tout) contre les fluctuations des taux d'intérêt, ces fluctuations de taux d'intérêt pourront nuire aux résultats de Westfield.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Compte tenu des exigences en termes de documentation, de spécification et d'efficacité prévues par les normes IFRS publiées par l'IASB, les instruments financiers dérivés de Westfield utilisés aux fins de couverture contre le risque de taux d'intérêt pourraient ne pas être éligibles à la comptabilité de couverture. En conséquence, Westfield peut subir une volatilité dans ses revenus déclarés en raison de changements dans les évaluations au prix du marché de ses instruments financiers dérivés sur taux d'intérêt. Il ne peut y avoir aucune garantie que Westfield ne subira pas des pertes non monétaires au cours des périodes futures, qui pourraient avoir un effet négatif sur ses résultats ou ses activités.

Westfield peut utiliser des instruments financiers dérivés, y compris des options sur taux d'intérêt et des *swaps* sur taux d'intérêt pour gérer les risques associés aux fluctuations de taux d'intérêt. Westfield a défini des mesures et directives spécifiques et s'engage essentiellement dans une dette à taux fixe à long terme pour gérer les risques de taux d'intérêt.

Bien que les opérations de couverture des risques de taux d'intérêt de Westfield soient entreprises pour obtenir des résultats économiques conformes à sa politique de trésorerie, il ne peut y avoir aucune garantie que ces opérations ou cette politique de trésorerie seront efficaces.

### ***Risque de crédit de contrepartie de dépôt, de couverture ou d'assurance***

Le risque de crédit de contrepartie est le risque d'une perte subie par Westfield en cas de défaut de paiement de la contrepartie auprès de laquelle Westfield a placé des fonds en dépôt ou a conclu des opérations de couverture pour couvrir ses risques de taux d'intérêt et de change. Le niveau de pertes de Westfield peut correspondre au montant total du dépôt ou, dans le cas d'opérations de couverture, au coût de remplacement de ces opérations. En vertu de la politique de gestion du risque de trésorerie de Westfield, cette dernière ne traite qu'avec des contreparties dont elle pense qu'elles ont un bon degré de solvabilité et auxquelles elle a systématiquement attribué une exposition maximum selon son évaluation de leur cote de crédit. Ces calculs reposent sur leurs notations de solvabilité et d'autres facteurs. Les banques et les institutions financières affichant des notations de crédit élevées également peuvent faire défaut, et plusieurs d'entre elles ont connu de graves difficultés ces dernières années. Le risque de crédit de contrepartie survient également si une réclamation faite au titre d'une police d'assurance n'est pas payée en raison de l'insolvabilité ou de l'illiquidité de la compagnie d'assurance.

Il ne peut y avoir aucune garantie que Westfield parviendra à gérer ce risque ou que ces défaillances de paiement des contreparties n'aura pas un impact négatif sur la situation financière ou la performance de Westfield.

### ***Autres risques***

#### ***Risque de réévaluation immobilière***

Conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (*IFRS*) publiées par l'IASB, Westfield enregistre ses investissements immobiliers à son bilan à la juste valeur de marché. A chaque date de clôture, le conseil d'administration de Westfield évalue la valeur comptable du portefeuille d'investissements immobiliers de Westfield, et si la valeur comptable diffère sensiblement de l'évaluation faite par le conseil de la juste valeur, Westfield enregistre une modification de la valeur comptable comme il se doit.

L'évaluation faite par le Conseil d'Administration de Westfield de la juste valeur de chaque centre commercial prend en compte les toutes dernières évaluations indépendantes, et les mises à jour prennent en compte les changements de l'estimation du rendement, du revenu

## *Traduction libre pour information uniquement*

sous-jacent et des évaluations de centres commerciaux comparables. Par conséquent, Westfield peut avoir d'importants gains ou dépréciations non monétaires selon le changement de la juste valeur de marché des actifs immobiliers de Westfield d'une période à l'autre, indépendamment de la vente par Westfield de ces actifs immobiliers.

En cas de forte baisse de la juste valeur de marché de ses biens immobiliers, les résultats d'exploitation de Westfield pourraient être affectés et, de ce fait, Westfield pourrait avoir des difficultés à maintenir le ratio d'endettement et les autres indicateurs financiers souhaités. Cela peut réduire la souplesse de planification et de réaction de Westfield à l'évolution de ses activités et du secteur, y compris sa capacité à initier des projets de rénovation. Il ne peut donc être garanti que Westfield ne subisse pas des pertes de valeur hors trésorerie suite aux réévaluations de ses actifs immobiliers dans des périodes futures.

De plus, plusieurs contrats de financement de Westfield stipulent des ratios de financement qui sont généralement calculés comme le ratio total des emprunts de Westfield moins trésorerie/total de la valeur de marché après déduction du montant de trésorerie. En conséquence, une réduction de la valeur des actifs immobiliers de Westfield suite à des réévaluations aura une incidence négative sur les ratios d'endettement compris dans ses accords de financement.

### *Risque d'investissements illiquides dans des actifs immobiliers*

Les immeubles de placement sont relativement illiquides, et certains actifs immobiliers de Westfield sont soumis à des clauses restrictives de cession. Cette illiquidité limite la capacité de Westfield à modifier rapidement la composition de son portefeuille en cas d'évolution du contexte économique ou d'autres conditions. En périodes de récession, de croissance économique faible ou de turbulences sur les marchés financiers, le nombre d'acheteurs potentiels de centres commerciaux se réduit, et ces acheteurs potentiels peuvent avoir des difficultés à obtenir un financement, à des conditions acceptables ou pas. Par ailleurs, la réalisation de toute potentielle opération de vente peut dépendre de la capacité de l'acheteur à obtenir un financement auprès d'un tiers. Si un acheteur potentiel ne parvient pas à obtenir le financement nécessaire, Westfield peut ne pas être en mesure de réaliser ladite opération, ce qui pourrait entraîner une diminution de sa liquidité attendue. Il n'est nullement assuré que Westfield sera en mesure de céder un actif immobilier au moment souhaité ou à un prix supérieur à son investissement total dans ledit actif immobilier.

### *Risques liés aux litiges et contentieux*

Westfield doit se conformer à un vaste éventail de lois et de réglementations d'Australie, des Etats-Unis, du Royaume-Uni et de tout autre pays dans lequel elle exerce ses activités, ainsi qu'à des réglementations extraterritoriales. Westfield doit notamment se conformer à des règles en matière financière, aux lois et règlements en matière de droit boursier, aux règlements des autorités de la concurrence, règlements d'urbanisme, de permis de construire et d'autorisations d'exploitation, règles sanitaires et de sécurité (en particulier pour les actifs ouverts au public), réglementations environnementales, droit des baux, droit du travail, protection des données personnelles, droit fiscal et droit des sociétés, notamment les dispositions régissant les REIT et l'équivalent étranger.

Des contentieux ou litiges peuvent survenir de temps à autre dans le cadre des activités commerciales de Westfield. Tout contentieux ou litige important ou coûteux peut avoir un impact négatif sur la performance financière de Westfield ou sur le cours de négociation des Titres Westfield.

Au 21 mars 2018, à savoir la date la plus avancée possible, à la connaissance de Westfield, il n'y a aucun litige ou contentieux, pénal ou civil important en cours (en cours ou qui risque

## *Traduction libre pour information uniquement*

d'être engagée) à l'encontre de Westfield qui peut, si une conclusion défavorable est formulée à l'encontre de Westfield, impacter négativement de manière significative l'activité, les bénéfices, les actifs ou la réputation du Groupe Westfield dans son ensemble.

Par ailleurs, il n'y a aucune autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure, dont Westfield a connaissance, qui est en attente ou qui risque d'être engagée, qui soit susceptible d'avoir ou d'avoir eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de Westfield.

### *Risque d'assurance*

Westfield a souscrit à des assurances couvrant les dommages matériels, les interruptions de l'activité et la responsabilité civile pour ses actifs immobiliers, ainsi qu'une assurance pour la cyber-sécurité, dont les caractéristiques de la police et les montants assurés sont, selon Westfield, couramment choisis pour des actifs immobiliers et les activités similaires. Cependant, les pertes potentielles du fait d'événements catastrophiques tels que, tels que ceux survenant d'inondations, de tremblements de terre, de terrorisme ou d'autres événements catastrophiques similaires, peuvent être non assurables ou, selon le jugement du Conseil d'Administration de Westfield, non assurables sur une base financièrement raisonnable, peuvent ne pas être assurées pour la pleine valeur de remplacement ou peuvent être soumises à des franchises plus élevées.

Westfield a souscrit à une assurance à l'égard du terrorisme et continuera à chercher une couverture appropriée compte tenu de la nature des actifs immobiliers et des activités de Westfield. Le renouvellement de l'assurance dépendra d'un certain nombre de facteurs, tels que la disponibilité continue de la couverture, la nature des risques à couvrir, la mesure de la couverture proposée et les coûts engendrés. De plus, Westfield a souscrit à une assurance tremblements de terre sur ses actifs immobiliers situés dans des zones à forte activité sismique pour un montant et avec des franchises qui, selon Westfield, sont commercialement raisonnables.

En cas de perte non assurée, Westfield pourrait perdre son capital investi et les bénéfices attendus de la propriété affectée et faire face à des réclamations, notamment de ses locataires. De plus, bien que Westfield ait souscrit une assurance cybersécurité spécifique, une telle couverture d'assurance peut se révéler insuffisante pour le dédommager des pertes associées que Westfield pourrait éventuellement subir. Voir le paragraphe « — Les risques de cyber-sécurité et cyber-incidents peuvent nuire à l'activité du Nouveau Groupe et perturber l'exploitation » ci-dessous.

De nombreux instruments de dettes de Westfield, y compris ses prêts immobiliers garantis par des propriétés, ses prêts bancaires et titres d'emprunt non garantis contiennent des clauses lui imposant de maintenir des niveaux d'assurance spécifiques pour son activité et ses actifs. Si Westfield ne parvient pas à maintenir une assurance comme l'exigent ces engagements, elle enfreint ses engagements d'assurance en vertu de ses titres de dette, ce qui permet aux prêteurs de déclarer un cas de défaut et d'accélérer le remboursement de la dette. De plus, les exigences des créanciers concernant la couverture de ces risques pourraient avoir un impact négatif sur la capacité de Westfield à financer ou refinancer ses actifs immobiliers et à étoffer son portefeuille.

Westfield cherche à atténuer l'incidence d'événements et de passifs imperceptibles en maintenant un programme d'assurance complet qui cherche à maximiser la couverture du risque prévisible (après avoir pris en compte le coût d'acquisition de cette couverture d'assurance). Le programme est vérifié de manière continue pour confirmer qu'il reste approprié, pour prendre en compte l'incidence des dernières évolutions en matière de législation et de pratiques d'assurance et pour déterminer si de nouveaux risques sont

## *Traduction libre pour information uniquement*

apparus. En 2016 par exemple, le Groupe Westfield a reconnu la cyber-sécurité comme un risque émergent et, suite à un rapport de gestion approfondi, a souscrit à une couverture d'assurance à la mesure du risque perçu. Le programme d'assurance requiert une surveillance et une analyse régulières de la situation financière de contreparties potentielles, une répartition appropriée du risque de contrepartie et un examen complet des implications juridiques des conditions des polices telles qu'elles sont formulées.

### *Attaques terroristes ou autres incidents de sécurité ou guerre*

Des attaques terroristes, d'autres incidents de sécurité ou une guerre peuvent endommager l'infrastructure, empêcher ou prévenir l'accès aux centres commerciaux ou encore nuire à la demande et la valeur des centres commerciaux de Westfield. Certains centres commerciaux de Westfield sont de repères bien connus ou situés près de repères bien connus et peuvent être perçus comme des cibles plus sensibles pour les terroristes que des actifs immobiliers similaires moins identifiables, ce qui peut éventuellement réduire la demande et la valeur de ces actifs immobiliers. Par ailleurs, les attaques terroristes ou autres incidents de sécurité futurs pourraient dissuader les consommateurs de faire leurs achats dans des lieux publics comme les centres commerciaux de Westfield. Une baisse de la demande des consommateurs dans le commerce de détail ou de la demande de locataires peut rendre difficile pour Westfield un renouvellement des contrats de location ou la relocation de ses actifs immobiliers à des loyers égaux ou supérieurs aux loyers historiques ou aux loyers du marché alors en vigueur. Si les locataires de Westfield subissent des attaques terroristes ou d'autres incidents de sécurité, leur capacité à continuer d'honorer leurs obligations envers Westfield en vertu des contrats de bail existants peut être affectée négativement.

Westfield emploie et engage un niveau élevé de sécurité avec une expertise internationale soutenue par des systèmes de surveillance et de sécurité sophistiqués. L'équipe de sécurité est soutenue par des équipes de gestion de crise implantées dans chaque pays et au niveau de l'entreprise. Tous les systèmes et toutes les mesures sont vérifiés régulièrement compte tenu des incidents qui se produisent au sein de Westfield ou dans d'autres environnements. Des scénarios d'urgence sont simulés de façon régulière dans chaque juridiction avec la pleine participation des cadres dirigeants et des équipes opérationnelles.

### *Risques de cyber-sécurité et cyber-incidents*

Des cyber-incidents, tels que l'obtention d'un accès non autorisé à des systèmes numériques à des fins de détournement d'actifs ou d'informations confidentielles, de corruption de données ou de perturbations des opérations, peuvent résulter d'attaques délibérées ou d'événements non intentionnels. Ces incidents pourraient entraîner, entre autres, une perturbation des opérations, des données financières erronées, une responsabilité pour vol d'actifs ou d'informations, l'augmentation des coûts de cybersécurité, des litiges et atteintes à la réputation ayant une incidence négative sur la confiance des clients, des commerçants ou des investisseurs ou d'autres effets négatifs sur l'activité de Westfield.

Westfield développe des applications ou systèmes informatiques pour connecter le consommateur digital avec ses centres commerciaux, commerçants, marques et locataires, ce qui peut comprendre la collecte, le stockage et la transmission d'informations de cartes de crédit et de données d'identification personnelles des consommateurs. En cas de violation de la sécurité des données des consommateurs stockées sur ses serveurs ou transmises par ses réseaux, Westfield pourrait être exposé à des poursuites, devoir payer des amendes, des frais et/ou des pénalités imposées en vertu d'une législation ou réglementation en Europe, au Royaume-Uni et aux États-Unis, dans lesquels Westfield exerce actuellement et exercera dans le futur ses activités et sa réputation pourrait en pâtir, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'utilisation par les consommateurs de ses technologies numériques. De même, les locataires de Westfield collectent, stockent et transmettent des informations de cartes de

## *Traduction libre pour information uniquement*

crédit et des données d'identification personnelles de leurs clients dans le cadre de l'exercice de leurs activités. En cas de violation de la sécurité des technologies d'informations d'un locataire important ou d'un nombre conséquent de locataires, leurs résultats d'exploitation pourraient subir un impact négatif, qui pourrait à son tour entraîner une forte diminution des revenus directement ou indirectement contrôlés par lesdits locataires et avoir un impact négatif sur la performance globale des centres commerciaux concernés.

Westfield tient compte des risques croissants associés à la cyber-sécurité, y compris la possibilité d'une attaque de cyber-sécurité compromettant la confidentialité des informations personnelles des distributeurs, des consommateurs, des employés et d'autres tierces parties. Westfield a mandaté un fournisseur de sécurité tiers pour surveiller continuellement ses systèmes d'entreprise quant à une activité cyber non autorisée et pour fournir un soutien en cas d'attaque détectée. Le Groupe Westfield a également mis en place un vaste éventail de mesures et procédures internes, soutenues par des formations approfondies en ligne et en personne pour mieux protéger contre la possibilité de cyber-attaques. Comme indiqué ci-dessus, le programme d'assurance du Groupe Westfield a été étendu en 2016 pour couvrir les pertes et dommages associés aux cyber-attaques.

### *Réglementation liée à la santé et la sécurité*

Westfield considère la santé et la sécurité de ses employés, sous-traitants, détaillants et consommateurs comme étant d'une importance primordiale. Westfield cherche à se conformer en tout temps à la législation locale des juridictions où elle exerce ses activités. Si l'équipe de santé et sécurité de Westfield estime que ces lois ne sont pas complètes ou ne répondent pas aux normes internationales appropriées, Westfield applique une norme de santé et sécurité plus élevée. Westfield dispose d'une série complète de mesures et directives internes sur des questions de santé et sécurité et impose des exigences strictes pour garantir une formation régulière des employés au moment de leur insertion et de manière continue.

Tous les incidents (y compris les quasi-accidents) doivent être déclarés au Comité d'Audit et des Risques de Westfield qui supervise la conformité avec les mesures concernées, examine les statistiques de santé et sécurité par rapport aux critères de référence et reçoit des rapports sur les décès ou les blessures graves (qui sont également déclarés au Conseil d'Administration de Westfield). Le Directeur du Risque de Westfield est chargé de s'assurer que les enseignements tirés des incidents de santé et sécurité sont largement communiqués dans l'entreprise.

### *Changements des exigences de déclaration financière et des normes comptables*

Westfield est soumise au risque qu'il y ait des changements dans les exigences de déclaration financière et les normes comptables et des changements dans l'interprétation de ces exigences et normes pouvant modifier la base que Westfield est tenue d'utiliser pour préparer ses états financiers, ce qui peut négativement affecter ses déclarations de bénéfices et de performance financière.

### *Les changements historiques en matière de législation fiscale peuvent avoir un impact négatif sur les passifs d'impôts prévus de Westfield*

Les changements historiques en matière de législation fiscale ou les changements concernant la manière dont la législation fiscale est interprétée dans les différentes juridictions dans lesquelles Westfield a exercé par le passé peuvent avoir affecté négativement ou peuvent affecter négativement les passifs d'impôts de Westfield.

Tout particulièrement, en Australie en vertu des règles régissant l'imposition des fiducies (*trust*) et la pratique actuelle du Groupe Westfield, il s'avère que WAT et WFDT ne sont pas

## ***Traduction libre pour information uniquement***

tenues responsables de l'impôt sur le revenu australien. Si WAT ou WFDT était réputée être un fonds commun de placement (*public trading trust*) en vertu de la Division 6C de l'*Australian Income Tax Assessment Act 1936 (Cth)*, elle serait imposée au taux d'imposition des sociétés de 30 % de son revenu imposable net. Le Groupe Westfield gère WAT et WFDT de sorte qu'elles mènent et contrôlent des activités immobilières et autres qui ne doivent classer ni l'une ni l'autre comme des fiducies de « Division 6C ».

### *Conformité ou non-conformité aux exigences d'accès pour les handicapés*

Un certain nombre de lois et réglementations américaines et britanniques, y compris le *Americans with Disabilities Act* américain de 1990 (Loi de 1990 en faveur des américains handicapés), existent et peuvent exiger des modifications de bâtiments existants sur les actifs immobiliers de Westfield ou restreindre certaines rénovations en exigeant l'amélioration de l'accès à ces bâtiments par des personnes handicapées. Des lois ou réglementations supplémentaires peuvent imposer d'autres obligations aux propriétaires quant à l'amélioration de l'accès par les personnes handicapées. Les coûts de conformité à ces lois et réglementations peuvent être importants, et des limites ou restrictions après l'achèvement de certaines rénovations peuvent limiter la mise en place de la stratégie d'investissement de Westfield dans certains cas ou réduire les retours sur investissement globaux de Westfield. Westfield peut être négativement affectée par les coûts de conformité à ses lois et réglementations.

### *Conformité aux réglementations environnementales*

En tant que propriétaire et opérateur immobilier aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, Westfield est soumise à une réglementation approfondie en vertu des lois sur l'environnement. Ces lois varient selon la juridiction et sont sujettes à des modifications. Les lois actuelles et futures sur l'environnement peuvent imposer d'importants frais ou responsabilités à Westfield.

Par exemple, en vertu de certaines lois sur l'environnement, les actuels ou anciens propriétaires ou opérateurs immobiliers peuvent être tenus responsables des coûts et dommages résultant de la contamination des sols et des eaux par des substances dangereuses (par exemple, suite à des fuites de réservoirs souterrains de stockage). Ces lois imposent souvent une responsabilité sans prendre en compte le fait que le propriétaire ou l'opérateur ait connaissance ou pas de la présence de telles substances ou en était responsable. Les personnes qui organisent l'élimination de substances dangereuses (par exemple, dans une décharge) peuvent également être responsables. Dans certains cas, la responsabilité peut être conjointe et solidaire. Ces lois peuvent mener à d'importants coûts imprévus pour Westfield, ou nuire à la capacité de Westfield de vendre ou de louer des biens immobiliers ou d'emprunter de l'argent en utilisant des actifs immobiliers contaminés en tant que garantie, à des conditions acceptables pour Westfield, voire supprimer cette capacité.

De plus, la présence de substances dangereuses sur les propriétés de Westfield peut entraîner des réclamations concernant des blessures corporelles. Ces réclamations peuvent entraîner des coûts ou responsabilités qui peuvent dépasser la valeur de la propriété sur laquelle des substances dangereuses sont présentes. Des incidents environnementaux peuvent nuire à l'exploitation d'un actif immobilier, voire mener à sa fermeture.

Des matériaux contenant de l'amiante sont présents dans un certain nombre de centres commerciaux qui composent le portefeuille de Westfield suite à des pratiques de construction habituelles au moment où les centres commerciaux de Westfield ont été construits. Des lois sur l'environnement et la sécurité réglementent ces matériaux et autorisent des réclamations concernant des blessures corporelles pour des dommages dus à une exposition à ces matériaux. Bien que les coûts et responsabilités associés à ces lois

## ***Traduction libre pour information uniquement***

n'aient pas atteint des niveaux élevés pour Westfield dans le passé, il ne peut y avoir aucune garantie qu'ils ne seront pas importants à l'avenir.

Il est d'usage pour Westfield lors d'une acquisition, qui cela est jugé nécessaire, de soumettre les actifs immobiliers à une évaluation environnementale par des conseillers indépendants (communément appelée la Phase I, qui implique généralement une analyse des enregistrements sans inspection visuelle de l'échantillonnage de l'actif immobilier, des sols ou des eaux souterraines). Cependant, ces évaluations peuvent ne pas détecter tous les problèmes environnementaux. Sur la base de ces évaluations et de l'expérience passée de Westfield, cette dernière n'a connaissance d'aucune réclamation environnementale ou d'autres responsabilités qui nécessiteraient d'importantes dépenses par Westfield. Cependant, Westfield peut faire l'objet de ces réclamations ou responsabilités à l'avenir.

### *Changements des lois générales*

Des évolutions du cadre réglementaire légal et/ou la perte d'avantages liés à un statut ou à une autorisation pourraient contraindre Westfield à adapter et/ou réduire ses activités, ses actifs ou sa stratégie (y compris son positionnement géographique) ou à faire face à des contraintes et/ou coûts supplémentaires, ce qui peut se traduire par un impact négatif significatif sur la valeur de son portefeuille immobilier et/ou sur ses résultats, par une augmentation de ses dépenses, et/ou un ralentissement, voire l'arrêt du développement de certains investissements ou activités locatives. Par exemple, il peut y avoir :

- des changements des lois sur la location pour la vente au détail qui restreignent le recouvrement par Westfield de certaines charges d'exploitation immobilière ;
- une législation nouvelle ou modifiée sur le changement climatique et l'énergie comme l'échange de droits d'émission, les objectifs concernant l'énergie renouvelable et l'efficacité énergétique, dont les coûts peuvent ne pas être recouvrables par les locataires ;
- les changements ou augmentations d'impôts fonciers qui ne peuvent pas être recouverts par les locataires de Westfield ; ou
- les changements des lois ou codes sur l'environnement ou la construction qui exigent d'importantes dépenses en capital.

### *Plans de succession et principaux dirigeants*

Le départ d'une personne clé de l'équipe dirigeante pourrait avoir des effets négatifs sur les activités, la situation financière et/ou les résultats d'exploitation de Westfield.

La politique de Westfield consiste à élaborer des pratiques pertinentes en matière d'engagement des employés et des politiques de rémunération attrayantes et vise à disposer d'un plan de succession efficace pour les membres de l'équipe de direction.

### *Manque de fiabilité des prévisions et erreurs comptables significatives*

Le manque de fiabilité des prévisions et/ou des erreurs comptables peut avoir une incidence significative sur les comptes financiers, ce qui peut mener à de nouvelles obligations d'information (y compris un retraitement des comptes financiers de Westfield pour un ou plusieurs exercices) et/ou à des avertissements sur résultats. Etant donné que Westfield gère des actifs pour le compte de tiers, elle peut également être responsable pour toute répercussion financière importante sur un tiers en cas d'erreurs. Celles-ci peuvent donner lieu à une perte financière importante et à une perte de réputation et de la confiance des investisseurs.

### *Fraude*

## ***Traduction libre pour information uniquement***

Westfield peut être exposée à des tentatives frauduleuses (vol d'identité par exemple) ou à des malversations dans le cadre de son activité. Celles-ci pourraient avoir d'importantes conséquences financières et sur la réputation du Groupe.

Afin de réduire le risque de fraude et de détournement, Westfield a mis en place une procédure de paiements sécurisés et a formalisé les règles d'ouverture, de modification et de clôture des comptes bancaires.

### *Corruption*

Westfield peut être exposé des fraudes ou à des malversations dans le cadre de ses activités, susceptibles d'entraîner des pertes financières ou de porter atteinte à sa réputation. Ces événements pourraient être imputables à des cyber-incidents extérieurs (voir « —*Risques de cyber-sécurité et cyber-incidents* » à la Section 5.3.5 du présent Document) ou à des salariés en interne. Afin de réduire le risque de fraude et de malversations, Westfield a mis en place des contrôles internes sur le traitement des paiements et des autorisations et a formalisé des procédures de contrôle pour la gestion des comptes bancaires et de la banque en ligne. Parmi ces contrôles figurent des restrictions d'accès, une séparation des fonctions, une double autorisation sur les opérations d'un montant important. Des règles ont été formalisées pour l'ouverture et la clôture des comptes bancaires. Par ailleurs, le programme d'assurances de Westfield prévoit une couverture des délits afin de limiter son exposition à un nombre important de fraudes ou malversations, ainsi qu'une assurance des cyber-risques qui couvre notamment certains types de cyber-fraude (voir paragraphe « —*Risque d'assurance* » à la Section 5.3.5 du présent Document).

Il existe un risque de corruption au sein du secteur immobilier et/ou dans les pays où le Groupe Westfield exerce ses activités. Tous les collaborateurs, managers, directeurs ou représentants de Westfield peuvent être exposés à ce risque.

Westfield a mis en place le Code de conduite Westfield pour la lutte contre les pots-de-vin et la corruption qui a pour but d'informer les employés sur les pratiques acceptables et de fournir des directives appropriées et des processus d'approbation pour diverses questions, y compris :

- une définition claire de ce qui constitue un pot-de-vin ou un paiement de facilitation ;
- une interdiction de donner ou de recevoir des pots-de-vin et des paiements de facilitation ;
- des restrictions sur le don et la réception de cadeaux et de divertissement et sur la déclaration de cas concernés ;
- des restrictions sur les dons à des œuvres caritatives ;
- des restrictions sur les dons et contributions politiques ;
- des mesures pour la négociation avec des partenaires commerciaux et des copropriétaires ;
- des obligations de déclaration à l'égard d'activités suspectes ;
- une obligation de s'engager dans des programmes de formation (en ligne et en personne) ;
- les droits de la société d'enquêter sur toute violation suspecte de politique ; et
- les sanctions et mesures disciplinaires possibles suivant une violation de politique.

## *Traduction libre pour information uniquement*

### *Risques propres au secteur d'activité*

#### *Conditions de récession ou de faible croissance économique*

Le contexte de croissance économique faible ou de récession sur les principaux marchés de Westfield pourrait avoir une incidence sur son activité et sa performance financière et renforcer la réalisation potentielle d'un ou plusieurs des risques mentionnés dans cette Section, y compris :

- une capacité réduite à louer des espaces dans ses centres commerciaux ;
- une altération de la situation financière de ses locataires ou partenaires de coentreprise ;
- une réduction de son revenu locatif ;
- une réduction de la valeur de ses actifs ; et
- une capacité réduite à entreprendre des projets de développement et de rénovation.

#### *Conditions économiques, fluctuations de la valeur et du revenu locatif d'actifs immobiliers commerciaux et autres facteurs*

Les retours sur investissement des centres commerciaux Westfield dépendent largement du montant de revenu locatif généré par les actifs immobiliers et des dépenses d'exploitation, y compris la gestion et l'entretien des actifs immobiliers, ainsi que des changements de la valeur de marché des actifs immobiliers.

Le revenu locatif et la valeur de marché des actifs immobiliers de Westfield peuvent être négativement affectées par un certain nombre de facteurs, y compris :

- la nature cyclique du secteur immobilier ;
- les conditions générales des économies nationales et locales dans lesquelles Westfield exerce ses activités, telles que la croissance (ou la contraction) du produit intérieur brut, les tendances du marché de l'emploi, le sentiment des consommateurs, les ventes au détail et le niveau de l'inflation et des taux d'intérêt ;
- les conditions du marché immobilier local, comme le niveau de la demande d'espaces de vente au détail et le niveau de leur offre ;
- la capacité de Westfield à développer et à rénover ses actifs immobiliers afin de maximiser les retours sur investissement résultant de l'augmentation des revenus locatifs et de la valorisation de l'actif ;
- la capacité de Westfield à attirer et à retenir des locataires ;
- la perception par les locataires et les utilisateurs des centres commerciaux de l'attrait, de la commodité et de la sécurité des centres commerciaux ;
- la commodité et la qualité des centres commerciaux concurrents et d'autres points de vente comme le développement du e-commerce, et d'autres tendances observées dans le secteur de la vente de détail ;
- la situation financière des locataires de Westfield et notamment de ses locataires principaux ;
- des taux de vacance élevés ou en hausse ;

### ***Traduction libre pour information uniquement***

- l'évolution de la législation applicable en matière de location pour la vente au détail ;
- des attaques terroristes, ou d'autres incidents de sécurité importants sur le site d'un ou plusieurs de ses centres commerciaux ; et
- des facteurs externes, dont des événements mondiaux importants tels que les guerres ou les catastrophes naturelles (comme des inondations et des tremblements de terre).

L'inflation peut avoir un impact sur les activités de Westfield par ses effets sur les coûts et donc sur la rentabilité et la performance individuelle des centres commerciaux. Une baisse de la performance générale des centres commerciaux de Westfield en raison de l'inflation peut potentiellement non seulement diminuer ses bénéfices réels, mais également avoir un impact sur ses frais de gestion.

La quasi-totalité des contrats de location des enseignes de Westfield contiennent des stipulations visant à réduire l'impact de l'inflation sur ses résultats. Aux Etats-Unis, ces stipulations englobent des clauses permettant à Westfield de recevoir des hausses de loyer contractuelles périodiques pendant la durée du contrat de location ou, dans une moindre mesure, un loyer équivalent à un pourcentage donné du chiffre d'affaires brut du locataire, qui augmente généralement avec les prix, ou les deux. Au Royaume-Uni, les contrats de location standards prévoient un ajustement de marché tous les cinq ans pendant la durée du contrat. Certains contrats de location (hormis la plupart des contrats de location clés et des locataires de taille intermédiaire (*mini-majors leases*) aux États-Unis) impose aux enseignes d'acquitter une part proportionnelle des charges d'exploitation, y compris des frais de maintenance des espaces communs, des taxes foncières et des primes d'assurance, ce qui réduit l'exposition de Westfield aux augmentations des coûts et charges d'exploitation résultant de l'inflation. Cependant, la grande majorité de contrats de location de Westfield aux États-Unis imposent aux locataires de verser des montants fixes pour les charges liées aux espaces communs avec des révisions à la hausse annuelles fixes qui visent à couvrir l'inflation. Par conséquent, Westfield peut ne pas être en mesure de recouvrer l'intégralité de ses dépenses si l'inflation est supérieure aux augmentations annuelles fixées pour ces locataires.

L'inflation peut avoir un impact négatif sur certains autres éléments opérationnels de Westfield. Les frais d'intérêt et les frais généraux et administratifs peuvent être positivement affectés par l'inflation, ces coûts pouvant augmenter à un taux supérieur à celui des loyers. Westfield conclut des *swaps* de taux d'intérêt et souscrit des emprunts à taux fixe pour réduire son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt.

De plus, d'autres facteurs peuvent avoir un impact négatif sur la valeur d'un centre commercial sans nécessairement affecter ses recettes courantes et son résultat d'exploitation, notamment :

- l'évolution des lois et réglementations gouvernementales, y compris les lois relatives aux contrats d'occupation d'un immeuble, au découpage du territoire, à l'urbanisme, à l'environnement ou à la fiscalité ;
- la responsabilité environnementale potentielle ou les autres responsabilités juridiques ;
- les investissements non prévus ;
- l'offre et la demande d'actifs immobiliers commerciaux ;
- la capacité de financement ;

## *Traduction libre pour information uniquement*

- l'évolution des taux d'intérêt ;
- l'offre de nouveaux biens immobiliers et d'autres actifs de placement ; et
- la demande de grands centres commerciaux par les investisseurs.

*Incapacité à continuer de louer des espaces dans des centres commerciaux à des conditions économiquement favorables et défaillance de locataires*

La performance de Westfield dépend de sa capacité à louer des espaces dans ses centres commerciaux à des conditions économiques favorables, si possible. Etant donné que la majorité des revenus de Westfield, à l'exclusion des réévaluations des actifs immobiliers et des évaluations au prix du marché d'instruments financiers dérivés, sont issus de revenus locatifs, ses résultats opérationnels peuvent être négativement affectés si un nombre important de locataires ou de locataires principaux sont incapables d'honorer leurs obligations envers Westfield au titre de leurs contrats de bail ou s'il y a une baisse de la demande de nouveaux espaces de vente au détail dans des centres commerciaux rénovés de sorte que Westfield soit incapable de trouver de nouveaux locataires à des montants de loyers économiquement favorables. Si les ventes au détail de magasins exerçant leurs activités dans des centres commerciaux Westfield baissent considérablement en raison de conditions économiques, d'une fermeture de magasins principaux ou pour d'autres raisons, les locataires peuvent ne pas être en mesure de payer leurs loyers minimum existants ou les charges d'entretien des parties communes (car ces loyers et charges fixes représenteraient un pourcentage élevé de leurs ventes). De plus, si le chiffre d'affaires des locataires baisse, les nouveaux locataires seront moins enclins à payer un loyer minimum aussi élevé qu'ils ne le feraient autrement. En périodes de récession ou de faible croissance économique, comme celles vécues aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Europe ces dernières années, ces risques augmentent.

Westfield propose des programmes de location temporaire qui permettent de louer des espaces dans des centres commerciaux pour une courte durée, généralement entre 30 jours et 2 ans, en attendant de trouver des locataires à long terme adéquats ou dans le cadre d'une décision stratégique délibérée. Westfield peut ne pas être en mesure de relouer un tel espace à l'expiration d'un bail à court terme, ce qui peut avoir une incidence défavorable sur ses résultats d'exploitation.

Au 31 décembre 2017, les baux de commerçants spécialisés représentant environ 14,5 % de surfaces locatives brutes de spécialité, devaient arriver à échéance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

## **5.4. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS**

### **5.4.1. Informations financières relatives à WCL**

Les informations financières de WCL sont présentées conformément à la version amendée du Règlement australien sur les sociétés de 2001 et du Règlement australien sur les sociétés de 2010 (n° 6). La synthèse des informations financières de WCL (non consolidées) est présentée comme suit à la Note 40 des états financiers consolidés de WCL :

*Traduction libre pour information uniquement*

	31 décembre 2017 en millions US\$	31 déc. 2016 en millions US\$	31 déc. 2015 en millions US\$
<b>(a) Actifs</b>			
Actifs courants	35,5	20,3	43,3
Actifs non courants (principalement participations dans des filiales)	2 271,0	1 556,2	1 407,1
<b>Total actifs</b>	<b>2 306,5</b>	<b>1 576,5</b>	<b>1 450,4</b>
<b>(b) Passif</b>			
Passif courant	802,8	413,7	447,6
Passif non courant	-	-	32,0
<b>Total passif</b>	<b>802,8</b>	<b>413,7</b>	<b>479,6</b>
<b>(c) Total capitaux propres</b>			
Apports	869,3	869,3	869,3
Réserves de change	61,6	(255,4)	-238,5
Report à nouveau	572,8	548,9	340,0
<b>Total capitaux propres</b>	<b>1 503,7</b>	<b>1 162,8</b>	<b>970,8</b>
<b>(d) Résultat global</b>			
Bénéfice après impôt pour la période <sup>(i)</sup>	23,9	208,9	33,0
Autres éléments du résultat global	317,0	(16,9)	(104,3)
<b>Total du résultat global pour la période</b>	<b>340,9</b>	<b>192,0</b>	<b>(71,3)</b>
<b>(e) Passifs éventuels</b>			
Emprunts garantis des entités contrôlées	6 653,7	5 435,6	4 649,9
	6 653,7	5 435,6	4 649,9

(i) Inclut principalement les dividendes/distributions sur les investissements et les filiales et la réévaluation des investissements et des filiales.

**5.4.2. États financiers consolidés de WFDT pour les exercices respectivement clos les 31 décembre 2017, 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 et rapports des commissaires aux comptes correspondants**

Les états financiers consolidés et les notes y afférentes figurent en Annexe 3 dans leur version complète et en langue anglaise.

*Traduction libre pour information uniquement*

**5.4.3. Tableau des filiales et participations**

5.4.3.1. Filiales

La liste des filiales de WCL et WFDT, au 31 décembre 2017, est indiquée ci-dessous :

Nom de l'entité	Pays de constitution	Détenion effective de WCL et WFDT' (%)
<b>Filiales directes de WCL</b>		
Cavemont Pty Limited	Australie	100 %
Descon Investments Pty Limited	Australie	100 %
Fidele Pty Limited	Australie	100 %
Nauthiz Pty Limited	Australie	100 %
OneMarket Network UK Holdings Limited	Royaume-Uni	100 %
WCL Finance Pty Limited	Australie	100 %
WCL Holdings Inc	États-Unis	100 %
WCL Management Pty Limited	Australie	100 %
Westfield America Management Limited	Australie	100 %
Westfield American Investment Pty Limited	Australie	100 %
Westfield Capital Corporation Finance Pty Limited	Australie	100 %
Westfield DDC, LLC	États-Unis	100 %
Westfield Developments Pty Limited	Australie	100 %
Westfield Europe Limited	Royaume-Uni	100 %
Westfield Investments Pty Limited	Australie	100 %
Westfield Queensland Pty Limited	Australie	100 %
Westfield R.S.C.F. Management Pty Limited	Australie	100 %
Westfield UK & Europe Finance PLC	Royaume-Uni	100 %
Westfield UK Investments Pty Limited	Australie	100 %
Westfield UK REIT Limited	Royaume-Uni	51 %
<b>Filiales directes de WFDT</b>		
Fidele Trust	Australie	100 %
Investissement HP fonds numéro 1	Australie	100 %
Investissement HP fonds numéro 2	Australie	100 %
Fiducie MH (n°1)	Australie	85 %
Fiducie MH (n°2)	Australie	85 %

**Traduction libre pour information uniquement**

Nom de l'entité	Pays de constitution	Détention effective de WCL et WFDT' (%)
New Bradford Trust	Australie	100 %
Fiducie Stratford City (n°1)	Australie	85 %
Fiducie Stratford City (n°2)	Australie	85 %
Fiducie Stratford City (n°3)	Australie	85 %
Fiducie Stratford City (n°4)	Australie	85 %
White City Investments Trust	Australie	85 %
WSCF Management Trust	Australie	85 %

5.4.3.2. Autres participations

WCL et WFDT (au travers de leurs entités contrôlées) ont créé les coentreprises (*joint ventures*) suivantes pour des projets d'extension et de développement :

- une coentreprise détenue à 50 % avec Commerz Real Investmentgesellschaft pour le projet d'extension de 600 millions de livres sterling de Westfield London. L'extension a ouvert ses portes en mars 2018 ;
- une coentreprise détenue à 75 % / 25 % avec Stilo Immobiliare Finanziaria (dans laquelle Westfield détient une participation de 75 %) pour le futur projet de construction de Westfield Milan en Italie, d'une valeur de 1,4 milliard d'euros) ; et
- une coentreprise détenue à 50 % avec Hammerson plc pour le futur projet de construction de Croydon à Londres pour un montant de 1,4 milliard de livres sterling.

WCL et WFDT ont un grand projet de complexe commercial en construction au 31 décembre 2017 :

- Westfield London, RU (600 millions de livres ; part de Westfield : 300 millions de livres sterling)

L'extension de 600 millions de livres sterling à Westfield London ajoutera quelque 69 000 mètres carrés (740 000 pieds carrés) de commerces de premier rang, portant le nombre total de magasins à 450 avec au centre un magasin de la chaîne John Lewis occupant environ 21 000 mètres carrés (230 000 pieds carrés) à lui seul. Une fois le projet réalisé, Westfield prévoit d'y atteindre un volume annuel de ventes de 1,4 milliard de livres sterling (contre 1 milliard de livres sterling actuellement). Le projet a démarré en 2015 et a ouvert en mars 2018 ;

## ***Traduction libre pour information uniquement***

D'autres grandes opportunités de développement sont à citer :

- En Italie, **Westfield Milan** est un projet de 1,4 milliard d'euros (part de Westfield : 1,05 milliard d'euros) pour créer l'une des principales destinations de shopping en Europe. Situé près de l'aéroport Linate, Westfield Milan s'étend sur un site de 60 hectares. Une fois achevé, Westfield Milan représentera environ 167 000 mètres carrés (1,8 million de pieds carrés) GLA orchestrés autour d'un grand magasin flagship Galeries Lafayette sur quatre étages, d'environ 18 000 mètres carrés (194 000 pieds carrés), et d'un éventail de 380 boutiques ;
- À Londres, **Croydon** est un projet de 1,4 milliard de livres sterling (part de Westfield : 700 millions de livres sterling) pour transformer le centre de Croydon au Sud de Londres en une destination à la pointe de la modernité pour le shopping, les loisirs et la restauration ; et
- Un projet de 1 200 appartements résidentiels en location à Londres à Westfield Stratford City.

WCL et ses entités contrôlées détiennent également une participation de 17,4 % dans WEA. WEA est le principal véhicule par lequel le Groupe Westfield mène ses activités nord-américaines. La présente Section ne comprend pas de description des participations de Westfield aux Etats-Unis.

### **5.5. ÉVOLUTION RÉCENTE**

#### *L'Opération*

Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco et Westfield ont conclu l'Implementation Agreement en vue de l'acquisition par Unibail-Rodamco de Westfield pour donner naissance à un des leaders mondiaux de la construction et l'exploitation de destinations shopping Flagship<sup>73</sup>.

#### *Divers*

Voir la Section 5.4.3.2 « —Autres participations » du présent Document pour de plus amples informations sur les projets de développement de Westfield.

---

<sup>73</sup> En termes de GMV par centre commercial à 100 % parmi les groupes cotés de l'immobilier commercial aux États-Unis et en Europe dotés d'une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Sur la base d'une GMV estimée à 100 % divisée par le nombre de centres commerciaux pour les homologues américains Simon Property Group et GGP (source : Green Street Advisors). Sur la base d'une valeur publiée à 100 % pour Klépierre divisé par le nombre total d'actifs.

## 6. TABLES DE CONCORDANCE

	Élément	Rubrique	Nom de la section	Page
	Personnes responsables	1	Personnes responsables du Document	20-22
<b>1</b>	<b>Informations sur l'apport et ses conséquences</b>			
<b>1.1</b>	<b>Aspects économiques de l'opération</b>			
<b>1.1.1</b>	<b>Lien préexistant entre les sociétés concernées</b>			
1.1.1.1	Liens en capital	2.1.1.1	Liens en capital	23
1.1.1.2	Indiquer, le cas échéant : - Garanties - Personnel d'administration commun - Filiales communes ou filiales dépendant du même groupe (à inclure dans la présentation graphique) - Accords techniques ou commerciaux (« conventions réglementées » conformément à l'article L 225-38 du Code de commerce)	2.1.1.2	Autres liens	23-24
<b>1.1.2</b>	<b>Finalité et objectifs de l'opération</b>			
1.1.2.1	Intérêt de l'opération pour la société bénéficiaire de l'apport et ses actionnaires	2.1.2.1	Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires	25-31
1.1.2.2	Intérêt de l'opération pour la société apporteuse et, s'ils sont répertoriés, ses actionnaires	2.1.2.2	Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour les Porteurs de Titres WCL et WFDT	32-34
<b>1.2</b>	<b>Aspects juridiques de l'opération</b>			
<b>1.2.1</b>	<b>L'opération elle-même</b>			
1.2.1.1	Date du projet de fusion, de scission ou d'apport	2.2.1	Description générale de l'Apport	34-35
1.2.1.2	Date de clôture des comptes utilisée pour déterminer la valeur des actifs d'apport	2.2.1.1	Date de clôture des comptes utilisée pour déterminer la valeur des actifs d'apport	35-36
1.2.1.3	Date effective de l'opération	2.2.1.2	Date de mise en œuvre de l'Apport	36
1.2.1.4	Date des assemblées du Conseil approuvant l'opération	2.2.1.3	Date des réunions du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco pour l'approbation de l'Opération	36
1.2.1.5	Date à laquelle le projet de fusion ou d'apport est déposé auprès du Tribunal de Commerce	2.2.1.4	Date de dépôt des rapports des commissaires aux comptes	36
1.2.1.6	Régime fiscal	2.2.1.6	Régime fiscal – Conséquences fiscales en France	36
<b>1.2.2</b>	<b>Vérification de l'opération</b>			
1.2.2.1	Date de l'assemblée générale des actionnaires convoquée aux fins de l'approbation de l'opération	2.2.2.1	Date de l'assemblée générale des actionnaires convoquée aux fins de l'approbation de l'Apport	37
1.2.2.2	Commissaires aux apports : <i>Noms et adresses</i> <i>Date de désignations</i> <i>Date de leurs rapports</i>	2.2.2.2	Commissaires aux apports	37
1.2.2.3	Commissaires à la fusion ou à la scission : <i>Noms et adresses</i> <i>Date de désignations</i> <i>Date de leurs rapports</i>	Non applicable		
1.2.2.4	Experts indépendants désignés par le Tribunal de Commerce :	Non applicable		

## *Traduction libre pour information uniquement*

	<i>Noms et adresses Date de désignations Date de leurs rapports</i>			
1.2.2.5	Mandat spécial donné par l'AMF aux Commissaires aux apports : <i>Noms et adresses Date de désignations Date de leurs rapports</i>	2.2.2.4	Mandat spécial donné par l'AMF aux commissaires aux apports	37
<b>1.2.3</b>	<b>Rémunération au titre de l'apport d'actifs</b>			
1.2.3.1	Augmentation de capital :			38-39
<i>a</i>	Valeur nominale des actions	2.2.3.1	Augmentation de capital – Apport en numéraire - Actions Newco de catégorie A	
<i>b</i>	Nombre net d'actions émises			
<i>c</i>	Date d'éligibilité des dividendes	2.2.3.2	Date d'éligibilité des dividendes	39
<i>d</i>	Date de négociabilité	2.2.3.3	Date de négociabilité - Date de cotation	39
<i>e</i>	Date de cotation			
1.2.3.2	Réduction de capital, si applicable	Non applicable		
<b>1.3</b>	<b>Comptabilisation de l'apport</b>			
1.3.1	Désignation et valeur des actifs apportés et des passifs pris en charge <i>Indiquer la valeur nette de l'apport</i>	2.3.1	Désignation et valeur des éléments d'actif et de passif transférés	39
1.3.2	Si la valeur de l'apport diffère de la valeur comptable, élaborer un tableau justifiant les réévaluations et retraitements	Non applicable		
1.3.3	Si l'évaluation de l'apport a nécessité une expertise, nom de l'expert et date de son rapport	2.3.2	Évaluation des commissaires aux apports	40
1.3.4	Détails du calcul de la prime d'émission, et si nécessaire, gain ou perte découlant de la fusion <i>Des informations doivent être fournies pour chaque société, et le processus comptable doit être précisé et détaillé</i>	2.3.3	Informations détaillées sur le calcul de la prime d'apport	40
<b>1.4</b>	<b>Rémunération de l'apport</b>			
<b>1.4.1</b>	<b>En cas d'une fusion ou d'une opération comparable</b>			
1.4.1.1	Description des critères utilisés dans l'évaluation des sociétés et justification de leur sélection	2.4.2	Hypothèses financières retenues dans l'évaluation de l'Apport et de la Rémunération ; et	43
		2.4.3	Description des critères retenus pour déterminer la valeur de l'Apport	46
1.4.1.2	Justification du rejet des méthodes d'évaluation	2.4.2.1	Paramètres financiers	43
		2.4.3.1	Considérations sur les méthodes d'évaluation retenues et rejetées	46
1.4.1.3	Lorsqu'une expertise est nécessaire, nom des experts et date de leur rapport	Non applicable		
1.4.1.4	Tableau illustrant l'application des critères d'évaluation	2.4.3.2	Évaluation de WCL et WFDT, ainsi que de la Rémunération	48-54
1.4.1.5	Récentes évaluations appliquées aux sociétés	Non applicable		
1.4.2	<b>En cas d'un apport partiel d'actifs</b>	Non applicable		
<b>1.5</b>	<b>Conséquences</b>			
1.5.1	Conséquences pour la société bénéficiant de l'apport et ses	2.5.1	Conséquences pour Unibail-Rodamco et ses actionnaires	63

**Traduction libre pour information uniquement**

	actionnaires			
1.5.1.1	Tableau reflétant l'impact de l'opération sur les capitaux propres	2.5.1.1	Tableau reflétant l'impact de l'Apport sur le capital d'Unibail-Rodamco	63
1.5.1.2	Structure de propriété post opération justifiant le % du capital et des droits de vote	2.5.1.2	Structure de propriété d'Unibail-Rodamco après l'Apport et l'Opération	63
1.5.1.3	Changements prévus dans la composition du Conseil de surveillance et du Directoire	2.5.1.3	Changements prévus dans la composition du Conseil de Surveillance et du Directoire	65-67
1.5.1.4	Tendances de la capitalisation boursière : <i>Avant l'annonce de l'opération</i> <i>Après l'annonce de l'opération</i>	2.5.1.4	Tendances de la capitalisation boursière	67-68
1.5.1.5	Impact sur le calcul du bénéfice par action selon le dernier exercice financier, pour chaque société impliquée dans l'opération et l'entité fusionnée	2.5.1.5	Impact de l'Opération sur le calcul du résultat par action (ou par action jumelée après la Date de l'Opération) sur la base du dernier exercice social	68-69
1.5.1.6	Nouvelles orientations stratégiques prévues	2.5.1.6	Nouvelles orientations stratégiques prévues	69
1.5.1.7	Prévisions à court et moyen terme pour les activités, opérations de restructuration, résultats et politique en matière de dividendes	2.5.1.7	Prévisions à court et moyen terme pour les activités, opérations de restructuration, résultats et politique en matière de dividendes	69
1.5.2	Conséquences pour la société apporteuse et ses actionnaires	2.5.2	Conséquences pour les porteurs de titres de WCL et WFDT	69
<b>2</b>	<b>Présentation de la société bénéficiaire de l'apport</b>			
	Référence à l'Annexe I du Règlement CE n°809/2004	3.1	Informations générales	70
	État comptable conformément à l'article R 236-3 du Code de Commerce	Non applicable		
	Facteurs de risque	3.2	Principaux facteurs de risques concernant l'Apport et l'Opération	70-72
	Déclaration sur le fonds de roulement net	3.3.1.	Déclaration sur le fonds de roulement net	72
	Capitaux propres et dette	3.3.2	Capitaux propres et dette	73-74
	Intérêts des personnes physiques et morales impliquées dans l'opération	3.3.3	Intérêts des personnes physiques et morales impliquées dans l'Apport	74
	Dépenses liées à l'opération	3.3.4	Dépenses liées à l'Apport	74
	Dilution	3.4	Dilution	74-75
	Informations supplémentaires	Non applicable		
3	<p>PRO FORMA</p> <p>Dans le cas d'un changement de taille supérieur à 25 %, une description de la mesure dans laquelle l'opération peut avoir affecté l'émetteur si l'opération a été entreprise au début de la période visée ou à la date indiquée.</p> <p>Cette exigence sera normalement satisfaite par l'inclusion d'informations financières pro forma. Ces informations financières pro forma doivent être présentées tel qu'indiqué à l'Annexe II du Règlement CE n°809/2004 et doivent inclure les informations y étant indiquées.</p>	4	Informations financières pro forma	76-97

**Traduction libre pour information uniquement**

<b>4</b>	<b>Présentation de la société fusionnée ou des actifs apportés</b>			
3.1	Informations générales	5.1	Informations générales	98
3.1.1	Nom et siège social	5.1.1	Nom et siège social	98
3.1.2	Date de constitution et durée de la société	5.1.2	Date de constitution et durée	99
3.1.3	Législation applicable à la société et forme juridique	5.1.3	Législation et forme juridique	99
3.1.4	Objet social	5.1.4	Objet social	99-100
3.1.5	Numéro d'enregistrement de la société – Code APE	5.1.5	Numéro d'inscription de la société	100
3.1.6	Direction : <i>Nom et fonction des principaux dirigeants de la société</i> <i>Rémunération et bénéfices en nature attribués aux membres des organes administratifs et de direction de la société pour l'exercice financier écoulé</i>	5.1.7	Direction	100
3.1.7	Commissaires aux comptes : <i>Nom, adresse, date de première nomination, date du dernier renouvellement</i>	5.1.8	Commissaires aux comptes de WCL et WFDT	110
3.1.8	Convention réglementées <i>Nature, étendue et conditions des accords entre parties liées</i>	5.1.9	Conventions réglementées	111-113
3.1.9	Adresse où les documents et informations concernant la société peuvent être consultés	5.1.10	Adresse où les documents et informations concernant WCL et WFDT peuvent être consultés	113
<b>3.2</b>	<b>Informations générales concernant le capital</b>			
3.2.1	Montant de capital souscrit, nombre et catégories d'instruments financiers composant le capital ainsi que les principales caractéristiques de ces instruments	5.2.1	Montant de capital souscrit, nombre et catégories d'instruments financiers composant le capital ainsi que les principales caractéristiques de ces instruments	114
3.2.1.a	Nombre de droits de vote double et d'actions propres	5.2.1.3	Nombre de droits de vote double et d'actions auto-détenues	116
3.2.1.b	Informations concernant le capital non entièrement libéré	Non applicable		
3.2.1.c	Évolution du capital sur les cinq derniers exercices	Non applicable		
3.2.2	Caractéristiques d'instruments financiers donnant accès au capital	5.2.2	Caractéristiques d'instruments financiers donnant accès au capital	116-117
3.2.3	Répartition des actions et des droits de vote	5.2.3	Répartition des actions et droits de vote de WCL et WFDT	118
<b>3.3</b>	<b>Informations sur l'activité de la société</b>			
3.3.1	Présentation des principales activités de la société et de son groupe, y compris les produits et/ou services exécutés	5.3.1	Présentation de WCL et WFDT et de leurs principales activités	120
3.3.2	Chiffre d'affaires des trois derniers exercices par activité et secteur géographique	5.3.2	Chiffre d'affaires sur les trois derniers exercices par activité	126
3.3.3	Changements de main-d'œuvre au cours des trois derniers exercices	5.3.3	Changements de main-d'œuvre au cours des trois derniers exercices	127
3.3.4	Informations clés sur l'activité des filiales directes ou indirectes qui sont importantes pour les actifs ou le revenu de la société ou son groupe	5.3.4	Informations clés sur l'activité des filiales directes ou indirectes qui sont importantes pour les actifs ou le revenu de WCL, WFDT et/ou leurs filiales consolidées respectives	127-128
3.3.5	Indication de tout litige ou événement non récurrent qui est susceptible d'avoir ou qui a récemment eu une incidence	5.3.5	Indication de tout litige ou événement non récurrent qui est susceptible d'avoir ou qui a récemment eu une incidence importante sur la situation financière de WCL, WFDT ou leurs filiales consolidées respectives et des facteurs de	128

**Traduction libre pour information uniquement**

	importante sur la situation financière de la société ou son groupe		risque spécifiques	
<b>3.4</b>	<b>Informations financières</b>			
3.4.1	Résumé des états financiers pour les trois derniers exercices et rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes	5.4.1	Informations sur WCL	156
3.4.2	Extraits importants issus des notes aux états financiers nécessaires pour évaluer correctement le compte de résultat et les données du bilan	5.4.2	États financiers consolidés de WFDT pour les exercices clos le 31 décembre 2017, le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2015 et rapports des Commissaires aux comptes indépendants y afférents	157
3.4.3	Tableau des filiales et investissements	5.4.3	Tableau des filiales et investissements	158-159
3.4.4	États financiers intermédiaires pour le dernier semestre lorsque les demandes sont présentées plus de trois mois après la fin du premier semestre	Non applicable		
3.5	Informations sur l'évolution récente de la société	5.5	Évolution récente	160

## 7. DÉFINITIONS

« <b>Accord de Revente</b> »	désigne le mécanisme par lequel l'Agent de Revente effectuera la revente des CDI qui seraient autrement émis au profit des porteurs étrangers inéligibles ou des Porteurs Minimum.
« <b>Actions Jumelées</b> »	désigne une Action Unibail-Rodamco et une Action Newco de Catégorie A, jumelées ensemble.
« <b>Action Newco de Catégorie A</b> »	désigne une action de catégorie A de Newco.
« <b>Admission</b> »	désigne l'admission des Actions Jumelées aux négociations sur Euronext Paris et Euronext Amsterdam.
« <b>ADR</b> »	a la signification présentée à la section 5.2.1.2 «— <i>Principales caractéristiques des actions WCL et des unités WFDT</i> » du présent Document.
« <b>Agent de Revente</b> »	désigne une entité ou des entités désignées par Unibail-Rodamco pour la vente des CDI au titre de l'Accord de Revente.
« <b>Apport</b> »	désigne l'apport en nature des actions constituant le capital social de WCL et de TH Newco qui acquerront 100 % des unités de WFDT dans le cadre de l'Opération.
« <b>Apporteurs</b> »	désigne les Porteurs de Titres de Westfield et le Mandataire de Transfert désigné pour le compte des Porteurs de Titres de Westfield.
« <b>ASIC</b> »	désigne l'autorité des marchés financiers australienne ( <i>Australian Securities and Investments Commission</i> ).
« <b>ASX</b> »	désigne l'entreprise de marché australienne ASX Limited (ABN 98 008 624 691) ou le marché boursier australien qu'elle exploite, selon le contexte.
« <b>CDI</b> »	désigne les certificats de dépôt australiens CHESS ( <i>Clearing House Electronic Subregister System</i> ) qui représentant l'exposition économique de leurs porteurs sur aux Actions Jumelées inscrites au nom ou pour le compte de CDN, étant précisé que 20 CDIs représentent collectivement les droits relatifs à une 1 Action Jumelée.
« <b>CDN</b> »	désigne CHESS Depositary Nominees Pty Limited (ACN 071 346 506), une filiale de l'entreprise de marché ASX.
« <b>Comités du Conseil</b> »	désigne les comités auxquels le Conseil d'Administration de Westfield délègue certaines responsabilités conformément au règlement intérieur approuvé par le Conseil d'Administration de

## *Traduction libre pour information uniquement*

	Westfield.
« <b>Conseil d'Administration de Westfield</b> »	désigne le conseil d'administration de WCL et de WAML, en tant qu'entité responsable de WAT et WFDT.
« <b>Conseil de Surveillance</b> »	désigne le conseil de surveillance d'Unibail-Rodamco.
« <b>Convention de Vote</b> »	a la signification présentée à la Section 3.10.1 « — <i>Convention de Vote</i> » du Prospectus d'Admission approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document.
« <b>Corporations Act Australien</b> »	désigne la loi australienne de 2001 sur les sociétés ( <i>Australian Corporations Act 2001 (Cth) Australia</i> ).
« <b>Crédit-Relais</b> »	désigne le contrat de crédit-relais syndiqué de 6,1 milliards d'euros qu'Unibail-Rodamco a conclu avec, entre autres, la branche londonienne de Deutsche Bank AG et Goldman Sachs International en qualité de chefs de file et teneurs de livre aux fins du financement de ce montant.
« <b>Date d'Effet</b> »	désigne la date à laquelle les Schemes prennent effet.
« <b>Date d'Enregistrement</b> »	désigne le 2 <sup>ème</sup> Jour Ouvré à 19h00 (heure de Sydney, Australie) après la Date d'Effet, ou toute autre date dont Westfield et Unibail-Rodamco conviendraient.
« <b>Date de l'Opération</b> »	a la signification présentée à la Section 2.2.1.2 « — <i>Date de mise en œuvre de l'Apport</i> » du présent Document.
« <b>Document de Référence</b> »	désigne le document de référence d'Unibail-Rodamco déposé auprès de l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° D.18-0194 et incorporé par référence au présent Document.
« <b>Directoire</b> »	désigne le directoire d'Unibail-Rodamco.
« <b>Document</b> »	désigne le présent Document E préparé au titre de l'augmentation de capital d'Unibail-Rodamco par émission de nouvelles actions ordinaires d'Unibail-Rodamco en rémunération de l'apport en nature d'actions WCL et d'actions de TH Newco.
« <b>Engagement Unilatéral</b> »	désigne l'acte unilatéral ( <i>deed poll</i> ) régi par la législation de l'Etat australien des Nouvelle-Galles du Sud, substantiellement en la forme de l'Annexe C de l'Implementation Agreement, en vertu duquel Unibail-Rodamco a accepté, sous réserve de la prise d'effet des Schemes et sous réserve des termes des Schemes, de :  (a) donner ou faire en sorte que soit donnée la Rémunération du Scheme à chaque Participant aux Schemes conformément aux termes des Schemes ; et  (b) faire en sorte que TH Newco, Newco BI et U.S. Newco exécutent toutes les obligations qui leur incombent en vertu

## ***Traduction libre pour information uniquement***

des Schemes.

« EU »	désigne l'Union européenne.
« Flagship »	désigne les actifs qui sont généralement les plus attractifs pour les consommateurs sur un territoire donné et qui, de ce fait, occupent une place importante dans la stratégie des enseignes afin d'atteindre et d'influencer les clients et générer du chiffre d'affaires. La liste des actifs Flagship de Westfield se fonde sur les déclarations publiques de Westfield et est mise à jour de périodiquement par Westfield. Elle comprend les principaux centres des principaux marchés dont le chiffre d'affaires annuel est typiquement supérieur à 450 millions d'euros, dont le chiffre annuel des ventes de spécialité est supérieur à 500\$US par pied carré et qui sont implantés auprès de grandes surfaces haut de gamme. Les critères utilisés pour identifier les actifs Flagship d'Unibail-Rodamco comprennent notamment : une GLA d'au moins 50 000 m <sup>2</sup> , une fréquentation annuelle d'au moins 10 millions de visiteurs, une zone de chalandise d'au moins 400 000 habitants et au moins 120 boutiques. Certains des actifs Flagship ne satisfont pas à l'un des critères susmentionnés mais ont le potentiel pour y répondre entièrement, à l'exception des boutiques du CNIT et du Carrousel du Louvre, qui sont considérés comme des actifs Flagship malgré une GLA moindre.
« GLA »	désigne la surface locative brute.
« GMV »	désigne la valeur brute de marché ( <i>Gross Market Value</i> ).
« Groupe Jumelé »	Désigne Unibail-Rodamco, Newco et leurs entités contrôlées dont l'information financière est incluse dans les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco et/ou Newco.
« Groupe Unibail-Rodamco »	désigne Unibail-Rodamco SE, une société européenne anonyme de droit français, y compris ses filiales lorsque le contexte l'exige.
« Groupe Westfield »	désigne Westfield et ses filiales.
« IASB »	Désigne le comité des normes comptables internationales ( <i>International Accounting Standards Board</i> ).
« Implementation Agreement »	désigne l'accord de mise en œuvre conclu par Unibail-Rodamco et Westfield en date du 12 décembre 2017.
« Informations Financières Pro Forma du Nouveau Groupe »	a la signification présentée à la section 4.1. « <i>Base de présentation</i> » du présent Document.
« IFRS »	désigne les normes internationales d'information financière ( <i>International Financial Reporting Standards</i> ) telles qu'applicables

## ***Traduction libre pour information uniquement***

dans l'Union européenne.

- « **Jour Ouvré** » désigne un jour ouvré tel que défini par les Règles de Cotation ASX et durant lequel des négociations ont lieu sur Euronext Paris, sur Euronext Amsterdam et sur le New York Stock Exchange.
- « **LFG** » désigne LFG Services Pty Limited.
- « **L'Institut Lowy** » a la signification présentée à la Section 5.1.9.2 «—*L'Institut Lowy*» du présent Document.
- « **Newco** » désigne WFD Unibail-Rodamco N.V., une société à responsabilité limitée (*naamloze vennootschap*) immatriculée en vertu de la législation des Pays-Bas, y compris les Filiales de Newco lorsque le contexte l'exige.
- « **NOSH** » désigne le nombre d'actions en circulation (*Net Outstanding Shares*).
- « **Nouveau Groupe** » fait référence à Unibail-Rodamco et Newco et au groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par Unibail-Rodamco et Newco après réalisation de l'Opération.
- « **OneMarket** » désigne OneMarket Limited (ABN 28 623 247 549).
- « **Opération** » désigne la combinaison d'Unibail-Rodamco et Westfield par acquisition de Westfield par Unibail-Rodamco telle que prévue au titre de l'Implementation Agreement (et à l'exclusion de la scission OneMarket).
- « **Participant aux Schemes** » désigne chaque personne qui est un Porteur de Titres Westfield à la Date d'Enregistrement.
- « **PIB** » A le sens qui lui est attribué à la Section 2.4.3.2 «—*Evaluation de WCL, de WFDT et de l'Apport*»
- « **Portefeuille de Projets de Développement** » désigne, conformément à la méthodologie d'Unibail-Rodamco et tel que décrit à la Section 2.2 «—*Présentation des Informations Financières et Autres Informations*» du Prospectus d'Admission approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le numéro 18-102, incorporé par référence au présent Document, (i) les projets engagés : projets en cours de construction, pour lesquels Unibail-Rodamco est propriétaire du foncier (ou les droits à construire) et pour lesquels toutes les autorisations administratives et tous les permis ont été obtenus ; (ii) les projets contrôlés : projets pour lesquels les études sont avancées et pour lesquels Unibail-Rodamco contrôle le foncier (ou les droits à construire), mais où toutes les autorisations administratives n'ont pas encore été obtenues ; (iii) les projets exclusifs : projets identifiés pour lesquels Unibail-Rodamco détient l'exclusivité mais pour lesquels les négociations pour le foncier, les droits à construire ou la définition du projet sont toujours en cours. Westfield et Unibail-Rodamco utilisent différentes méthodes d'information s'agissant de la délimitation et

## ***Traduction libre pour information uniquement***

de la valorisation de leurs portefeuilles de projets de développement. Dans le Prospectus d'Admission, les données de Westfield isolément se fondent sur la méthodologie et l'information de Westfield, et les données d'Unibail-Rodamco isolément se fondent sur la méthodologie et l'information d'Unibail-Rodamco. Afin de disposer de données combinées comparables sur la base de la méthodologie d'Unibail-Rodamco, certains ajustements ont été apportés aux données de Westfield afin de calculer un portefeuille de projets de développement combiné. Pour le portefeuille de projets Unibail-Rodamco, les données proportionnelles se fondent sur le coût d'investissement total correspondant au périmètre et à la définition d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2017. Pour le portefeuille de projets Westfield, cette mesure reflète le coût d'investissement total proportionnel sur la base de l'estimation par Unibail-Rodamco du portefeuille de projets de développement de Westfield selon la méthodologie d'Unibail-Rodamco, au 31 décembre 2017.

<b>« Porteur Minimum »</b>	Désigne un Participant aux Schemes qui devrait recevoir une fraction de CDI ou d'Action Jumelée au titre du WCL Share Scheme et du WAT Trust Scheme d'une valeur inférieure à 500AUD (sous réserve de l'approbation de l'ASIC), si la valeur de cette fraction est déterminée sur la base : <ul style="list-style-type: none"><li>- du prix d'une Action Unibail-Rodamco sur Euronext Paris à la fermeture des marchés à la Date d'Effet ;</li></ul> multiplié par <ul style="list-style-type: none"><li>- le nombre d'Actions Jumelées auquel le Participant aux Schemes a droit (sous la forme d'Actions Jumelées ou de CDI).</li></ul>
<b>« Porteur de Titres Westfield »</b>	désigne un porteur de Titres Westfield ou d'un Titre Westfield.
<b>« Prospectus d'Admission »</b>	désigne le prospectus préparé au titre de l'admission à la négociation sur les marchés réglementés d'Euronext Paris et d'Euronext Amsterdam des actions jumelées d'Unibail-Rodamco et de Newco, approuvé par l'AMF le 28 mars 2018 sous le n° 18-102, incorporé par référence au présent Document.
<b>« Règlement Prospectus »</b>	a la signification présentée à la section 4.1 « <i>Base de présentation</i> » du présent Document
<b>« Règles de Cotation ASX »</b>	désigne les règles de cotation de l'ASX.
<b>« Rémunération en Numéraire »</b>	Désigne le montant de numéraire payé aux Porteurs de Titres Westfield soit 2,67 dollars US en numéraire pour chaque Titre Westfield représentant un total de 5,5 milliards de dollars US.

## ***Traduction libre pour information uniquement***

<b>« Rémunération du Scheme »</b>	désigne un montant en numéraire de 2,67 dollars US et 0,01844 Action Jumelée à recevoir par chaque Porteur de Titres Westfield pour chacun de leurs Titres Westfield.
<b>« Rémunération en Titres »</b>	a la signification présentée à la section 2.1.2.2 «— <i>Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour les Porteurs de Titres WCL et WFDT</i> » du présent Document.
<b>« Rémunération Totale »</b>	A le sens présenté en Section 2.4.1.2 «— <i>La Rémunération</i> » du présent Document.
<b>« REIT »</b>	désigne un fonds de placement immobilier américain au sens des sections 856 à 860 du code des impôts américain ( <i>Internal Revenue Code</i> ).
<b>« REPS »</b>	a la signification présentée à la Section 2.1.2.1 «— <i>Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour Unibail-Rodamco</i> et ses actionnaires » du présent Document.
<b>« RNR »</b>	a la signification présentée à la Section 2.1.2.1 «— <i>Intérêt de l'Apport et de l'Opération pour Unibail-Rodamco</i> et ses actionnaires » du présent Document.
<b>« Schemes »</b>	désigne le WAT Trust Scheme, le WFDT Trust Scheme et le WCL Share Scheme.
<b>« Scheme Court »</b>	désigne la Cour fédérale australienne de l'Etat du New South Wales ( <i>Federal Scheme Court of Australia, Sydney Registry</i> ) ou toute autre cour australienne déterminée par écrit par Unibail-Rodamco et WCL.
<b>« SSTP »</b>	désigne <i>Scott Sanders Theatrical Productions</i> .
<b>« Statuts de Newco »</b>	désigne les statuts de Newco tels qu'ils se présenteront à partir de l'Admission.
<b>« Statuts d'Unibail-Rodamco »</b>	Désigne les statuts d'Unibail-Rodamco tels qu'ils se présenteront à partir de l'Admission.
<b>« Swap »</b>	désigne le contrat d'échange de rendement à dénouement monétaire ( <i>cash settled equity swap</i> ) conclu le 15 décembre 2016 par Eroica B.V., une filiale à 100% d'Unibail-Rodamco avec Deutsche Bank AG (agissant par sa succursale de Sydney), relatif aux Titres Westfield.
<b>« Titres Hybrides »</b>	désigne les titres hybrides perpétuels super subordonnés qu'Unibail-Rodamco prévoit d'émettre, selon les conditions du marché, pour un montant total de 2,0 milliards d'euros.

***Traduction libre pour information uniquement***

« <b>Titres Westfield</b> » « <b>Titre Westfield</b> »	ou désigne les titres composés ou un titre composé comprenant une action WCL, une part WAT et une part WFDT.
« <b>TH Newco</b> »	désigne Unibail-Rodamco TH B.V., une société à responsabilité limitée ( <i>besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid</i> ) constituée aux Pays-Bas.
« <b>Transfer Nominee</b> »	désigne une entité devant être désignée par Unibail-Rodamco au profit de laquelle les actions TH Newco seront émises dans le cadre du WFDT Trust Scheme.
« <b>Unibail-Rodamco</b> »	désigne Unibail-Rodamco SE.
« <b>U.S. Newco</b> »	désigne URW America Inc., une société immatriculée aux États-Unis dans l'État du Delaware.
« <b>VWAP</b> »	désigne le coût moyen pondéré du capital ( <i>weighted average cost of capital</i> ).
« <b>WAML</b> »	désigne Westfield America Management Limited (ABN 66 072 780 619).
« <b>WAT</b> »	désigne Westfield America Trust (ARSN 092 058 449).
« <b>WAT Trust Scheme</b> »	désigne le <i>trust scheme</i> de droit australien en vertu duquel l'ensemble des porteurs de unités de WAT transféreront leurs unités de WAT à U.S. Newco et recevront en échange une rémunération en numéraire, ainsi que des Actions Newco de Catégorie A qui leur seront transférées par Unibail-Rodamco.
« <b>WCL Share Scheme</b> »	désigne le <i>company scheme of arrangement</i> de droit australien en vertu duquel l'ensemble des actionnaires de WCL transféreront leurs actions WCL et le Mandataire de Transfert transférera l'ensemble de ses actions TH Newco à Unibail-Rodamco en échange d'une rémunération en numéraire et de nouvelles actions Unibail-Rodamco émises au profit des actionnaires de WCL.
« <b>WCL</b> »	désigne Westfield Corporation Limited (ABN 12 166 995 197).
« <b>WEA</b> »	désigne Westfield America, Inc.
« <b>Westfield</b> »	désigne WCL, WAT et WFDT (et comprend leurs filiales et WAML en qualité d'entité responsable de WAT ou WFDT, selon le cas) ou chacune d'entre elles, selon le contexte.
« <b>WFDT</b> »	désigne le trust australien WFD Trust (ARSN 168 765 875).
« <b>WFDT Trust Scheme</b> »	désigne le <i>trust scheme</i> de droit australien en vertu duquel

***Traduction libre pour information uniquement***

l'ensemble des porteurs d'unités WFDT transféreront leurs unités WFDT à TH Newco en échange d'une émission à parité égale d'actions TH Newco au profit d'un Mandataire de Transfert qui en aura la propriété juridique tandis que les Porteurs de Titres Westfield (autres que les porteurs étrangers inéligibles ou les Porteurs Minimums) y auront une exposition économique.

**LISTE D'ANNEXES**

- Annexe 1** Rapport des commissaires aux apports
- Annexe 2** Rapport des commissaires aux apports
- Annexe 3** Etats financiers consolidés audités de WFDT pour les exercices clos les 31 décembre 2017, 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015, et les rapports des auditeurs indépendants correspondants

**Annexe 1**

Rapport des commissaires aux apports

**Dominique MAHIAS**  
28 avenue Hoche  
75008 PARIS

**Olivier PERONNET**  
14 rue de Bassano  
75116 PARIS

**Jean-Jacques DEDOUIT**  
19 rue Clément Marot  
75008 PARIS

## **UNIBAIL-RODAMCO**

Société Européenne au capital de 499.283.380 euros

7 place du Chancelier Adenauer

75016 PARIS

RCS de Paris n° 682 024 096

**APPORT DE TITRES DES SOCIETES WESTFIELD CORPORATION LIMITED  
ET UNIBAIL-RODAMCO TH B.V.  
EFFECTUE PAR LES ACTIONNAIRES DU GROUPE WESTFIELD  
AU PROFIT DE LA SOCIETE UNIBAIL-RODAMCO**

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS**

*Ordonnance de Monsieur le Président  
du Tribunal de Commerce de Paris  
du 1<sup>er</sup> février 2018*

**APPORT DE TITRES DES SOCIETES WESTFIELD CORPORATION LIMITED  
ET UNIBAIL-RODAMCO TH B.V.  
EFFECTUE PAR LES ACTIONNAIRES DU GROUPE WESTFIELD  
AU PROFIT DE LA SOCIETE UNIBAIL-RODAMCO**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS**

**Assemblée Générale des Actionnaires de la société UNIBAIL-RODAMCO**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 1<sup>er</sup> février 2018, concernant l'apport de titres des sociétés WESTFIELD CORPORATION LIMITED et UNIBAIL-RODAMCO TH B.V., devant être effectué par les actionnaires du groupe WESTFIELD, au profit de la société UNIBAIL-RODAMCO (ci-après l'« Apport »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur de l'Apport, prévu par l'article L225-147 du code de commerce.

La valeur de l'Apport est mentionnée dans le Projet de document, établi par la société UNIBAIL-RODAMCO en vue de votre assemblée générale extraordinaire, en application de l'article 212-34 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après « Projet de Document E »), qui nous a été communiqué par la société UNIBAIL-RODAMCO en date du 28 mars 2018.

Nous attirons votre attention sur le fait que l'ensemble des considérations développées et conclusion émise dans le présent rapport ne s'entendent que si la version définitive du document précité correspond au Projet de Document E qui nous a été communiqué. En cas de différence entre la version définitive et la version qui nous a été communiquée, les considérations développées et conclusion émise dans le présent rapport pourraient être modifiées.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'Apport n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission ; cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur de l'Apport, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire de l'Apport augmentée de la prime d'apport.

Notre mission prenant fin avec le dépôt de notre rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour celui-ci pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Le présent rapport est émis en application du code de commerce français et est destiné à des personnes soumises à la loi française, en l'espèce les actionnaires de la société UNIBAIL-RODAMCO. Il répond aux exigences de cette législation, mais pas à celles de la réglementation australienne dont bénéficient les actionnaires du groupe WESTFIELD, quand bien même notre rapport serait porté à la connaissance de toutes les parties concernées par l'opération de rapprochement entre les groupes UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD.

Par ailleurs, notre rapport ne dispense pas de la lecture de l'ensemble de la documentation publique d'ores et déjà disponible ou qui sera mise à disposition, relative à cette opération.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées, ci-après, selon le plan suivant :

**1 – Présentation de l'opération et description de l'Apport**

**2 – Diligences et appréciation de la valeur de l'Apport**

**3 – Conclusion**

## **1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DE L'APPORT**

### **1.1. Contexte de l'opération**

Par communiqué de presse commun en date du 12 décembre 2017, les groupes UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD ont annoncé leur projet de rapprochement, par acquisition du groupe WESTFIELD par la société UNIBAIL-RODAMCO (ci-après l'« Opération »), devant donner naissance au « *premier créateur et opérateur mondial de centres de shopping de destination* ».

L'Opération, dont les conditions sont mentionnées dans un *Implementation Agreement* signé par les dirigeants des groupes UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD en date du 12 décembre 2017, (ci-après l'« *Implementation Agreement* ») doit être réalisée au travers d'une procédure de *Company and Trust Schemes of Arrangement* (ci-après les « *Schemes of Arrangement* »), régie par le droit australien.

Au terme de cette procédure, les actionnaires du groupe WESTFIELD, qui, à ce jour, sont détenteurs de titres « jumelés » (*stapled shares*) des entités WESTFIELD CORPORATION LIMITED (ci-après « WCL »), WESTFIELD AMERICA TRUST (ci-après « WAT ») et WFD TRUST (ci-après « WFDT ») :

- deviendraient détenteurs de titres « jumelés » des sociétés UNIBAIL-RODAMCO et WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V.
- et percevraient un montant en numéraire.

Ainsi, les actionnaires du groupe WESTFIELD recevraient, en échange d'un triplet de titres WCL, WAT et WFDT :

- 0,01844 couple de titres UNIBAIL-RODAMCO et WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V. ;
- 2,67 dollars américains

(ci-après, ensemble, la « Rémunération globale de l'Opération »).

Parmi les étapes de cette procédure figure une opération d'apport (l'Apport), régie par l'article L225-147 du code de commerce français, constituée de l'apport, à la société UNIBAIL-RODAMCO, par les actionnaires du groupe WESTFIELD :

- de leurs titres WCL ;
- d'une partie des actions (représentant 87,95% environ du capital) de la société UNIBAIL-RODAMCO TH B.V. (ci-après « TH NEWCO »), qu'ils auront, aux termes de l'*Implementation Agreement*, préalablement reçues en échange de leurs titres WFDT<sup>1</sup>.

C'est dans ce contexte que le présent rapport s'inscrit, afin, en application de la loi française, de vérifier que l'Apport, sur lequel les actionnaires de la société UNIBAIL-RODAMCO sont appelés à se prononcer, n'est pas surévalué.

Nous précisons, par ailleurs, que, par courriel en date du 23 février 2018, l'Autorité des Marchés Financiers a, au vu de sa Position - Recommandation 2011-11, demandé à la société UNIBAIL-RODAMCO que la mission des commissaires aux apports soit étendue à l'appréciation de l'équité

---

<sup>1</sup> Il est également précisé que, préalablement à l'Apport et aux termes du Projet de Document E, l'activité OneMarket fera l'objet d'une scission partielle, WESTFIELD n'en conservant que 10% d'intérêts (ci-après la « Scission OneMarket »).

de la Rémunération globale de l'Opération, aux fins de « *garantir une bonne information des actionnaires qui sont appelés à accepter une dilution par leur vote lors de l'approbation d'un apport* ».

Cette extension de mission fait l'objet d'un rapport complémentaire de notre part.

## **1.2. Entités concernées par l'opération**

### **1.2.1. WESTFIELD**

Le groupe WESTFIELD est une entité économique composée des trois entités juridiques faitières WCL, WFDT et WAT, dont les actions ou parts respectives sont « jumelées », aux termes de leurs statuts respectifs et d'un acte (*stapling deed*) en date du 30 juin 2014.

Ainsi, à chacune des actions ou parts des entités WCL, WFDT ou WAT, correspond une action ou part dans les deux autres entités, si bien que tout actionnaire du groupe WESTFIELD est juridiquement et concomitamment détenteur d'un certain nombre de triplets de titres WCL, WFDT et WAT.

2.078.089.686 triplets d'actions et parts WCL, WFDT et WAT sont admis aux négociations sur l'*Australian Securities Exchange*. Par ailleurs, 22.381.487 triplets supplémentaires sont susceptibles d'être émis, en application de plans d'intéressement du personnel.

Au 31 décembre 2017, les actions existantes sont détenues principalement par<sup>2</sup> :

- la famille LOWY, à hauteur de 9,6% environ ;
- le groupe VANGUARD, à hauteur de 8,0% environ ;
- le groupe BLACKROCK, à hauteur de 7,2% environ ;
- le groupe STATE STREET CORPORATION, à hauteur de 5,0% environ.

WESTFIELD est « *un groupe de centres commerciaux intégré verticalement, menant des activités de détention, de création, de design, de construction, de gestion de fonds et d'actifs, de gestion immobilière, de location et de commercialisation et employant environ 2 000 personnes dans le monde.* » (source : communiqué de presse du 12 décembre 2017). Il est implanté, notamment, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis et détient une participation dans 35 centres commerciaux en activité, positionnés sur un segment de qualité supérieure.

Son activité principale repose sur la création, le développement et l'exploitation d'actifs « *flagship* », principaux véhicules de la marque WESTFIELD et offrant une expérience distinctive aux clients, aux enseignes et aux marques dans des marchés majeurs. Il compte ainsi 17 flagships qui représentent 84% des actifs sous gestion (source : présentation des résultats annuels 2017 de WESTFIELD).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, le groupe WESTFIELD a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2,1 milliards de dollars américains environ (incluant la quote-part du chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence) et un résultat net consolidé part du groupe de 1,55 milliard de dollars américains environ. Ses capitaux propres consolidés, part du groupe, s'établissent à 10,8 milliards de dollars américains environ. A fin 2017, le groupe WESTFIELD emploie près de 2.000 employés.

---

<sup>2</sup> Source : états financiers du groupe WESTFIELD

#### 1.2.1.1. WCL (société dont les titres sont apportés)

WCL, référencée sous l'*Australian Business Number* 12 166 995 197, est une société (*public company limited by shares*) de droit australien, dont le siège est situé Level 29, 85 Castlereagh Street, à Sidney.

Elle a été constituée le 16 décembre 2013.

Son exercice social débute le 1<sup>er</sup> janvier et s'achève le 31 décembre.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, WCL a réalisé un résultat net de 24 millions de dollars américains environ. Ses capitaux propres s'établissent à 1,5 milliard de dollars américains environ.

WCL détient, notamment, des participations dans des centres commerciaux londoniens, ainsi qu'une participation de 17,41% dans WESTFIELD AMERICA, INC. (ci-après « WEA »), telle que présentée ci-après.

Les titres de WCL font l'objet de l'Apport.

#### 1.2.1.2. WFDT

WFDT, référencé sous l'*Australian Registered Scheme Number* 168 765 875, est un *trust* de droit australien, représenté par la société WESTFIELD AMERICA MANAGEMENT LIMITED, dont le siège est situé Westfield Towers, 100 William Street, à Sidney.

Il a été constitué le 26 mars 2014.

Son exercice social débute le 1<sup>er</sup> janvier et s'achève le 31 décembre.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, WFDT a réalisé un résultat net de 224 millions de dollars américains environ. Ses capitaux propres s'établissent à près de 5 milliards de dollars américains.

WFDT détient, notamment, des participations dans des centres commerciaux londoniens.

Les parts de WFDT ne font pas l'objet de l'Apport. Cependant, aux termes de l'*Implementation Agreement* et des projets de *Schemes of Arrangement*, les parts de WFDT doivent être apportées, par leurs détenteurs, à la société néerlandaise TH NEWCO (telle que présentée ci-après), qui percevront, en rémunération de cet apport, autant de titres de la société TH NEWCO (ci-après l'« Apport TH NEWCO »). Aux termes du Projet de Document E, parmi les 2.078.089.686 actions TH NEWCO perçues en rémunération de l'Apport TH NEWCO, 1.827.597.167 font l'objet de l'Apport (environ 87,95%).

#### 1.2.1.3. TH NEWCO (société dont les titres sont apportés)

TH NEWCO, constituée sous la référence 70943559, est une *besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid* de droit néerlandais, dont le siège est situé Schiphol Boulevard 371, à Schiphol.

Elle a été constituée le 21 février 2018.

Son exercice social débute le 1<sup>er</sup> janvier et s'achève le 31 décembre.

TH NEWCO a été constituée dans le cadre de l'Opération afin, comme mentionné au paragraphe précédent, de recueillir les titres WFDT apportés par leurs détenteurs.

Comme indiqué au paragraphe précédent, 1.827.597.167 titres TH NEWCO (87,95% environ du capital) font (par l'intermédiaire d'un tiers mandataire (*transfer nominee*)) l'objet de l'Apport.

Aux termes du Projet de Document E, le solde du capital de TH NEWCO sera cédé à la société UNIBAIL-RODAMCO.

#### 1.2.1.4. WAT

WAT, référencé sous l'*Australian Registered Scheme Number* 092 058 449, est un *trust* de droit australien, représenté par la société WESTFIELD AMERICA MANAGEMENT LIMITED, telle que précédemment évoquée.

Il a été constitué le 26 mars 2014.

Son exercice social débute le 1<sup>er</sup> janvier et s'achève le 31 décembre.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, WAT a réalisé un résultat net consolidé part du groupe de 935 millions de dollars américains environ. Ses capitaux propres consolidés, part du groupe, s'établissent à près de 4 milliards de dollars américains.

WAT détient essentiellement une participation de 82,59% dans WEA, société de droit américain dotée du statut fiscal de *Real Estate Investment Trust*, elle-même détentrice de centres commerciaux américains.

Les parts de WAT ne font pas l'objet de l'Apport. Aux termes de l'*Implementation Agreement* et des projets de *Schemes of Arrangement*, les détenteurs de parts de WAT seront amenés, dans le cadre de l'Opération, à céder celles-ci à une entité de droit américain, qui sera détenue *in fine* par les actionnaires des groupes UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD.

#### 1.2.2. UNIBAIL-RODAMCO

UNIBAIL-RODAMCO est une société européenne à directoire et conseil de surveillance de droit français. Son siège est situé 7 place du Chancelier Adenauer – 75016 PARIS. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 682 024 096.

UNIBAIL-RODAMCO a été constituée le 23 juillet 1968, pour une durée de 99 ans, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

Son exercice social débute le 1<sup>er</sup> janvier et s'achève le 31 décembre.

Le capital social d'UNIBAIL-RODAMCO s'établit à 499.283.380 euros, divisé en 99.856.676 actions, entièrement libérées, de 5 euros de valeur nominale chacune. Par ailleurs, 53.983 actions supplémentaires sont susceptibles d'être émises, par conversion ou exercice d'instruments financiers.

Les actions de la société UNIBAIL-RODAMCO sont admises aux négociations sur les marchés NYSE Euronext Paris et Amsterdam.

Au 31 décembre 2017, elles sont détenues principalement par (source : UNIBAIL-RODAMCO) :

- le groupe APG ASSET MANAGEMENT, à hauteur de 6,0% environ ;
- le groupe BLACKROCK, à hauteur de 4,6% environ<sup>3</sup> ;
- le groupe DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT INVESTMENT, à hauteur de 3,4% environ.

UNIBAIL-RODAMCO est le premier groupe européen coté du secteur de l'immobilier commercial, propriétaire d'un portefeuille de 43,1 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Il est « présent sur 3 segments majeurs de l'immobilier commercial : le développement, l'investissement et la gestion opérationnelle. Le Groupe applique sa stratégie à trois classes d'actifs : les centres commerciaux, les bureaux et les centres de congrès-expositions » (source : site internet).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, le groupe UNIBAIL-RODAMCO a enregistré des loyers nets consolidés de 1,6 milliard d'euros environ et réalisé un résultat net consolidé, part du groupe, de 2,4 milliards d'euros environ. Ses capitaux propres consolidés, part du groupe, s'établissent à 18,9 milliards d'euros environ. A fin 2017, le groupe UNIBAIL-RODAMCO emploie plus de 2.000 employés.

### **1.3. Description et évaluation de l'opération**

#### **1.3.1. Description de l'Apport**

Aux termes du Projet de Document E, l'Apport est constitué :

- des 2.078.089.686 actions qui composent le capital de WCL ;
- de 1.827.597.167 actions qui, au moment de la réalisation de l'Apport, auront été émises par la société TH NEWCO et qui représenteront environ 87,95% de son capital ; ces titres seront émis, de pair à égal, en échange des titres WFDT apportés à TH NEWCO par les actionnaires du groupe WESTFIELD.

#### **1.3.2. Evaluation de l'Apport**

Aux termes du Projet de document E, l'Apport est valorisé à sa valeur réelle. La valeur de l'Apport s'établit à 8.197.172.977 euros.

### **1.4. Rémunération de l'Apport**

Aux termes du Projet de document E, la société UNIBAIL-RODAMCO, en contrepartie de l'Apport, émettra 38.319.974 actions nouvelles de 5 euros de valeur nominale et procédera ainsi à une augmentation de capital social de 191.599.870 euros.

La différence entre la valeur de l'Apport, soit 8.197.172.977 euros, et le montant de l'augmentation de capital de la société UNIBAIL-RODAMCO, soit 191.599.870 euros, constituera une prime d'apport, dont le montant s'établit à 8.005.573.107 euros.

---

<sup>3</sup> 10,01% au 19 janvier 2018 (source : déclaration de franchissement de seuil en date du 22 janvier 2018).

L'appréciation de la rémunération de l'Apport n'est, aux termes de l'article L.225-147 du code de commerce, pas incluse dans notre mission légale.

En revanche, et comme mentionné au paragraphe 1.1. *in fine*, la Rémunération globale de l'Opération, fait l'objet d'une appréciation de notre part, à la demande de l'Autorité des Marchés Financiers. Cette appréciation fait l'objet d'un rapport complémentaire de notre part.

## **1.5. Principaux aspects juridiques et fiscaux de l'opération**

Aux termes du Projet de document E :

- l'Apport constitue un apport simple, régi par les dispositions du code de commerce relatives aux augmentations de capital par voie d'apport en nature, en particulier l'article L225-147 dudit code ;
- l'Apport prendra effet juridique, de manière immédiate, à la date à laquelle il sera réalisé ;
- sur le plan fiscal, les modalités de l'Apport sont précisées au paragraphe 2.2.1.6. du Projet de Document E.

Par ailleurs, la réalisation de l'Apport est soumise aux conditions suspensives prévues aux articles 2.2. et 3.1. de l'*Implementation Agreement*, sur renvois successifs de la section 3.7.2. du document établi par la société UNIBAIL-RODAMCO en application de l'article L412-1 du code monétaire et financier, dont un projet nous a été communiqué en date du 28 mars 2018 (ci-après le « Projet de prospectus »), et de l'article 2.2.1.2. du Projet de Document E, soit, notamment et cumulativement, et sans préjudice de la liste exacte et exhaustive des conditions mentionnées dans ces documents :

- la consultation des instances représentatives du personnel d'UNIBAIL-RODAMCO ;
- l'approbation des autorités boursières compétentes ;
- l'approbation des *Schemes of Arrangement* par les actionnaires du groupe WESTFIELD ;
- l'approbation de l'Opération par les actionnaires de la société UNIBAIL-RODAMCO ;
- l'approbation de la forme définitive du Projet de prospectus par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- l'approbation de l'Opération par la juridiction australienne compétente, en application de la législation australienne ;
- l'obtention d'un rapport de l'expert indépendant australien désigné en application de la réglementation australienne applicable, concluant que la procédure de *Schemes of Arrangement* est dans le meilleur intérêt des actionnaires de WESTFIELD ;
- l'absence de survenance d'un « *Prescribed Event* » ou d'un « *Material Adverse Effect* », tels que définis dans le Projet de prospectus ;
- l'autorisation d'admission à la cote des titres financiers devant être créés au terme de l'Opération.

## **2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DE L'APPORT**

### **2.1. Diligences mises en œuvre par les commissaires aux apports**

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences à l'effet :

- de contrôler la réalité de l'Apport ;
- d'analyser les valeurs individuelles proposées ;
- de vérifier l'absence de surévaluation de la valeur de l'Apport considéré dans son ensemble ;
- de vérifier, jusqu'à la date d'émission du présent rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur de l'Apport.

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société bénéficiaire de l'Apport quant à la valeur de l'Apport envisagé. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut pas être utilisé dans ce contexte.

Par ailleurs, l'opération qui est soumise à votre approbation constitue une réorganisation sur laquelle il vous appartient de vous prononcer et sur laquelle nous ne formulons aucun avis d'ordre financier, patrimonial, fiscal, juridique ou comptable, de quelque nature que ce soit.

Comme il est d'usage, nous avons considéré sincères et exhaustifs les informations et les documents qui nous ont été communiqués par les sociétés UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD, et leurs conseils respectifs.

Nous avons, en particulier, effectué les travaux suivants :

- nous nous sommes entretenus avec les responsables des groupes WESTFIELD et UNIBAIL-RODAMCO en charge de l'opération proposée, ainsi qu'avec leurs conseils, aussi bien au niveau opérationnel qu'au niveau financier, tant pour prendre connaissance de son contexte que pour appréhender ses modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- nous avons procédé à des visites physiques de plusieurs sites significatifs exploités par le groupe WESTFIELD, appartenant aux sociétés dont les titres sont inclus dans l'Apport ;
- nous avons pris connaissance des principales composantes de la documentation juridique afférente à l'Opération ;
- nous avons pris connaissance du Projet de Document E ;
- nous avons pris connaissance de la communication financière des groupes WESTFIELD et UNIBAIL-RODAMCO ;
- nous avons analysé les rapports de *due diligence* effectués, ainsi que les autres avis rendus, à la demande du groupe UNIBAIL-RODAMCO, dans le cadre de l'Opération ;

- nous avons pris connaissance des comptes consolidés du groupe WESTFIELD, du bilan consolidé de WCL, des comptes individuels de WFDT et des comptes consolidés de WAT, arrêtés aux 31 décembre 2016, 30 juin 2017 et 31 décembre 2017 ; nous avons pris connaissance des opinions de l'auditeur légal y afférentes ;
- nous avons analysé l'état de rapprochement entre les capitaux propres consolidés du groupe WESTFIELD et les contributions respectives de WCL, WFDT et WAT à ces capitaux propres ; nous avons pris connaissance de l'opinion de l'auditeur légal y afférente ;
- nous avons analysé les travaux d'évaluation du groupe WESTFIELD effectués par la société UNIBAIL-RODAMCO et ses conseils ;
- nous avons analysé la répartition des valeurs ainsi déterminées, effectuée par la société UNIBAIL-RODAMCO, entre les entités WCL, WFDT et WAT ;
- nous avons analysé l'évolution du cours de bourse de l'action WESTFIELD avant l'annonce de l'Opération ;
- nous avons analysé, par sondage, les rapports des experts immobiliers mandatés par le groupe WESTFIELD pour évaluer ses actifs, dans le cadre de l'arrêté de ses états financiers ; nous avons recueilli les explications complémentaires que nous avons estimé nécessaires ;
- nous avons analysé les projections de résultats du groupe WESTFIELD, telles que les envisage UNIBAIL-RODAMCO à la suite de son analyse ;
- nous avons analysé les prévisions de résultats des analystes financiers en charge du suivi de l'action WESTFIELD, ainsi que leurs objectifs de cours de bourse pour cette action ;
- nous avons procédé à nos propres travaux d'évaluation et à des tests de sensibilité des évaluations réalisées à la variation des hypothèses afférentes aux principaux paramètres d'évaluation ;
- nous nous sommes entretenus avec l'expert financier australien, chargé d'apprécier l'opération en application de la réglementation australienne ;
- nous avons pris connaissance des prévisions de synergies devant naître de l'Opération ;
- nous avons demandé aux dirigeants des groupes WESTFIELD et UNIBAIL-RODAMCO de nous confirmer, par écrit, l'exhaustivité des informations transmises afférentes à cette opération ;
- nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés dans le cadre de notre appréciation de la Rémunération globale de l'Opération, à la demande de l'Autorité des Marchés Financiers, en application de sa Position-Recommandation 2011-11 ;
- nous avons effectué les diligences complémentaires que nous avons estimé nécessaires.

## **2.2. Mode de comptabilisation de l'Apport retenu par la société UNIBAIL-RODAMCO**

Comme exposé au paragraphe 1.3.2. du présent rapport, l'Apport est comptabilisé à sa valeur réelle.

A ce titre :

- l'Apport constitue un apport en nature au sens de l'article L225-147 du code de commerce ;
- l'Apport constitue un apport de titres de participation conférant le contrôle de ces participations à la société bénéficiaire de l'Apport, au sens de l'article 710-2 du Règlement 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif au Plan comptable général, tel que modifié ;
- dès lors, l'Apport est soumis aux dispositions du Titre VII dudit Règlement ;
- s'agissant des apports effectués par des personnes physiques, ils sont, par principe, comptabilisés à la valeur réelle ;
- s'agissant des apports effectués par des personnes morales, ils constituent :
  - des apports réalisés entre entités sous contrôle distinct, au sens de l'article 741-1 du Règlement précité ;
  - des apports à l'endroit, au sens de l'article 742-1 du Règlement précité, dans la mesure où la société initiatrice de l'Opération est la société bénéficiaire de l'Apport ;
- aussi, en application de l'article 743-1 du Règlement 2014-03 précité, l'Apport est comptabilisé à la valeur réelle.

## **2.3. Réalité de l'Apport**

Nous avons apprécié la réalité de l'Apport des actions WCL et TH NEWCO au regard de l'absence d'éléments susceptibles de remettre en cause son caractère transférable.

Il convient de relever que la réalisation de l'Apport est soumise à la levée des conditions suspensives mentionnées résumées au paragraphe 1.5. ci-avant.

En particulier, la réalisation de l'Apport nécessite (i) l'obtention d'un rapport de l'expert indépendant australien, désigné en application de la réglementation australienne, concluant que l'Opération est dans le meilleur intérêt des actionnaires de WESTFIELD, (ii) l'obtention des décisions des autorités boursières nécessaires, (iii) la décision d'approbation des *Schemes of Arrangement* par la juridiction australienne compétente, en application de la réglementation applicable et (iv) l'approbation des *Schemes of Arrangement* par les actionnaires du groupe WESTFIELD.

Par ailleurs, comme exposé au paragraphe 1.2.1.2. ci-avant, l'existence et la consistance des actions TH NEWCO, objet de l'Apport, nécessite la remise préalable desdites actions aux actionnaires de WESTFIELD, au titre de l'Apport TH NEWCO, en échange de leurs titres WFDT, dans le cadre de la mise en œuvre de l'*Implementation Agreement*.

## **2.4. Valeur de l'Apport**

Aux termes du Projet de Document E, la valeur de l'Apport s'établit à 8.197.172.977 euros.

### **2.4.1. Travaux d'évaluation de l'Apport effectués par la société UNIBAIL-RODAMCO**

Pour déterminer la valeur de l'Apport, la société UNIBAIL-RODAMCO a procédé en deux étapes :

1. Détermination de la valeur totale du groupe WESTFIELD, mise en œuvre selon une approche multicritères, utilisant :
  - la méthode de l'actif net réévalué déterminée selon la méthode de l'EPRA (*European Public Real estate Association*) ;
  - la méthode des flux de trésorerie actualisés ;
  - la méthode du cours de bourse de l'action WESTFIELD, avant l'annonce de l'Opération ;
  - la méthode des cours cibles des analystes financiers, avant l'annonce de l'Opération.
  
2. Détermination de la valeur de l'Apport, soit la valeur des actions WCL et TH NEWCO<sup>4</sup> apportées (à l'exclusion de la valeur des titres WAT, qui ne font pas l'objet de l'Apport), sur la base :
  - de leur contribution respective aux capitaux propres consolidés du groupe WESTFIELD au 31 décembre 2017, qui s'établissent à 67,21% pour l'ensemble WCL et WFDT et 32,79% pour WAT ;
  - de la quote-part de leur capital apportée.

Sur la base de ces travaux d'évaluation, aux termes du paragraphe 2.4.4.3. du Projet de Document E, « *Compte tenu de la prépondérance immobilière d'Unibail-Rodamco, c'est essentiellement la NAV qui a été retenue pour déterminer la valeur de l'Apport, ainsi que la méthode du DCF hors impact des synergies. Par ailleurs, les différentes méthodes de valorisation utilisées ne tiennent compte d'aucune prime de contrôle, ni de la valorisation des synergies attendues, ni même de la valorisation de la marque Westfield. En conséquence, la valeur de l'Apport a été retenue dans la fourchette entre la NAV et la valeur du DCF, hors impact des synergies* » (traduction libre).

La valeur de l'Apport a ainsi été fixée à la somme de 8.197.172.977 euros.

---

<sup>4</sup> Comme indiqué au paragraphe 1.2.1.2. ci-avant, au moment de l'Apport, le patrimoine de la société TH NEWCO sera constitué des seuls titres WFDT, à elle apportés au titre de l'Apport TH NEWCO.

#### 2.4.2. Appréciations quant aux méthodes de valorisation mises en œuvre et travaux des commissaires aux apports

Nous constatons que les méthodes de valorisation de l'Apport, mises en œuvre pour déterminer la valeur de l'Apport, relèvent de méthodes usuelles en matière de valorisation d'entreprise, et pertinentes pour des entreprises immobilières telles que le groupe WESTFIELD.

##### a) *Actif net réévalué*

La méthode de l'actif net réévalué consiste à valoriser une société :

- sur la base de ses capitaux propres consolidés, tels qu'ils apparaissent dans ses états financiers ;
- réévalués des plus-values latentes estimées, non reconnues dans les capitaux propres consolidés, en vertu de la réglementation comptable applicable.

Nous observons que :

- la méthode de l'actif net réévalué est usuellement retenue en matière de valorisation de sociétés foncières ;
- les principes de son application sont notamment régis par une association professionnelle reconnue, l'EPRA (« *European Public Real estate Association* »), qui promeut les bonnes pratiques les plus utilisées en Europe en matière de publication financière ;
- dans les comptes consolidés du groupe WESTFIELD, les actifs correspondant à des immeubles de placement sont évalués à la juste valeur, sur la base d'expertises immobilières externes ;
- les capitaux propres consolidés du groupe WESTFIELD retenus intègrent la valeur des sociétés mises en équivalence, sur la base de la quote-part détenue par le groupe dans les capitaux propres de ces sociétés, après réévaluation de leurs immeubles de placement à la juste valeur, sur la base d'expertises immobilières externes ;
- cette méthode permet d'appréhender la valeur d'une société foncière, sur la base, pour les actifs immobiliers, de valorisations résultant d'expertises immobilières effectuées par des évaluateurs spécialisés, les éléments contribuant à son calcul étant ensuite soumis à la revue des auditeurs légaux dans le cadre de leur mission légale ;
- en outre, la société UNIBAIL-RODAMCO a valorisé (i) les projets immobiliers en cours de développement, estimés sur la base de leurs coûts et revenus futurs et (ii) les activités de services exercées par le groupe WESTFIELD, elles-mêmes valorisées par la méthode des flux de trésorerie actualisés, corroborée par l'observation des niveaux de multiples induits.

Nous avons :

- pris connaissance du processus mis en œuvre pour le calcul de l'actif net réévalué du groupe WESTFIELD ;
- pris connaissance, par sondage, des rapports d'expertise immobilière sur lesquels se fondent les évaluations des immeubles détenus ; corroboré ces évaluations avec les montants retenus dans les comptes consolidés du groupe WESTFIELD ; recueilli les précisions complémentaires que nous avons estimé nécessaire d'obtenir ;
- analysé les valorisations des projets immobiliers en développement et des activités de service, effectuées par la société UNIBAIL-RODAMCO ; nous nous sommes entretenus avec les opérationnels en charge de ces évaluations et avons recueilli les précisions complémentaires que nous avons estimé nécessaires ;
- effectué les vérifications arithmétiques que nous avons estimé nécessaires ;
- effectué les tests de sensibilité de la valorisation effectuée selon la méthode de l'actif net réévalué, aux principaux paramètres concourant à sa détermination ;
- pris en compte les dernières données financières disponibles du groupe WESTFIELD, soit celles au 31 décembre 2017 ;
- effectué les autres diligences que nous avons estimé nécessaires.

b) Flux de trésorerie actualisés

Cette méthode permet d'appréhender la valeur d'une société sur la base, à la fois :

- de sa rentabilité prévisionnelle, elle-même fondée sur des prévisions d'exploitation à moyen terme ;
- de l'appréciation du risque de son activité par le marché, à travers l'utilisation d'un taux d'actualisation ;
- de sa situation financière, au travers du niveau d'endettement net retenu.

Dans la mesure où elle est fondée sur des prévisions d'activité, cette méthode est pertinente dès lors que l'évaluation porte sur une participation majoritaire, ce qui est le cas en l'espèce pour l'Apport.

Nous observons que :

- en l'absence d'information publique, la société UNIBAIL-RODAMCO, pour déterminer les flux de trésorerie futurs nécessaires à la mise en œuvre de cette méthode, dont les résultats figurent dans le Projet de Document E, s'est fondée sur les prévisions émises en la matière par deux analystes financiers chargés du suivi de l'action WESTFIELD ;

- la société UNIBAIL-RODAMCO a, par ailleurs, modélisé sa propre appréciation des prévisions financières de WESTFIELD, sur la base des informations recueillies au cours du processus de préparation de l'Opération ;
- les résultats de la méthode des flux de trésorerie sont particulièrement sensibles aux paramètres retenus dans sa mise en œuvre, en particulier le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini.

Nous avons :

- pris connaissance des prévisions d'activité retenues par les analystes financiers ;
- pris connaissance des prévisions d'activité modélisées par la société UNIBAIL-RODAMCO, sur la base des informations recueillies au cours du processus de préparation de l'Opération ;
- pris connaissance des modalités de détermination du taux d'actualisation retenu et procédé à nos propres analyses ;
- pris connaissance de l'endettement net retenu ;
- effectué les vérifications arithmétiques que nous avons estimé nécessaires ;
- effectué les tests de sensibilité de la valorisation effectuée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés, aux principaux paramètres concourant à sa détermination ;
- pris en compte les dernières données financières disponibles du groupe WESTFIELD, soit celles au 31 décembre 2017 ;
- effectué les autres diligences que nous avons estimé nécessaires.

c) Cours de bourse

Ce critère permet d'appréhender directement la valeur d'une société sur la base du cours de bourse de son action.

Il présente l'avantage de résulter, de manière directe, de la confrontation de l'offre et de la demande, sur un marché régulé et organisé.

En revanche :

- il ne permet d'approcher la valeur d'une société que de manière imparfaite, si les caractéristiques existantes et potentielles de ladite société ne sont pas parfaitement appréhendées par les opérateurs de marché ;
- s'agissant des sociétés foncières, leur cours de bourse est souvent affecté d'une décote, au regard de la valeur de leurs actifs immobiliers ;
- il constitue une approche mesurant la valeur d'actions détenues à titre minoritaire et n'intègre pas la prime de contrôle que confère la détention majoritaire d'une entité, comme celle qui doit résulter de l'Apport.

Nous avons :

- pris connaissance des cours de bourse de l'action WESTFIELD observés par la société UNIBAIL-RODAMCO préalablement à l'annonce de l'Opération ;
- procédé à nos propres analyses de ces cours de bourse ;
- pris connaissance de la pertinence du cours de bourse de l'action WESTFIELD, au regard du volume de transactions réalisées sur cette action ;
- effectué les autres diligences que nous avons estimé nécessaires.

d) Objectifs de cours de bourse des analystes financiers

Cette méthode permet d'appréhender directement la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours de bourse, publiés par les analystes financiers qui assurent le suivi de l'action de ladite société.

Elle permet de bénéficier de l'analyse d'opérateurs de marchés spécialistes de la société évaluée. Elle présente, en revanche, l'inconvénient de ne reposer que sur des prévisions, par principe sujettes à aléas, et dont l'analyse sous-jacente n'est, de surcroît, pas toujours aisée à rationaliser. En outre, elle constitue, comme la méthode du cours de bourse, une approche de valorisation de titres minoritaires.

Nous avons :

- pris connaissance des objectifs de cours de bourse de l'action WESTFIELD publiés par les analystes financiers, préalablement à l'annonce de l'Opération, retenus par la société UNIBAIL-RODAMCO ;
- procédé à nos propres observations ;
- pris connaissance du nombre et de la qualité des analystes financiers retenus ;
- effectué les autres diligences que nous avons estimé nécessaires.

e) Modalités d'affectation de la valeur totale de WESTFIELD aux entités incluses dans l'Apport, WCL et WFDT

La valeur de l'Apport a été déterminée en affectant la valeur de la totalité du groupe WESTFIELD (constitué des trois entités WCL, WFDT et WAT), déterminée selon les méthodes décrites aux a) à d) ci-avant, aux deux entités incluses dans l'Apport, WCL et WFDT<sup>5</sup>, sur la base de leur contribution aux capitaux propres consolidés du groupe WESTFIELD, au 31 décembre 2017.

---

<sup>5</sup> Comme indiqué au paragraphe 1.2.1.2. ci-avant, au moment de l'Apport, le patrimoine de la société TH NEWCO sera constitué des seuls titres WFDT, apportés à elle au titre de l'Apport TH NEWCO.

Nous avons :

- pris connaissance des calculs d'affectation effectués par la société UNIBAIL-RODAMCO ;
- pris connaissance du rapport de procédures convenues, établi par l'auditeur légal du groupe WESTFIELD, relatif aux contributions respectives des entités WCL, WFDT et WAT, aux capitaux propres consolidés du groupe WESTFIELD au 31 décembre 2017 ;
- relevé que ces capitaux propres consolidés :
  - o comprenaient la juste valeur des propriétés immobilières du groupe WESTFIELD (y compris pour la quote-part de celles détenues par des sociétés mises en équivalence), retenues sur la base de rapports d'experts immobiliers ;
  - o correspondaient aux montants mentionnés dans les états financiers certifiés sans réserve par l'auditeur légal ;
- procédé à des simulations alternatives sur la base d'une affectation plus effective de la valeur des actifs et passifs du groupe WESTFIELD aux entités dont les titres sont apportés ;
- effectué les autres diligences que nous avons estimé nécessaires.

f) Méthodes d'évaluation non retenues

La méthode des multiples de sociétés comparables cotées et la méthode des multiples de transactions réalisées n'ont pas été retenues par la société UNIBAIL-RODAMCO, en raison (i) de l'absence de société identifiée véritablement comparable au groupe WESTFIELD, en matière, notamment, de niveau qualitatif des centres commerciaux exploités et de niveau de projets en développement, et (ii) du manque d'information, quant à ces caractéristiques, des sociétés susceptibles d'être considérées comme comparables à WESTFIELD.

Nous observons, en outre, que les caractéristiques comptables des sociétés foncières et le rythme de reconnaissance de leur résultat (en fonction de la mise en exploitation ponctuelle d'actifs, puis de l'évolution, non linéaire, de la juste valeur de leurs actifs) rendent délicate la mise en œuvre de cette méthode sur des bases consistantes, que nous n'avons pas non plus retenue.

### **2.4.3. Résultat des travaux des commissaires aux apports**

Sur la base des travaux que nous avons effectués, tels que mentionnés au paragraphe 2.4.2. ci-avant, il convient de relever les éléments suivants :

#### **2.4.3.1. Méthodes de valorisation**

Pour les raisons exposées au paragraphe 2.4.2. ci-avant, pour apprécier la valorisation du groupe WESTFIELD :

- les méthodes qui nous semblent devoir être privilégiées sont celles de l'actif net réévalué et des flux de trésorerie actualisés ;
- la méthode des cours de bourse et la méthode des objectifs de cours des analystes nous semblent devoir être considérées à titre de recoupement, en prenant en compte le fait qu'elles se fondent sur des analyses de valeurs de participations minoritaires ;
- les méthodes de multiples de sociétés comparables (sociétés cotées ou transactions) ne nous apparaissent pas pouvoir être mises en œuvre de manière appropriée.

Nous avons également considéré la prime liée au contrôle du groupe WESTFIELD qu'octroierait l'Opération, ainsi que les synergies attendues de l'Opération.

A titre de recoupement, nous avons également observé la valeur du groupe WESTFIELD induite par la Rémunération globale de l'Opération, compte tenu du cours de bourse de l'action UNIBAIL-RODAMCO et de la parité euro/dollar au jour de l'annonce de l'Opération. Nous observons que la Rémunération globale de l'Opération résulte d'une offre effectuée, par un professionnel de l'immobilier, soumis à la surveillance des autorités administratives boursières, à l'aide de ses conseils financiers, à l'issue d'un processus d'acquisition organisé.

#### **2.4.3.2. Valeurs individuelles**

Aux termes du Projet de document E, les valeurs individuelles des apports ne sont pas mentionnées. Nous ne formulons donc pas d'observation y afférente.

#### **2.4.3.3. Points d'attention des commissaires aux apports**

Sur la base des travaux que nous avons effectués, tels que mentionnés au paragraphe 2.4.2. ci-avant, il convient de relever les éléments suivants :

- nous rappelons que l'activité exercée par les entités WCL et WFDT (dont les titres doivent être transférés à TH NEWCO), et la valeur de l'Apport qui en résulte, sont soumises aux facteurs de risques mentionnés au chapitre 5.3.5. du Projet de Document E ;
- les résultats de la méthode des flux de trésorerie actualisés (dans une large mesure) et de la méthode de l'actif net réévalué (dans une moindre mesure) reposent sur des prévisions d'activité des entités dont les titres sont apportés ; par principe, ces prévisions sont soumises à aléas ;
- en particulier, la valeur de l'Apport repose en partie sur la capacité des centres commerciaux exploités par WCL et WFDT à appréhender les mutations actuelles des

activités de distribution et, notamment leur digitalisation progressive ; les actions entreprises par le groupe WESTFIELD en ce sens, orientées notamment vers le développement de l'« expérience client », sont destinées à répondre à cet enjeu ; c'est dans l'hypothèse d'une réussite de ces actions que la valeur de l'Apport a été appréciée ;

- les résultats de la méthode de l'actif net réévalué reposent en grande partie sur le maintien du niveau actuel des marchés américain et britannique de l'immobilier commercial ; en cas de variation négative substantielle, non connue à ce jour, ces résultats seraient amenés à être révisés, le cas échéant de manière significative, à la baisse ;
- la valeur de l'Apport repose en partie sur le maintien du régime fiscal spécifique aux *Real Estate Investment Trusts*, actuellement applicable aux activités du groupe WESTFIELD au Royaume-Uni et aux Etats-Unis ; c'est dans l'hypothèse d'un maintien de ce régime que la valeur de l'Apport a été appréciée ;
- la valeur de l'Apport, exprimée en euros, repose en partie sur le maintien de parités monétaires de l'euro à l'égard du dollar américain et de la livre sterling, à des niveaux comparables à ceux actuellement observés.

#### 2.4.3.4. Appréciation de la valeur globale de l'Apport

Sur la base des diligences que nous avons effectuées, notre appréciation des méthodes d'évaluation mises en œuvre permet d'encadrer la valeur de l'Apport, cette dernière se situant entre la valeur issue de la méthode de l'actif net réévalué et celle issue de la méthode DCF.

La méthode de l'actif net réévalué est particulièrement pertinente pour la valorisation d'une société foncière. Pour tenir compte des autres éléments qui n'y sont pas intégrés, tels que la marque, et pour refléter également la valeur de prise de contrôle d'un vaste portefeuille d'actifs, le fait de considérer, comme l'a fait UNIBAIL-RODAMCO, que la valeur de l'Apport se situe entre le résultat de la méthode de l'actif net réévalué et celui de la méthode DCF, établi sur la base du consensus des analystes, hors synergies, n'appelle pas de commentaire de notre part.

En conséquence, nos diligences ne remettent pas en cause la valeur de l'Apport.

La valeur globale de l'Apport n'appelle pas d'autre observation de notre part.

### 3. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'Apport retenue s'élevant à 8.197.172.977 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur de l'Apport est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire majorée de la prime d'apport.

Fait à Paris, le 28 mars 2018

Les commissaires aux apports

  
Dominique MAILLARD

  
Olivier PERONNET

  
Jean-Jacques DEDOUIT

**Annexe 2**  
Rapport des commissaires aux apports

**Dominique MAHIAS**  
28 avenue Hoche  
75008 PARIS

**Olivier PERONNET**  
14 rue de Bassano  
75116 PARIS

**Jean-Jacques DEDOUIT**  
19 rue Clément Marot  
75008 PARIS

## **UNIBAIL-RODAMCO**

Société Européenne au capital de 499.283.380 €  
7 place du Chancelier Adenauer  
75016 Paris  
RCS de Paris n° 682 024 096

### **Rapport des Commissaires aux apports afférent au caractère équitable de la rémunération globale proposée par la société UNIBAIL-RODAMCO en contrepartie des titres du groupe WESTFIELD**

*Ordonnance de Monsieur le Président  
du Tribunal de Commerce de Paris  
du 1<sup>er</sup> février 2018*

*Mission complémentaire  
sollicitée par l'Autorité des Marchés Financiers  
en date du 23 février 2018*

**Rapport des Commissaires aux apports  
afférent au caractère équitable de la rémunération  
globale proposée par la société UNIBAIL-RODAMCO en  
contrepartie des titres du groupe WESTFIELD**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 1<sup>er</sup> février 2018, nous avons été désignés commissaires aux apports dans le cadre de l'apport de titres des sociétés WESTFIELD CORPORATION LIMITED et UNIBAIL-RODAMCO TH B.V., devant être effectué par les actionnaires du groupe WESTFIELD, au profit de la société UNIBAIL-RODAMCO.

Par courriel en date du 23 février 2018, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a, au vu de sa Position - Recommandation 2011-11, demandé à la société UNIBAIL-RODAMCO que la mission des commissaires aux apports soit étendue à l'appréciation du caractère équitable de la rémunération globale dans le cadre de l'opération de rapprochement entre les groupes WESTFIELD et UNIBAIL-RODAMCO. A cette fin, nous avons établi le présent rapport sur la rémunération globale du rapprochement entre les groupes WESTFIELD et UNIBAIL-RODAMCO. Notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération résulte des modalités de l'Opération (telle que définie ci-après), décrites dans le projet de note d'opération qui nous a été communiqué en date du 28 mars 2018 (« Projet de Document E »), et qui ont été arrêtées dans un accord cadre (« *Implementation Agreement* ») signé par les représentants des groupes UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD en date du 12 décembre 2017. Cette Opération porte sur l'acquisition des titres du groupe WESTFIELD par UNIBAIL-RODAMCO, par voie d'échange de titres et paiement en numéraire (ci-après l'Opération).

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux titres des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, et d'autre part, à analyser le positionnement de la rémunération globale par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du présent rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour celui-ci pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Le présent rapport est prévu par la Position-Recommandation 2011-11 de l'AMF relative à la mission du commissaire aux apports, et est destiné à des personnes soumises à la loi française, en l'espèce les actionnaires d'UNIBAIL-RODAMCO. Il répond aux exigences de cette réglementation mais pas à celles de la réglementation australienne, dont bénéficient les actionnaires de WESTFIELD, quand bien même notre rapport serait porté à la connaissance de toutes les parties concernées par l'Opération.

Par ailleurs, notre rapport ne dispense pas de la lecture de l'ensemble de la documentation publique d'ores et déjà disponible, ou qui sera mise à disposition, relative à cette Opération.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nos constatations et conclusions sont présentées ci-après selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'Opération**
- 2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux titres des sociétés participant à l'Opération**
- 3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération globale proposée**
- 4. Synthèse**
- 5. Conclusion**

## 1. Présentation de l'Opération

### 1.1 Contexte de l'Opération

Par communiqué de presse commun en date du 12 décembre 2017, les groupes UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD ont annoncé leur projet de rapprochement par acquisition du groupe WESTFIELD par la société UNIBAIL-RODAMCO, devant donner naissance au « *premier créateur et opérateur mondial de centres de shopping de destination* ».

Le groupe WESTFIELD est composé de trois entités : WESTFIELD CORPORATION LIMITED (ci-après « WCL »), WESTFIELD AMERICA TRUST (ci-après « WAT »), et WFD TRUST (ci-après « WFDT »), dont les titres font l'objet d'un jumelage (*stapled securities*), tout actionnaire de WESTFIELD détenant ainsi un même nombre de titres de chacune des trois entités. Ces titres ainsi jumelés, font l'objet d'une cotation unique sur l'*Australian Securities Exchange* (ASX).

L'Opération comporte des opérations de réorganisation préalables, aussi bien au sein d'UNIBAIL-RODAMCO que de WESTFIELD, et l'acquisition des trois entités composant actuellement WESTFIELD, sera principalement réalisée sous la forme de plusieurs *Schemes of arrangement* de droit australien :

1. Déjumelage des titres WCL, WAT et WFDT ;
2. Acquisition de WAT par US NEWCO, société nouvelle de droit américain créée par UNIBAIL-RODAMCO (*WAT Trust Scheme*) ;
3. Apport par UNIBAIL-RODAMCO des actions US NEWCO à NEWCO BI (qui deviendra WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V.), société nouvelle de droit néerlandais ;
4. Apport des titres WFDT représentatifs de 100% de son capital, à une société nouvelle de droit néerlandais, UNIBAIL-RODAMCO TH B.V. (ci-après « TH NEWCO ») ;
5. Apport de titres WCL et TH NEWCO à UNIBAIL-RODAMCO conformément au *Share Scheme* (l'Apport), étant précisé que l'activité OneMarket<sup>1</sup> aura fait l'objet d'une scission à hauteur de 90% préalablement à l'Apport (ci-après « Scission OneMarket »).

---

<sup>1</sup> OneMarket, anciennement Westfield Retail Solutions, est la plateforme technologique de WESTFIELD.

L'opération de déjumelage et les différents *schemes* sont conditionnés de sorte que le déjumelage ne peut avoir lieu que si les *schemes* sont mis en place, et vice-versa.

Notre désignation en qualité de commissaires aux apports s'inscrit dans le cadre de l'Apport. Le présent rapport sur la rémunération globale de l'Opération constitue une annexe à notre rapport émis sur la valeur des apports ; il porte sur l'Opération globale, et non sur le seul périmètre de l'Apport.

Au terme de cette procédure, les actionnaires du groupe WESTFIELD :

- deviendront détenteurs de titres jumelés des sociétés UNIBAIL-RODAMCO, et WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V. ;
- et percevront un montant en numéraire.

Ainsi, les actionnaires du groupe WESTFIELD recevront, en échange d'une unité de titres jumelés WCL, WAT et WFDT :

- 0,01844 unité de titres jumelés UNIBAIL-RODAMCO et WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V. ;
- 2,67 dollars américains,

(ci-après, ensemble, la « Rémunération »).

A l'issue de l'Opération, les anciens actionnaires d'UNIBAIL-RODAMCO et de WESTFIELD détiendront respectivement, environ 72%, et 28%<sup>2</sup> du capital d'UNIBAIL-RODAMCO.

---

<sup>2</sup> Ces taux sont donnés à titre d'illustration sur une base complètement diluée et sur la base des capitalisations respectives au 11 décembre 2017, et dépendront du nombre d'actions en circulation d'UNIBAIL-RODAMCO et de WESTFIELD à la date d'effet.

## 1.2 Présentation des sociétés en présence

### 1.2.1 Westfield

Le groupe WESTFIELD (ci-après « WESTFIELD ») est une entité économique composée des trois entités juridiques WCL, WFDT et WAT, dont les actions ou parts respectives font l'objet d'un jumelage (*stapled securities*), aux termes des statuts respectifs de ces trois entités et d'un acte (*stapling deed*) en date du 30 juin 2014.

Ainsi, à chacune des actions ou parts des entités WCL, WFDT ou WAT, correspond une action ou part dans les deux autres entités, si bien que tout actionnaire du groupe WESTFIELD est juridiquement et concomitamment détenteur d'un certain nombre de triplets d'actions ou parts de chacune des trois entités.

A la date du présent rapport, 2.078.089.686<sup>3</sup> triplets d'actions et parts font l'objet d'une cotation unique sur l'*Australian Securities Exchange* (ASX). Par ailleurs, 22.381.487<sup>4</sup> triplets supplémentaires sont susceptibles d'être émis, en application de plans d'intéressement du personnel.

Au 31 décembre 2017<sup>5</sup>, ils sont détenus principalement par :

- la famille LOWY, à hauteur de 9,6% ;
- le groupe VANGUARD, à hauteur de 8,0% environ ;
- le groupe BLACKROCK, à hauteur de 7,2% environ ;
- le groupe STATE STREET CORPORATION, à hauteur de 5,0% environ.

WESTFIELD est « *un groupe de centres commerciaux intégré verticalement, menant des activités de détention, de création, de design, de construction, de gestion de fonds et d'actifs, de gestion immobilière, de location et de commercialisation et employant environ 2 000 personnes dans le monde.* ».<sup>6</sup>

Il est implanté principalement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, et détient une participation dans 35 centres commerciaux.

---

<sup>3</sup> Source : Etats financiers du groupe WESTFIELD au 31 décembre 2017.

<sup>4</sup> Source : projet de Securityholder Booklet du 13 mars 2018.

<sup>5</sup> Source : Etats financiers du groupe WESTFIELD au 31 décembre 2017.

<sup>6</sup> Source : Communiqué de presse publié par UNIBAIL-RODAMCO en date du 12 décembre 2017.

Son activité principale repose sur la création, le développement et l'exploitation d'actifs « *flagship* », principaux véhicules de la marque Westfield, et offrant une expérience distinctive aux clients, aux enseignes et aux marques dans des marchés majeurs. Il compte ainsi 17 *flagships*<sup>7</sup>, qui représentent 84%<sup>8</sup> des actifs sous gestion.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, le groupe WESTFIELD a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,1 milliards de dollars américains<sup>9</sup> (incluant la quote-part du chiffre d'affaires des sociétés mises en équivalence), et un résultat net consolidé part du groupe de 1,55 milliard de dollars américains. Ses capitaux propres consolidés, part du groupe, s'établissent à 10,8 milliards de dollars américains.

### **1.2.2 Unibail-Rodamco**

UNIBAIL-RODAMCO est une société européenne à Directoire et Conseil de surveillance de droit français. Son siège est situé 7 place du Chancelier Adenauer - 75016 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 682 024 096.

UNIBAIL-RODAMCO a été constituée le 23 juillet 1968, pour une durée de 99 ans, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

Son exercice social débute le 1<sup>er</sup> janvier, et s'achève le 31 décembre.

Au 31 décembre 2017, le capital social d'UNIBAIL-RODAMCO s'établit à 499.283.380 euros, divisé en 99.856.676 actions, entièrement libérées, de 5 euros de valeur nominale chacune. Par ailleurs, 53.983 actions supplémentaires sont susceptibles d'être émises, par conversion d'instruments financiers.

Les actions de la société UNIBAIL-RODAMCO sont admises aux négociations sur les marchés NYSE Euronext Amsterdam et Paris.

---

<sup>7</sup> Source : Westfield Corporation, *full year results presentation 2017*.

<sup>8</sup> Source : *Ibid.*

<sup>9</sup> Source : Etats financiers du groupe WESTFIELD au 31 décembre 2017.

Au 31 décembre 2017<sup>10</sup>, elles sont détenues principalement par :

- le groupe APG ASSET MANAGEMENT, à hauteur de 6,0% ;
- le groupe BLACKROCK, à hauteur de 4,6%<sup>11</sup> ;
- le groupe DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT INVESTMENT, à hauteur de 3,4%.

UNIBAIL-RODAMCO est le premier groupe européen coté du secteur de l'immobilier commercial, propriétaire d'un portefeuille de 43,1 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Il est « *présent sur 3 segments majeurs de l'immobilier commercial : le développement, l'investissement et la gestion opérationnelle. Le Groupe applique sa stratégie à trois classes d'actifs : les centres commerciaux, les bureaux et les centres de congrès-expositions* »<sup>12</sup>.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, le groupe UNIBAIL-RODAMCO a enregistré des loyers nets consolidés de 1,58 milliard d'euros et un résultat net consolidé, part du groupe, de 2,44 milliards d'euros. Ses capitaux propres consolidés, part du groupe, s'établissent à 18,92 milliards d'euros.

### **1.2.3 Liens entre les sociétés**

À la date du présent rapport, UNIBAIL-RODAMCO détient un *cash-settled equity swap* (tel que défini dans le glossaire du Projet de Document E), portant sur environ 4,90% des intérêts économiques du groupe WESTFIELD.

## **1.3 Description de l'Opération**

Comme indiqué précédemment, l'Opération s'inscrit dans le cadre du rapprochement des groupes UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD, qui sera formalisé par plusieurs *Schemes of arrangement* devant permettre l'acquisition des titres du groupe WESTFIELD par UNIBAIL-RODAMCO.

Compte tenu de la forte complémentarité géographique des deux groupes, ce rapprochement doit permettre la création d'un leader global de l'immobilier commercial positionné stratégiquement dans 27 des métropoles les plus dynamiques au monde.

---

<sup>10</sup> Source : UNIBAIL-RODAMCO.

<sup>11</sup> La participation de BLACKROCK est passée à 10,01% au 19 janvier 2018 (source : déclaration de franchissement de seuil en date du 22 janvier 2018).

<sup>12</sup> Source : Site internet d'UNIBAIL-RODAMCO.

Par ailleurs, cette opération doit permettre de réaliser progressivement des synergies estimées par le management d'UNIBAIL-RODAMCO à hauteur de 100 millions d'euros en année pleine, dont 40 millions générés par les revenus, et 60 millions par l'optimisation des frais de structure<sup>13</sup>.

#### Date d'effet de l'Opération

Conformément au *Corporations Act*, les *Schemes of Arrangement* deviendront effectifs dès que la Cour fédérale australienne (Sydney Registry) aura statué sur leur approbation. Cette approbation est attendue en mai 2018.

### **1.4 Conditions suspensives**

L'Opération est soumise aux conditions suspensives prévues aux articles 3 des *Schemes of Arrangement*, soit, cumulativement :

- la consultation des instances représentatives du personnel d'UNIBAIL-RODAMCO ;
- l'approbation des autorités boursières compétentes ;
- l'approbation des *Schemes of Arrangement* par les actionnaires du groupe WESTFIELD ;
- l'approbation de l'Opération par les actionnaires de la société UNIBAIL-RODAMCO ;
- l'approbation de la forme définitive du Projet de prospectus par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- l'approbation de l'Opération par la juridiction australienne compétente, en application de la législation australienne ;
- l'obtention d'un rapport de l'expert indépendant australien désigné en application de la réglementation australienne applicable, concluant que la procédure de *Schemes of Arrangement* est dans le meilleur intérêt des actionnaires de WESTFIELD ;
- l'absence de survenance d'un « *Prescribed Event* » ou d'un « *Material Adverse Effect* », tels que définis dans le Projet de prospectus ;
- l'autorisation d'admission à la cote des titres financiers devant être créés au terme de l'Opération.

---

<sup>13</sup> Source : communiqué de presse du 12 décembre 2017.

## **2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux titres des sociétés participant à l'Opération**

### **2.1 Diligences mises en œuvre par les commissaires aux apports**

Notre mission prévue par la réglementation, ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur, et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes afin d'apprécier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux titres des sociétés participant à l'Opération et le positionnement de la Rémunération par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Comme il est d'usage, nous avons considéré sincères et exhaustifs les informations, et les documents qui nous ont été communiqués par les sociétés UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD, et leurs conseils respectifs.

Nous avons en particulier effectué les travaux suivants :

- nous nous sommes entretenus avec les représentants et les conseils des sociétés concernées, tant pour prendre connaissance de l'opération globale de rapprochement et du contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, financières et juridiques envisagées ;
- nous avons examiné l'*Implementation Agreement* du 12 décembre 2017 et les différents *Schemes of Arrangement* qui y sont annexés ;
- nous avons examiné les projets de prospectus devant être déposés auprès du régulateur du marché français (AMF) ;
- nous avons pris connaissance des informations juridiques et comptables servant de base à l'Opération ;
- nous avons pris connaissance des comptes consolidés du groupe WESTFIELD pour 2016 et 2017, ainsi que du document de référence 2016 et des projets de comptes annuels et consolidés 2017 d'UNIBAIL-RODAMCO ;
- nous avons pris connaissance de l'information publiée par le groupe WESTFIELD, groupe coté à la bourse de Sydney, ainsi que des notes d'analystes et du consensus sur son titre ;

- nous nous sommes entretenus avec l'expert indépendant mandaté par WESTFIELD chargé d'apprécier l'Opération en application de la réglementation australienne ;
- nous avons analysé et discuté les analyses financières qui figurent en section 2.4 de du Projet de document E, établies avec l'assistance des banques conseil d'UNIBAIL-RODAMCO ;
- nous avons analysé la pertinence des critères retenus, revu les paramètres de leur mise en œuvre, procédé à différentes analyses de sensibilité, et mis en œuvre nos propres approches des valeurs telles que nous les avons estimées appropriées ;
- nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants des sociétés concernées par l'Opération confirmant l'exhaustivité des informations transmises y afférentes ;
- nous avons retenu comme une hypothèse de travail l'absence d'incidences fiscales significatives propres à l'Opération ;
- enfin, nous avons accompli des diligences spécifiques au contrôle de l'Apport, dont nous rendons compte dans un rapport distinct.

## **2.2 Méthodes d'évaluation retenues pour déterminer la Rémunération**

Conformément à l'*Implementation Agreement* signé par les représentants des parties en date du 12 décembre 2017 et ses annexes, la Rémunération s'établit à 0,01844 unité de titres jumelés UNIBAIL-RODAMCO et WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V., et 2,67 dollars américains pour 1 triplet de titres WESTFIELD (par commodité, nous désignerons ci-après chaque triplet de titres WESTFIELD par « action WESTFIELD », et chaque unité de titres jumelés UNIBAIL-RODAMCO et WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V. par « action UNIBAIL-RODAMCO »).

Dans son approche de valorisation multicritères établie avec l'aide de ses banques conseils, UNIBAIL-RODAMCO a retenu les critères suivants :

- la valeur de l'actif net réévalué (Actif net EPRA<sup>14</sup> ou EPRA NAV<sup>15</sup>) ;
- la méthode d'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (DCF<sup>16</sup>) ;
- les cours de bourse préalablement à l'annonce, et historiques ;
- les objectifs de cours de bourse des analystes financiers.

---

<sup>14</sup> European Public Real estate Association.

<sup>15</sup> Net Asset Value.

<sup>16</sup> Discounted Cash Flows.

Le projet de Document E présente l'opération d'Apport, en termes de valorisation et de rémunération, et élargit l'analyse à la Rémunération de l'Opération globale de rapprochement (section 2.4.4.4).

Le présent rapport analyse la Rémunération de l'Opération globale, telle que la demande en a été formulée par l'AMF.

### **2.2.1 Actif net réévalué EPRA (EPRA NAV)**

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus-values latentes estimées, non reconnues dans les capitaux propres consolidés en vertu de la réglementation comptable applicable. Les principes de son application sont notamment régis par l'EPRA, association professionnelle reconnue dans le secteur immobilier.

La valeur de l'actif net EPRA par action WESTFIELD a été calculée par UNIBAIL-RODAMCO sur la base des informations financières fournies par WESTFIELD. L'actif net EPRA par action WESTFIELD estimé par UNIBAIL-RODAMCO ressort, après impact de la Scission OneMarket, à 6,99 dollars américains au 30 juin 2017.

L'actif net EPRA par action UNIBAIL-RODAMCO, tel que publié dans ses comptes consolidés, s'élève à 206,20€, soit 243,34 dollars américains<sup>17</sup> au 30 juin 2017.

### **2.2.2 Actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF)**

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur terminale à l'horizon de ce plan.

L'analyse a été menée sur la base des données prévisionnelles issues d'un consensus d'analystes pour la période 2017-2019, qui ont ensuite été extrapolées par UNIBAIL-RODAMCO sur la période 2020-2023.

Compte tenu du « bridge » EV/Eq<sup>18</sup> de 9.208 millions dollars américains, la valeur centrale des fonds propres de WESTFIELD ainsi calculée ressort à 16.658 millions de dollars américains. Sur la base de 2.078,1 millions d'actions, la valeur de l'action WESTFIELD ressort à 8,02 dollars américains.

---

<sup>17</sup> En retenant un taux EUR/USD de 1,18 au 11 décembre 2017.

<sup>18</sup> Bridge EV/Eq : éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.

Compte tenu du « bridge » EV/Eq de 16.202 millions d’euros, la valeur centrale des fonds propres d’UNIBAIL-RODAMCO ainsi calculée ressort à 26.051 millions d’euros, soit 30.740 millions de dollars américains<sup>19</sup>. Sur la base de 100,6 millions d’actions, la valeur de l’action UNIBAIL-RODAMCO ressort à 305,59 dollars américains.

### 2.2.3 Cours de bourse, préalablement à l’annonce de l’Opération, et historiques

Les cours de bourse analysés sont :

- le cours spot du 11 décembre 2017, préalablement à l’annonce de l’Opération ;
- le CMPV<sup>20</sup> 1 mois ;
- le CMPV 2 mois ;
- le CMPV 3 mois ;
- le CMPV 6 mois.

Sur la base de ce critère, les valeurs de l’action WESTFIELD, telles que présentées dans le Projet de Document E, sont les suivantes :

	<b>Cours de bourse (AUD)</b>	<b>Taux de change AUD/USD</b>	<b>Cours de bourse (USD)</b>	<b>Scission OneMarket (USD)</b>	<b>Cours de bourse ajusté (USD)</b>
	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C=A/B</b>	<b>D</b>	<b>=C-D</b>
Spot 11/12/2017	8,50	1,327	<b>6,41</b>	0,09	<b>6,32</b>
CMPV 1 mois	8,35	1,318	<b>6,34</b>	0,09	<b>6,25</b>
CMPV 2 mois	8,09	1,305	<b>6,20</b>	0,09	<b>6,11</b>
CMPV 3 mois	7,94	1,291	<b>6,15</b>	0,09	<b>6,06</b>
CMPV 6 mois	7,94	1,287	<b>6,17</b>	0,09	<b>6,09</b>

Les cours de bourse WESTFIELD sont exprimés en dollars australiens. Ils ont été convertis en dollars américains, et ajustés de l’impact de la Scission OneMarket<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> En retenant un taux EUR/USD de 1,18 au 11 décembre 2017.

<sup>20</sup> CMPV : Cours moyen pondéré par les volumes.

<sup>21</sup> La Scission OneMarket aura un impact de 180 millions de dollars américains, soit 0,09 dollar américain par action WESTFIELD.

Sur la base du critère du cours de bourse, les valeurs de l'action UNIBAIL-RODAMCO, telles que présentées dans le Projet de Document E, sont les suivantes :

	<b>Cours de bourse (EUR)</b>	<b>Taux de change EUR/USD</b>	<b>Cours de bourse (USD)</b>
Spot 11/12/2017	224,1	1,180	<b>264,5</b>
CMPV 1 mois	218,7	1,181	<b>258,4</b>
CMPV 2 mois	215,4	1,175	<b>253,2</b>
CMPV 3 mois	212,8	1,178	<b>250,7</b>
CMPV 6 mois	215,5	1,166	<b>251,3</b>

#### 2.2.4 Objectifs de cours de bourse des analystes financiers

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers.

Selon ce critère, les valeurs de l'action WESTFIELD, telles que présentées dans le Projet de Document E, s'établissent comme suit :

<b>Date</b>	<b>Analyste</b>	<b>Cours cible (AUD)</b>	<b>Taux de change AUD/USD</b>	<b>Cours cible (USD)</b>	<b>Scission OneMarket (USD)</b>	<b>Cours cible ajusté (USD)</b>
		<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C=A/B</b>	<b>D</b>	<b>=C-D</b>
11-déc-17	JP Morgan	10.60	1.327	<b>7.99</b>	0.09	<b>7.90</b>
14-nov-17	Macquarie	9.59	1.310	<b>7.32</b>	0.09	<b>7.23</b>
09-nov-17	UBS	9.35	1.302	<b>7.18</b>	0.09	<b>7.09</b>
27-oct-17	Goldman Sachs	8.42	1.303	<b>6.46</b>	0.09	<b>6.38</b>
06-oct-17	Morgan Stanley	7.40	1.287	<b>5.75</b>	0.09	<b>5.66</b>
16-août-17	Credit Suisse	8.95	1.262	<b>7.09</b>	0.09	<b>7.01</b>
<b>Moyenne</b>		<b>9.05</b>		<b>6.97</b>	<b>0.09</b>	<b>6.88</b>

Selon ce critère, les valeurs de l'action UNIBAIL-RODAMCO, telles que présentées dans le Projet de Document E, s'établissent comme suit :

<b>Date</b>	<b>Analyste</b>	<b>Cours cible (EUR)</b>	<b>Taux de change EUR/USD</b>	<b>Cours cible (USD)</b>
11-déc-17	Jefferies	224,0	1,177	<b>263,6</b>
11-déc-17	Barclays	240,0	1,177	<b>282,5</b>
30-nov-17	Exane BNP Paribas	240,0	1,190	<b>285,7</b>
27-oct-17	Société Générale	260,0	1,161	<b>301,8</b>
27-oct-17	Kempen & Co	245,0	1,161	<b>284,4</b>
27-oct-17	HSBC	270,0	1,161	<b>313,4</b>
27-oct-17	ING Bank	255,0	1,161	<b>296,0</b>
27-oct-17	Kepler Cheuvreux	220,0	1,161	<b>255,4</b>
27-oct-17	Bank Degroof Petercam	235,0	1,161	<b>272,8</b>
26-oct-17	JP Morgan	270,0	1,165	<b>314,6</b>
23-oct-17	Crédit Suisse	222,3	1,175	<b>261,2</b>
<b>Moyenne</b>		<b>243,8</b>		<b>284,7</b>

### 2.2.5 Méthodes d'évaluation non retenues

La méthode des multiples de sociétés comparables cotées et la méthode des multiples de transactions réalisées n'ont pas été retenues par la société UNIBAIL-RODAMCO pour la valorisation du groupe WESTFIELD en raison, (i) de l'absence de société identifiée véritablement comparable au groupe WESTFIELD, en matière, notamment, de niveau qualitatif des centres commerciaux exploités et de niveau de projets en développement, et (ii) du manque d'information quant à ces caractéristiques des sociétés susceptibles d'être considérées comme comparables à WESTFIELD.

Nous observons en outre, que les caractéristiques comptables des sociétés foncières et le rythme de reconnaissance de leur résultat (en fonction de la mise en exploitation ponctuelle d'actifs, puis de l'évolution, non linéaire, de la juste valeur de leurs actifs) rendent délicate la mise en œuvre de ces méthodes sur des bases consistantes.

Pour des raisons de comparabilité, les mêmes méthodes ont été écartées pour la valorisation d'UNIBAIL-RODAMCO. Nous ne les avons pas retenues non plus.

## 2.2.6 Synthèse des valeurs relatives

Nous présentons ci-dessous la synthèse des valeurs relatives d'une action WESTFIELD et d'une action UNIBAIL-RODAMCO, issues du Projet de Document E :

	WESTFIELD	UNIBAIL-RODAMCO	Rémunération implicite par action WESTFIELD	Prime induite par les termes de l'Opération
	Valeur par action (USD) <sup>1</sup>	Valeur par action (USD) <sup>2</sup>	(USD)	Composante titres : 0.0184 (action Unibail par action Westfield) Composante cash (USD) : 2.67
	A	B	C = 0,01844 x B + 2,67	D = C / A - 1
NAV EPRA	6.99	243.34	7.16	2.3 %
DCF	8.02	305.59	8.31	3.6 %
Cours Spot 11/12/2017	6.32	264.46	7.55	19.4 %
CMPV 1 mois	6.25	258.41	7.44	19.0 %
CMPV 2 mois	6.11	253.16	7.34	20.0 %
CMPV 3 mois	6.06	250.67	7.29	20.3 %
CMPV 6 mois	6.09	251.32	7.30	20.0 %
Objectifs de cours	6.88	284.67	7.92	15.1 %

<sup>1</sup> Taux de change AUD/USD 11/12/2017 : 1,327

<sup>2</sup> Taux de change EUR/USD 11/12/2017 : 1,180

## **2.3 Commentaires et observations sur les évaluations exposées dans le Projet de Document E**

### **2.3.1 Sur les valeurs de WESTFIELD**

WESTFIELD possède un important portefeuille de développements futurs, ainsi que des activités aéroportuaires, de gestion immobilière et de gestion de projets actuellement non valorisées dans son bilan IFRS. La valeur d'actif net EPRA de WESTFIELD inclut la valeur attribuable à ce portefeuille et à ces activités, et apparaît donc comme un critère particulièrement pertinent pour valoriser le groupe.

La méthode par actualisation des flux de trésorerie futurs nous paraît également particulièrement appropriée pour apprécier le potentiel du groupe WESTFIELD, dans la mesure où un certain nombre de projets sont actuellement en cours de développement. Nous observons qu'en l'absence de plan d'affaires communiqué par le management de WESTFIELD, la société UNIBAIL-RODAMCO s'est fondée sur les prévisions d'analystes financiers pour déterminer les flux de trésorerie futurs.

S'agissant d'une société cotée dont le flottant est significatif, le critère du cours de bourse nous paraît devoir être analysé.

La référence aux objectifs de cours de bourse des analystes financiers nous semble également une référence pertinente dans la mesure où ce critère reflète les prévisions d'évolution du cours des actions WESTFIELD.

### **2.3.2 Sur les valeurs d'UNIBAIL-RODAMCO**

La valeur de l'action UNIBAIL-RODAMCO a été déterminée en retenant une approche similaire à celle retenue pour l'évaluation de l'action WESTFIELD. Dans le contexte de la présente Opération, qui consiste en un rapprochement de deux groupes du même secteur, cette approche nous paraît pertinente.

La valeur d'actif net EPRA d'UNIBAIL-RODAMCO fait ressortir la pleine valeur de son actif net.

La méthode par actualisation des flux de trésorerie futurs permet d'apprécier le potentiel d'UNIBAIL-RODAMCO.

Le critère du cours de bourse nous paraît pertinent pour l'actionnaire qui va recevoir en échange de ses actions WESTFIELD, des actions de la société UNIBAIL-RODAMCO, laquelle dispose d'un flottant et d'une liquidité qui rendent la référence à son cours de bourse pertinente.

La référence aux objectifs de cours de bourse des analystes financiers traduit également une appréciation pertinente du point de vue de l'actionnaire d'UNIBAIL-RODAMCO.

## **2.4 Appréciation des valeurs relatives**

### **2.4.1 Propos liminaire**

Nous examinons ci-après la rémunération induite par les 4 méthodes qui nous semblent les plus pertinentes dans le cadre de ce projet de rapprochement :

- l'actif net réévalué EPRA (EPRA NAV) ;
- l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) ;
- le critère des cours de bourse ;
- la référence aux objectifs de cours de bourse des analystes financiers.

Les deux sociétés en présence opérant dans le même secteur d'activité, l'appréciation de la Rémunération suppose d'utiliser des méthodes de valorisation identiques, et de mettre en œuvre des hypothèses homogènes.

Les critères ainsi retenus par les parties et leurs banques conseils, nous paraissent adéquats pour procéder à la détermination des valeurs relatives. Nous commentons ci-après nos propres analyses.

### **2.4.2 Actif net réévalué EPRA (EPRA NAV)**

L'actif net EPRA de WESTFIELD au 30 juin 2017 a été établi selon les principes régis par l'*European Public Real estate Association*, sur la base d'un rapport de due diligence mené dans le contexte de la présente Opération.

Nous avons validé la construction de l'EPRA NAV, et n'avons pas apporté de modifications significatives.

La référence à l'actif net EPRA d'UNIBAIL-RODAMCO, qui est une donnée publique, n'appelle pas de commentaires particuliers quant à sa détermination. Il convient de noter que, contrairement à la plupart des sociétés foncières, l'actif net EPRA d'UNIBAIL-RODAMCO se situe en dessous du cours de bourse de la société.

Les actifs nets réévalués présentés dans le Projet de Document E ont été établis au 30 juin 2017. Compte tenu du calendrier de l'Opération et de la mise à disposition des informations, l'analyse de l'actif net réévalué EPRA de WESTFIELD n'a pu être mise à jour au 31 décembre 2017.

Pour information, l'actif net réévalué EPRA d'UNIBAIL-RODAMCO a évolué de +2,3% entre le 30 juin 2017 (206,2 € par action) et le 31 décembre 2017 (211,0 € par action).

### 2.4.3 Cours de bourse

S'agissant de sociétés cotées, dont le flottant est significatif (respectivement de l'ordre de 99,3%<sup>22</sup> et 92,5%<sup>23</sup> au 31 décembre 2017 pour UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD), et dont les titres font l'objet de volumes de transaction suffisants, la référence au cours de bourse nous paraît justifiée et pertinente.

L'historique des cours de bourse et de la rémunération induite sur les deux dernières années se présente comme suit :

#### Westfield - Analyse du cours de bourse

	Cours de bourse (AUD)	Taux de change AUD/USD	Cours de bourse (USD)	Scission OneMarket (USD)	Cours de bourse ajusté (USD)
	A	B	C=A/B	D	=C-D
Spot 11/12/2017	8,50	1,327	6,41	0,09	6,32
CMPV 1 mois	8,35	1,318	6,34	0,09	6,25
CMPV 2 mois	8,11	1,306	6,21	0,09	6,12
CMPV 3 mois	7,94	1,290	6,16	0,09	6,07
CMPV 6 mois	7,93	1,286	6,17	0,09	6,08
CMPV 12 mois	8,39	1,310	6,40	0,09	6,31
CMPV 24 mois	9,11	1,328	6,86	0,09	6,77

Source : Capital IQ

#### Unibail-Rodamco - Analyse du cours de bourse

	Cours de bourse (EUR)	Taux de change EUR/USD	Cours de bourse (USD)
Spot 11/12/2017	224,1	1,180	264,5
CMPV 1 mois	218,8	1,183	258,8
CMPV 2 mois	215,6	1,175	253,3
CMPV 3 mois	212,8	1,178	250,6
CMPV 6 mois	215,5	1,166	251,3
CMPV 12 mois	218,6	1,120	245,0
CMPV 24 mois	224,8	1,114	250,4

Source : Capital IQ

<sup>22</sup> Source : Capital IQ.

<sup>23</sup> *Ibid.*

Sur ces bases, la rémunération implicite de WESTFIELD se présente ainsi :

### Rémunération implicite par action Westfield

USD	Cours de bourse ajusté Westfield	Cours de bourse Unibail- Rodamco	Rémunération implicite par action Westfield	Prime induite par les termes de l'Opération
	A	B	$C = 0,01844 \times B + 2,67$	$D = C / A - 1$
Spot 11/12/2017	6,32	264,5	7,55	19,5 %
CMPV 1 mois	6,25	258,8	7,44	19,1 %
CMPV 2 mois	6,12	253,3	7,34	19,9 %
CMPV 3 mois	6,07	250,6	7,29	20,2 %
CMPV 6 mois	6,08	251,3	7,30	20,2 %
CMPV 12 mois	6,31	245,0	7,19	13,9 %
CMPV 24 mois	6,77	250,4	7,29	7,7 %

Source : Capital IQ, analyses CAA

Il convient de noter qu'il apparaît des écarts non significatifs entre les cours de bourse présentés ici, et ceux mentionnés dans le projet de Document E. Ces écarts proviennent de l'utilisation de bases de données différentes (Capital IQ versus Bloomberg/Factset).

#### 2.4.4 Objectifs de cours de bourse des analystes financiers

Les titres WESTFIELD et UNIBAIL-RODAMCO sont suivis par une dizaine d'analystes financiers, soit un nombre que nous estimons suffisant pour la mise en œuvre du critère des objectifs de cours de bourse.

Nous avons retenu les dernières notes d'analystes publiées avant l'annonce de l'Opération, pour lesquelles des explications relatives à l'objectif de cours mentionné sont détaillées.

#### Westfield - Objectif de cours des analystes

Date	Analyste	Cours cible (AUD)	Taux de change AUD/USD	Cours cible (USD)	Scission OneMarket (USD)	Cours cible ajusté (USD)
		A	B	$C=A/B$	D	$=C-D$
11-déc-17	J.P Morgan	10.60	1.327	7.99	0.09	7.90
14-nov-17	Macquarie	9.59	1.310	7.32	0.09	7.23
09-nov-17	UBS	9.35	1.302	7.18	0.09	7.09
27-oct-17	Goldman Sachs	8.42	1.303	6.46	0.09	6.38
16-août-17	Credit Suisse	8.95	1.262	7.09	0.09	7.00
	<b>Moyenne</b>	<b>9.38</b>		<b>7.21</b>		<b>7.12</b>

Sources : Bloomberg, Capital IQ

### Unibail-Rodamco - Objectif de cours des analystes

Date	Analyste	Cours cible (EUR)	Taux de change EUR/USD	Cours cible (USD)
11-déc-17	Jefferies	224,0	1,177	263,6
11-déc-17	Barclays	240,0	1,177	282,5
15-nov-17	UBS	215,0	1,184	254,6
27-oct-17	Société Générale	260,0	1,161	301,9
27-oct-17	Kempen & Co	245,0	1,161	284,4
27-oct-17	HSBC	270,0	1,161	313,5
27-oct-17	ING Bank	255,0	1,161	296,1
27-oct-17	Kepler Cheuvreux	220,0	1,161	255,4
27-oct-17	Bank Degroof Petercam	235,0	1,161	272,8
27-oct-17	Natixis	248,0	1,161	287,9
26-oct-17	J.P. Morgan	270,0	1,165	314,6
	<b>Moyenne</b>	<b>243,8</b>		<b>284,3</b>

Sources : Bloomberg, Capital IQ et Banque de France

La rémunération induite par cette méthode ressort à 7,91 dollars américains par action WESTFIELD, et extériorise ainsi une prime de 11,1%.

#### 2.4.5 Actualisation des flux futurs de trésorerie (*Discounted cash-flows* ou « DCF »)

##### Construction des plans d'affaires

Les sociétés n'ayant pas communiqué de plan d'affaires pour les besoins de leur valorisation, la construction des plans d'affaires a été réalisée à partir des données prévisionnelles issues d'un consensus d'analystes pour la période 2017-2019, qui ont ensuite été extrapolées par le management d'UNIBAIL-RODAMCO sur la période 2020-2023, en lien avec ses banques conseils.

##### Appréciation des principales hypothèses d'évaluation par les commissaires aux apports

Nous avons procédé à la revue des principales hypothèses retenues pour l'estimation des flux futurs de trésorerie, et avons mis en œuvre notre propre évaluation, dont nous détaillons les analyses de sensibilité ci-après.

A la lumière de la documentation obtenue et des réunions de travail organisées avec les managements respectifs d'UNIBAIL-RODAMCO et de WESTFIELD, il ne nous a pas semblé nécessaire de procéder à des corrections significatives des données prévisionnelles. Nous avons néanmoins complété le consensus WESTFIELD de prévisions d'analystes complémentaires.

Dans le cadre de la mise en œuvre de notre approche DCF, nous avons positionné nos valorisations au 31 décembre 2017, et avons donc retenu la situation de dette nette à cette même date.

La position de dette nette pour UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD a été calculée sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2017 des deux sociétés.

Enfin, le nombre d'actions retenu pour le calcul de la valeur par action a été déterminé sur la base du dernier nombre d'actions en circulation connu<sup>24</sup>, retraité de l'impact éventuel des ORNANE, ORA, stock-options, actions de performance et augmentation de capital réservée aux salariés.

Nous avons retenu le coût moyen pondéré du capital des sociétés concernées pour actualiser les flux futurs de trésorerie qui ressortent, respectivement à 6,12%, et 6,73% pour UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD.

Nous avons réalisé des analyses de sensibilité relatives, (i) au niveau de croissance à l'infini, et (ii) au taux d'actualisation.

Sur la base de notre évaluation par la méthode des DCF, les valeurs relatives des actions UNIBAIL-RODAMCO et WESTFIELD s'établissent respectivement dans des fourchettes<sup>25</sup> allant de 274,92 à 369,00 dollars américains<sup>26</sup> et de 6,99 à 9,28 dollars américains, avec des valeurs centrales de respectivement 317,38 dollars américains<sup>27</sup> et 8,03 dollars américains.

---

<sup>24</sup> Au 31/12/2017 pour WESTFIELD et au 26/03/2018 pour UNIBAIL-RODAMCO.

<sup>25</sup> Fourchettes basses calculées à partir d'une variation de +0,1 point du taux d'actualisation et de -0,3 point du taux de croissance à l'infini.

<sup>26</sup> En retenant un taux EUR/USD de 1,18 au 11 décembre 2017.

<sup>27</sup> En retenant un taux EUR/USD de 1,18 au 11 décembre 2017.

## 2.4.6 Synthèse des valeurs relatives et de la rémunération induite

Les critères examinés (ANR, cours de bourse, objectifs de cours, actualisation des flux de trésorerie) apparaissent pertinents pour apprécier la Rémunération.

Les résultats de la mise en œuvre de la valorisation multicritères<sup>28</sup> sont les suivants :

	WESTFIELD	UNIBAIL-RODAMCO	Rémunération implicite par action WESTFIELD	Prime induite par les termes de l'Opération
	Valeur par action (USD) <sup>1</sup> Commissaires aux apports	Valeur par action (USD) <sup>2</sup> Commissaires aux apports	(USD)	Composante titres : 0,0184 (action Unibail par action Westfield) Composante cash (USD) : 2,67
	A	B	C = 0,01844 x B + 2,67	D = C / A - 1
NAV EPRA	6.99	243.34	7.16	2.3 %
DCF	8.03	317.38	8.52	6.1 %
Cours Spot 11/12/2017	6.32	264.49	7.55	19.5 %
CMPV 1 mois	6.25	258.76	7.44	19.1 %
CMPV 2 mois	6.12	253.28	7.34	19.9 %
CMPV 3 mois	6.07	250.65	7.29	20.2 %
CMPV 6 mois	6.08	251.25	7.30	20.2 %
CMPV 12 mois	6.31	244.96	7.19	13.9 %
CMPV 24 mois	6.77	250.38	7.29	7.7 %
Objectifs de cours	7.12	284.30	7.91	11.1 %

<sup>1</sup> Taux de change AUD/USD 11/12/2017 : 1,327

<sup>2</sup> Taux de change EUR/USD 11/12/2017 : 1,180

Les valeurs relatives des actions d'UNIBAIL-RODAMCO et de WESTFIELD sont ainsi appréciées sur la base d'une approche multicritères. Les critères que nous avons retenus permettent de refléter la valeur des entités en présence, avec une pertinence relative différente pour chacun d'entre eux dans le contexte de l'Opération, et en fonction des modalités de leur mise en œuvre.

<sup>28</sup> Le cours de change retenu pour le calcul de la Rémunération correspond au taux spot au 11 décembre 2017.

### 3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

#### 3.1 Diligences effectuées pour vérifier le caractère équitable de la Rémunération

Nous avons mis en œuvre les principales diligences suivantes :

- nous avons analysé le positionnement de la Rémunération par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes ;
- nous avons également appréhendé l'incidence de la Rémunération de l'Opération sur la situation future des actionnaires d'UNIBAIL-RODAMCO.

#### 3.2 Appréciation et positionnement de la rémunération proposée

Selon les modalités de l'*Implementation Agreement*, la rémunération proposée ressort à 0,01844 action UNIBAIL-RODAMCO augmentée de la composante en numéraire de 2,67 dollars américains, pour 1 action WESTFIELD.

Sur la base d'un cours de référence au 11 décembre 2017 de 224,1 euros de l'action UNIBAIL-RODAMCO et d'un taux de change de référence €/ \$ de 1,18:

- la valeur implicite de l'action WESTFIELD s'établit à 7,55 dollars américains ;
- la parité implicite s'établit à 0,02855, déterminée comme suit :  $7,55 / (224,1 \times 1,18)$ .

Cette Rémunération fait ressortir les primes suivantes, par référence aux valeurs relatives déterminées par chacun des critères ci-dessus :

#### Prime induite par les termes de l'Opération

Composante titres :	0.0184
(action Unibail par action Westfield)	
Composante cash (USD) :	2.67

NAV EPRA	<b>2.3 %</b>
DCF	<b>6.1 %</b>
Cours Spot 11/12/2017	<b>19.5 %</b>
CMPV 1 mois	<b>19.1 %</b>
CMPV 2 mois	<b>19.9 %</b>
CMPV 3 mois	<b>20.2 %</b>
CMPV 6 mois	<b>20.2 %</b>
CMPV 12 mois	<b>13.9 %</b>
CMPV 24 mois	<b>7.7 %</b>
Objectifs de cours	<b>11.1 %</b>

L'ensemble des critères et méthodes observés fait ressortir une prime pour l'actionnaire WESTFIELD comprise entre 2,3% (EPRA NAV), et 20,2% (par référence aux CMPV 3 et 6 mois).

Dans le cadre de l'appréciation de l'équité de cette Rémunération, il convient de rappeler l'intérêt et l'incidence de l'Opération pour les différents groupes d'actionnaires.

Pour les actionnaires de WESTFIELD, la Rémunération leur permet d'accéder à la liquidité avec une prime de contrôle sur tous les critères mis en œuvre, et significative sur le critère du cours de bourse. La composante en titres permettra aux actionnaires de WESTFIELD de détenir des actions d'un groupe international parmi les leaders dans ses marchés. Ils bénéficieront ainsi des synergies générées par l'Opération et des perspectives favorables d'UNIBAIL-RODAMCO. Dans le cadre de la présente Opération, la composante en titres représente environ 28% du nombre total d'actions d'UNIBAIL-RODAMCO, qui jouissent d'une forte liquidité.

Pour les actionnaires d'UNIBAIL-RODAMCO, la prime extériorisée consentie provient de la référence à son cours de bourse supérieur à sa valeur NAV EPRA ou DCF. L'Opération lui confère le contrôle d'un portefeuille de grande qualité dans des zones géographiques complémentaires, à savoir les marchés américains et britanniques. Cette opération constitue une opportunité de création de valeur pour UNIBAIL-RODAMCO, reposant, outre la complémentarité géographique des deux groupes, sur la forte notoriété de la marque WESTFIELD, susceptible de générer des revenus additionnels.

### 3.3 Incidence de la rémunération proposée sur la situation des actionnaires

Il est utile pour l'appréciation de l'équité de l'Opération, d'examiner, en sus de l'intérêt industriel de l'Opération, les synergies qu'elle est susceptible de dégager selon un phasage qui peut avoir une incidence sur la dilution ou la relation du bénéficiaire par action à des termes prévisibles pour l'actionnaire d'UNIBAIL-RODAMCO, compte tenu de la Rémunération arrêtée entre les parties.

Les synergies annuelles identifiées par UNIBAIL-RODAMCO ont été chiffrées à 100M€<sup>29</sup> en année pleine, à partir de l'année 2021, après une phase d'implémentation progressive. Un montant annuel d'environ 40M€ de synergies devrait être généré par des revenus liés à la politique de commercialisation, à l'utilisation de la marque Westfield notamment. 60M€ annuels additionnels devraient provenir de l'optimisation des frais de structure.

La complémentarité des zones géographiques couvertes par les deux groupes ne devrait pas, sur la base des analyses préliminaires en cours, poser de difficultés devant les Autorités de concurrence et affecter la mise en œuvre des synergies.

Il apparaît que, grâce aux synergies importantes identifiées, la présente Opération devrait être relative sur le ratio FFO (*Funds From Operations*) pour l'actionnaire d'UNIBAIL-RODAMCO dès 2019.

---

<sup>29</sup> Source : communiqué de presse commun du 12 décembre 2017.

#### 4. Synthèse

L'acquisition objet du présent rapport est une opération stratégique qui vise à créer un leader global de l'immobilier commercial, sur la base de la forte complémentarité géographique des deux groupes, au bénéfice de leurs actionnaires respectifs.

Les deux parties ont négocié de façon indépendante les termes financiers du rapprochement. La rémunération retenue, soit 0,01844 action UNIBAIL-RODAMCO et 2,67 dollars américains pour 1 action WESTFIELD, aboutirait à ce que les actionnaires d'UNIBAIL-RODAMCO et de WESTFIELD détiennent respectivement environ 72% et 28% du nouvel ensemble<sup>30</sup>.

Ces termes financiers appellent les remarques suivantes :

1/ Les critères et méthodes de valorisation analysés reflètent selon nous, de façon pertinente les caractéristiques clés des deux groupes en présence.

2/ Pour l'actionnaire de WESTFIELD, la Rémunération lui permet d'accéder à la liquidité partielle de son investissement ; en outre, la valeur de son titre bénéficie d'une prime sur les différents critères d'évaluation. Cette prime oscille entre 2,3% et 6,1% pour les critères les plus significatifs (NAV EPRA et DCF), et de 7,7% à 20,2% pour les critères de cours de bourse.

3/ Pour autant, on constate pour l'actionnaire d'UNIBAIL-RODAMCO, que la prime extériorisée sur les critères de la NAV EPRA et du DCF est très raisonnable, s'agissant d'une prise de contrôle. La prime la plus élevée reflète la pleine valorisation du cours de l'action UNIBAIL-RODAMCO, qui extériorise une surcote significative sur sa NAV EPRA.

4/ De plus, sur la base des synergies telles qu'identifiées et chiffrées par le management d'UNIBAIL-RODAMCO, l'Opération serait relative en termes de ratio FFO (*Funds From Operations*) par action dès 2019.

---

<sup>30</sup> Ces taux sont donnés à titre d'illustration sur la base des capitalisations respectives au 11 décembre 2017, et dépendront du nombre d'actions en circulation d'UNIBAIL RODAMCO et de WESTFIELD à la date d'effet.

## 5. Conclusion

Sur la base de nos travaux, et à la date du présent rapport, nous considérons que la rémunération de 0,01844 action UNIBAIL-RODAMCO et 2,67 dollars américains contre 1 action WESTFIELD présente un caractère équitable.

Fait à Paris, le 28 mars 2018  
Les Commissaires aux Apports

  
Dominique MAHIAS

  
Olivier PERONNET

  
Jean-Jacques DEDOUIT

Commissaires aux comptes  
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

### **Annexe 3**

Etats financiers consolidés audités de WFDT  
pour les exercices clos les 31 décembre 2017, 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015,  
et les rapports des auditeurs indépendants correspondants



**WFDTrust**  
**Annual Financial Report**  
**31 December 2015**

# Annual Financial Report

## **WFD TRUST**

For the Financial Year ended 31 December 2015

### **Contents**

<b>2</b>	Income Statement
<b>3</b>	Statement of Comprehensive Income
<b>4</b>	Balance Sheet
<b>5</b>	Statement of Changes in Equity
<b>6</b>	Cash Flow Statement
<b>7</b>	Notes to the Financial Statements
<b>17</b>	Directors' Declaration
<b>18</b>	Independent Audit Report
<b>19</b>	Directors' Report

# Income Statement

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

	Note	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 <sup>1</sup> US\$million
<b>Revenue</b>			
Investment income		83.3	1.0
<b>Expenses</b>			
Overheads		(2.0)	(1.1)
Interest income	21	0.5	–
Currency gain/(loss)		(1.3)	0.2
Financing costs	21	(7.9)	(0.3)
Net fair value gain/(loss) on interest rate derivatives	21	(1.7)	1.9
Revaluation of investments		265.5	286.2
Gain in respect of capital transactions	3	23.9	–
Charges in respect of the Restructure and Merger	4	–	(29.0)
<b>Profit before tax for the period</b>		<b>360.3</b>	<b>258.9</b>
Tax expense		–	–
<b>Profit after tax for the period attributable to the members of the WFD Trust (WFDT)</b>		<b>360.3</b>	<b>258.9</b>
		US cents	US cents
<b>Basic earnings per WFD Trust unit</b>	6	<b>17.34</b>	12.46
<b>Diluted earnings per WFD Trust unit</b>	6	<b>17.34</b>	12.46

<sup>1</sup> Comprised of earnings for the period from 9 April 2014 to 31 December 2014.

# Statement of Comprehensive Income

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 <sup>1</sup> US\$million
<b>Profit after tax for the period</b>	<b>360.3</b>	258.9
<b>Other comprehensive income/(loss)</b>		
<i>Movement in foreign currency translation reserve</i>		
– Net exchange difference from the use of a presentation currency other than the functional currency	<b>(581.3)</b>	(733.8)
<b>Total comprehensive income/(loss) for the period</b>	<b>(221.0)</b>	(474.9)

<sup>1</sup> Comprised of earnings for the period from 9 April 2014 to 31 December 2014.

# Balance Sheet

AS AT 31 DECEMBER 2015

	Note	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 US\$million
<b>Current assets</b>			
Cash and cash equivalents		13.4	6.4
Receivables	7	2,908.0	3,374.7
<b>Total current assets</b>		<b>2,921.4</b>	<b>3,381.1</b>
<b>Non current assets</b>			
Investments	8	2,110.6	1,787.2
<b>Total non current assets</b>		<b>2,110.6</b>	<b>1,787.2</b>
<b>Total assets</b>		<b>5,032.0</b>	<b>5,168.3</b>
<b>Current liabilities</b>			
Payables and other creditors	9	338.4	–
<b>Total current liabilities</b>		<b>338.4</b>	<b>–</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>338.4</b>	<b>–</b>
<b>Net assets</b>		<b>4,693.6</b>	<b>5,168.3</b>
<b>Equity attributable to members of WFD Trust</b>			
Contributed equity	10	5,643.2	5,643.2
Reserves	12	(1,315.1)	(733.8)
Retained profits	13	365.5	258.9
<b>Total equity attributable to members of WFD Trust</b>		<b>4,693.6</b>	<b>5,168.3</b>

# Statement of Changes in Equity

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

	Comprehensive Income 31 Dec 15 US\$million	Equity and Reserves 31 Dec 15 US\$million	<b>Total 31 Dec 15 US\$million</b>	Total 31 Dec 14 US\$million
<b>Changes in equity attributable to members of the WFD Trust</b>				
Opening balance of contributed equity	–	5,643.2	<b>5,643.2</b>	–
– Initial equity contributed for WFDT pursuant to the establishment of Westfield Corporation	–	–	–	5,643.2
Closing balance of contributed equity	–	5,643.2	<b>5,643.2</b>	5,643.2
Opening balance of reserves	–	(733.8)	<b>(733.8)</b>	–
– Movement in foreign currency translation reserve	(581.3)	–	<b>(581.3)</b>	(733.8)
Closing balance of reserves	(581.3)	(733.8)	<b>(1,315.1)</b>	(733.8)
Opening balance of retained profits	–	258.9	<b>258.9</b>	–
– Profit after tax for the period	360.3	–	<b>360.3</b>	258.9
– Distributions paid	–	(253.7)	<b>(253.7)</b>	–
Closing balance of retained profits	360.3	5.2	<b>365.5</b>	258.9
<b>Closing balance of equity attributable to members of WFD Trust</b>	<b>(221.0)</b>	<b>4,914.6</b>	<b>4,693.6</b>	<b>5,168.3</b>

# Cash Flow Statement

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

	Note	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 <sup>1</sup> US\$million
<b>Cash flows used in operating activities</b>			
Distributions received from investments		2.7	1.0
Payments in the course of operations (including sales tax)		(27.4)	(1.1)
<b>Net cash flows used in operating activities</b>	14(b)	<b>(24.7)</b>	<b>(0.1)</b>
<b>Cash flows used in investing activities</b>			
Proceeds from the disposition of investments		84.4	–
Payments for investments		(178.8)	–
<b>Net cash flows used in investing activities</b>		<b>(94.4)</b>	<b>–</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>			
Receipts from Restructure and Merger		–	3,898.9
Loans from/(advanced to) related entities		386.8	(3,892.1)
Interest paid		(6.7)	(0.3)
Distributions paid		(253.7)	–
<b>Net cash flows from financing activities</b>		<b>126.4</b>	<b>6.5</b>
Net increase in cash and cash equivalents held		7.3	6.4
Add opening cash and cash equivalents brought forward		6.4	–
Effects of exchange rate changes on opening cash and cash equivalents brought forward		(0.3)	–
<b>Cash and cash equivalents at the end of the period</b>	14(a)	<b>13.4</b>	<b>6.4</b>

<sup>1</sup> Comprised of cash flows for the period from 9 April 2014 to 31 December 2014.

# Index of Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

<b>Note</b>	<b>Description</b>	<b>Page</b>
1	Basis of preparation of the Financial Report	8
2	Summary of significant accounting policies	9
3	Gain in respect of capital transactions	10
4	Charges in respect of the Restructure and Merger	10
5	Taxation	10
6	Earnings per unit	10
7	Receivables	10
8	Investments	11
9	Payables and other creditors	11
10	Contributed equity	11
11	Share based payments	11
12	Reserves	12
13	Retained profits	12
14	Cash and cash equivalents	12
15	Distributions	12
16	Contingent liabilities	12
17	Segment Reporting	13
18	Exchange rate risk management	13
19	Fair value of financial assets and liabilities	14
20	Auditor's remuneration	15
21	Related party disclosures	16

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

## NOTE 1 BASIS OF PREPARATION OF THE FINANCIAL REPORT

### (a) Corporate information

This financial report of the WFD Trust (WFDT), comprising WFDT and its controlled entities (the Trust) for the year ended 31 December 2015 was approved in accordance with a resolution of the Board of Directors of Westfield America Management Limited as responsible entity of WFDT (Responsible Entity) on 16 March 2016.

WFDT was constituted on 26 March 2014 and was registered as a managed investment scheme on 9 April 2014 as part of the Westfield Group Restructure and Merger (refer Note 1(b)).

The principal activity of the Trust is to hold interests in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets.

### (b) Detail on the Restructure and Merger

On 30 June 2014, the Westfield Group implemented the restructure of the Group (Restructure and Merger), under which Westfield Group's Australian and New Zealand business including its vertically integrated retail operating platform, held through Westfield Holdings Limited and Westfield Trust, was separated from the Westfield Group's international business and merged with Westfield Retail Trust to create two new listed groups:

- Scentre Group – comprising the merged Australian and New Zealand business of Westfield Group and Westfield Retail Trust; and
- Westfield Corporation – comprising Westfield Group's international business.

The Restructure and Merger was approved by Westfield Group securityholders on 29 May 2014, Westfield Retail Trust securityholders on 20 June 2014 and by the Supreme Court of New South Wales on 23 June 2014.

The Restructure and Merger was implemented in three main stages:

- A restructure stage (Restructure), where Westfield Group's international business was transferred to Westfield Corporation Limited and WFD Trust, and shares in Westfield Corporation Limited and units in WFD Trust were distributed in-specie to Westfield Group securityholders and stapled to Westfield Group;
- A destapling stage, where the shares in Westfield Holdings Limited and the units in Westfield Trust were each destapled from the Westfield Group and from each other resulting in the formation of Westfield Corporation; and
- A merger stage, where the shares in Westfield Holdings Limited and the units in Westfield Trust were stapled to the units in each of Westfield Retail Trust 1 and Westfield Retail Trust 2, resulting in the formation of Scentre Group.

### (c) Presentation currency

The Trust's financial report has adopted US dollars as its presentation currency. The change in presentation currency has been accounted for as a change in accounting policy which is accounted for retrospectively.

Assets and liabilities denominated in non-US dollar currencies were translated into US dollars at the closing rates of exchange on the relevant balance sheet date;

Non-US dollar income and expenditure were translated at the average rates of exchange prevailing for the relevant period;

Contributed equity was translated at the historic rates prevailing at 1 July 2014 and subsequent transactions have been translated at the rates prevailing on the date of each transaction.

### (d) Statement of Compliance

This financial report complies with Australian Accounting Standards and International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board. The accounting policies adopted are consistent with those used in the annual financial report for the year ended 31 December 2014 except for the changes required due to amendments to the accounting standards noted below.

The Trust has adopted the following new or amended standards which became applicable on 1 January 2015.

- AASB 2014-1 Part A Annual Improvements to IFRS 2010-2012 Cycle; and
- AASB 2014-1 Part A Annual Improvements to IFRS 2011 - 2013 Cycle.

For the financial period, the adoption of these amended standards had no material impact on the financial statements of the Trust.

Certain Australian Accounting Standards and Interpretations have recently been issued or amended but are not yet effective and have not been adopted by the Trust for the year ended 31 December 2015. The impact of these new standards (to the extent relevant to the Trust) and interpretations is as follows:

- AASB 9 Financial Instruments (effective from 1 January 2018)

This standard includes requirements to improve and simplify the approach for classification, measurement, impairment and hedge accounting of financial assets and liabilities compared with the requirements of AASB 139 Financial Instruments: Recognition and Measurement. The Trust is currently assessing the impact of this standard.

- AASB 15 Revenue from Contracts with Customers (expected to be effective from 1 January 2018)

This standard determines the principles that an entity shall apply to report useful information to users of financial statements about the nature, amount, timing, and uncertainty of revenue and cash flows arising from a contract with a customer. The Trust is currently assessing the impact of this standard.

- IFRS 16 Leases (expected to be effective from 1 January 2019) This standard specifies how an entity recognise, measure, present and disclose leases. The Trust is currently assessing the impact of this standard.

In addition to the above, further amendments to accounting standards have been proposed as a result of the revision of related standards and the Annual Improvement Projects (for non-urgent changes). These amendments are set out below:

- AASB 2010-7 Amendments to Australian Accounting Standards arising from AASB 9 (effective from 1 January 2018);
- AASB 2013-9 Amendments to Australian Accounting Standards - Conceptual Framework, Materiality and Financial Instruments (effective from 1 January 2018);
- AASB 2014-1 Amendments to Australian Accounting Standards - Part E: Financial Instruments (effective from 1 January 2018);
- AASB 2014-3 Amendments to Australian Accounting Standards - Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations. (AASB 1 & AASB 11) (effective from 1 January 2016);
- AASB 2014-10 Amendments to Australian Accounting Standards - Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate and Joint Venture (effective from 1 January 2016);
- AASB 2015-1 Amendments to Australian Accounting Standards - Annual Improvements to Australian Accounting Standards 2012 - 2014 Cycle. (effective from 1 January 2016);
- AASB 2015-2 Amendments to Australian Accounting Standards - Disclosure Initiative: Amendments to AASB 101 (effective from 1 January 2016); and
- AASB 2015-3 Amendments to Australian Accounting Standards arising from the Withdrawal of AASB 1031 Materiality (effective from 1 July 2015).

These recently issued or amended standards are not expected to have a significant impact on the amounts recognised in these financial statements when they are restated on application of these new accounting standards, except where disclosed above.

## **NOTE 1 BASIS OF PREPARATION OF THE FINANCIAL REPORT (CONTINUED)**

### **(e) Basis of Accounting**

The financial report is a general purpose financial report, which has been prepared in accordance with the requirements of the *Corporations Act 2001 (Cth)*, Australian Accounting Standards and other authoritative pronouncements of the Australian Accounting Standards Board. The financial report has also been prepared on a historical cost basis, except for investments and derivative financial instruments which are carried at fair value.

### **(f) Significant accounting judgements, estimates and assumptions**

The preparation of the financial report requires Management to make judgements, estimates and assumptions. Management continually evaluates its judgements and estimates in relation to assets, liabilities, contingent liabilities, revenue and expenses. Management bases its judgements and estimates on historical experience and other various factors it believes to be reasonable under the circumstances, the results of which form the basis of the carrying values of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources.

## **NOTE 2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**

### **(a) Receivables**

Interest bearing and non-interest bearing loan receivables are with related entities and are at call. Collectability of these loan receivables are reviewed on an ongoing basis.

### **(b) Investments**

Listed and unlisted investments

Listed and unlisted investments are designated as assets held at fair value through the income statement. Listed investments in entities are stated at fair value based on their market values. Unlisted investments are stated at fair value of the Trust's interest in the underlying assets which approximate fair value. Movements in fair value subsequent to initial recognition are reported as revaluation gains or losses in the income statement.

The fair values of investments that are actively traded in organised financial markets are determined by reference to quoted market prices. For investments with no active market, fair values are determined using valuation techniques which keep judgemental inputs to a minimum, including the fair value of underlying properties, recent arm's length transactions and reference to the market value of similar investments.

### **(c) Contributed equity**

Issued and paid up capital is recognised at the fair value of the consideration received by the Trust. Any transaction costs arising on the issue of ordinary units are recognised directly in equity as a reduction of the proceeds received.

### **(d) Revenue recognition**

Revenue is recognised to the extent that it is probable that the economic benefits will flow to the Trust and can be reliably measured. All other revenues are recognised on an accruals basis.

### **(e) Taxation**

The Trust is a non taxable entity. Under current Australian income tax legislation, WFDT is not liable to Australian income tax, including capital gains tax, provided that members are presently entitled to the income of the Trust as determined in accordance with WFDT's constitution.

### **(f) Earnings per unit**

Basic earnings per unit is calculated as net profit attributable to members divided by the weighted average number of ordinary units. Diluted earnings per unit is calculated as net profit attributable to members adjusted for any profit recognised in the period in relation to dilutive potential ordinary units divided by the weighted average number of ordinary units and dilutive potential ordinary units.

### **(g) Foreign currency translation**

#### **i) Translation of foreign currency transactions**

The functional currency of WFDT and its Australian subsidiaries is Australian dollars. Foreign currency transactions are converted to the functional currency at exchange rates ruling at the date of those transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at year end exchange rates. Exchange differences arising on settlement or translation of monetary items are recognised in profit or loss in the period in which they arise.

#### **ii) Presentation currency**

The Trust's financial statements are presented in United States dollars, as that presentation currency most reliably reflects the global business performance of Westfield Corporation as a whole.

The income statement and balance sheet of the Trust are translated to United States dollars in the following manner:

- (a) assets and liabilities are translated to United States dollars at the year end exchange rate;
- (b) income and expenses are translated to United States dollars at exchange rates ruling at the date of those transactions; and
- (c) all resulting exchange differences are taken directly to the foreign currency translation reserve.

### **(h) Rounding**

In accordance with ASIC Class Order 98/0100, the amounts shown in the financial report have, unless otherwise indicated, been rounded to the nearest tenth of a million dollars. Amounts shown as 0.0 represent amounts less than \$50,000 that have been rounded down.

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 US\$million
<b>NOTE 3 GAIN IN RESPECT OF CAPITAL TRANSACTIONS</b>		
Asset dispositions		
– proceeds from asset dispositions	84.4	
– less: carrying value of assets disposed and other capital costs	(60.5)	
Gain in respect of asset dispositions	23.9	–

## NOTE 4 CHARGES IN RESPECT OF THE RESTRUCTURE AND MERGER

Transaction costs in respect of the Restructure and Merger	–	(29.0)
	–	(29.0)

## NOTE 5 TAXATION

### Tax expense

Current - underlying operations	–	–
Deferred tax	–	–
	–	–

The prima facie tax on profit before tax is reconciled to the income tax expense provided in the financial statements as follows:

Profit before income tax	360.3	258.9
Prima facie tax expense at 30%	(108.1)	(77.7)
Revaluation of investments not assessable	79.7	85.9
Trust income not taxable - tax payable by unitholders	28.4	(8.2)
Tax expense	–	–
	US cents	US cents

## NOTE 6 EARNINGS PER UNIT

### (a) Summary of earnings per unit

Basic earnings per unit attributable to members of the WFD Trust	17.34	12.46
Diluted earnings per unit attributable to members of the WFD Trust	17.34	12.46

### (b) Income and unit data

The following reflects the income data used in the calculations of basic and diluted earnings per unit:

	US\$million	US\$million
Earnings used in calculating basic earnings per unit	360.3	258.9
Adjustment to earnings on options which are considered dilutive	–	–
Earnings used in calculating diluted earnings per unit	360.3	258.9

The following reflects the unit data used in the calculations of basic and diluted earnings per unit:

	No. of Units	No. of Units
Weighted average number of ordinary units used in calculating basic earnings per unit	2,078,089,686	2,078,089,686
Bonus element of options which if issued, would be dilutive	–	–
Adjusted weighted average number of ordinary units used in calculating diluted earnings per unit	2,078,089,686	2,078,089,686

### (c) Conversions, calls, subscription or issues after 31 December 2015

There have been no conversions to, calls of, subscriptions for, issuance of new or potential ordinary units since the reporting date and before the completion of this report.

	Note	US\$million	US\$million
<b>NOTE 7 RECEIVABLES</b>			
<b>Current</b>			
Receivables from related entities		2.0	46.8
Non-interest bearing loans receivables from related entities		2,906.0	3,327.9
	19,21	2,908.0	3,374.7



# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

	Note	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 US\$million
<b>NOTE 12 RESERVES</b>			
Foreign currency translation reserve	2(g)	(1,315.1)	(733.8)
		<b>(1,315.1)</b>	<b>(733.8)</b>

## Movement in foreign currency translation reserve

The foreign currency translation reserve represents net exchange differences arising from the translation of the income statement and balance sheet from its functional currency to its presentation currency.

Balance at the beginning of the year		(733.8)	–
Foreign exchange movement			
– accumulated exchange differences resulting from the use of a presentation currency other than the functional currency		(581.3)	(733.8)
Balance at the end of the year		<b>(1,315.1)</b>	<b>(733.8)</b>

## NOTE 13 RETAINED PROFITS

### Movement in retained profits

Balance at the beginning of the year		258.9	–
Profit after tax for the year		360.3	258.9
Distributions paid		(253.7)	–
Balance at the end of the year		<b>365.5</b>	<b>258.9</b>

## NOTE 14 CASH AND CASH EQUIVALENTS

### (a) Components of cash and cash equivalents

Cash		13.4	6.4
------	--	------	-----

### (b) Reconciliation of profit after tax to net cash flows used in operating activities

Profit after tax		360.3	258.9
Revaluation of investments		(265.5)	(286.2)
Net fair value (gain)/loss on interest rate derivatives		1.7	(1.9)
Financing costs		7.9	0.3
Interest income		(0.5)	–
Currency (gain)/loss		1.3	(0.2)
Gain in respect of capital transactions		(23.9)	–
Charges in respect of the Restructure and Merger		–	29.0
Accrued income from investments		(80.6)	–
Increase in working capital attributable to operating activities		(25.4)	–
Net cash flows used in operating activities		<b>(24.7)</b>	<b>(0.1)</b>

## NOTE 15 DISTRIBUTIONS

### (a) Final distribution paid

Distribution in respect of the 6 months to 31 December 2015			
Ordinary units: 0.10 US cents per unit, 54% estimated tax deferred		2.1	–
Distribution in respect of the 6 months to 31 December 2014			
Ordinary units: 8.66 US cents per unit, 92% tax deferred (includes 8% CGT concession amount)		–	180.0
		<b>2.1</b>	<b>180.0</b>

Interim distribution was paid on 31 August 2015. Final distribution was paid on 29 February 2016. The record date for the final distribution was 5pm, 15 February 2016. No distribution reinvestment plan is operational for the distribution.

### (b) Interim distribution paid

Distribution in respect of the 6 months to 30 June 2015 (30 June 2014: nil)			
Ordinary units: 3.55 US cents per unit, 54% estimated tax deferred		73.7	–
		<b>73.7</b>	<b>–</b>

## NOTE 16 CONTINGENT LIABILITIES

Guaranteed borrowings of associates of the Responsible Entity		4,649.9	4,523.3
---	--	---------	---------

## NOTE 17 SEGMENT REPORTING

The Trust holds interests in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets and derives distributions from its investment in these entities.

## NOTE 18 EXCHANGE RATE RISK MANAGEMENT

	Note	31 Dec 15 million	31 Dec 14 million
<b>Foreign currency net investments</b>			
The Trust had floating currency exposure, after taking into account the effect of foreign exchange derivatives, at reporting date of:			
<b>British Pound</b>			
£ net assets (investments and cash)		£1,441.0	£1,148.1
£ denominated net assets		£1,441.0	£1,148.1
US\$ equivalent		US\$2,123.6	US\$1,791.5
<b>Australian Dollar</b>			
A\$ net assets		A\$3,987.4	A\$4,118.1
A\$ borrowings from related entity	21	A\$(461.5)	-
A\$ denominated net assets		A\$3,525.9	A\$4,118.1
US\$ equivalent		US\$2,569.0	US\$3,376.8

The Trust's foreign currency net investments are subject to exchange rate risk. Gains and losses arising from translation of the Trust's foreign currency denominated net assets, and, where applicable, associated hedging instruments, where the Trust satisfied the accounting requirements to qualify for hedge accounting treatment, are reflected in the foreign currency translation reserve.

Where the Trust does not satisfy the hedge accounting requirements, the changes in fair value are reflected in the income statement as either foreign exchange gains or losses as appropriate.

<b>Foreign currency sensitivity</b>		31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 US\$million
The sensitivity of £ denominated net assets to changes in the year end US\$/£0.6786 (31 December 2014: 0.6409) rate is as follows:	US\$/£ Currency movement	Gain/(loss) to foreign currency translation reserve	
	- 20 pence	887.5	812.8
	- 10 pence	367.1	331.2
	- 5 pence	168.9	151.6
	+ 5 pence	(145.7)	(129.7)
	+ 10 pence	(272.8)	(241.8)
	+ 20 pence	(483.4)	(426.1)
The sensitivity of A\$ denominated net assets to changes in the year end US\$/A\$1.3725 (31 December 2014: 1.2195) rate is as follows:	US\$/A\$ Currency movement	Gain/(loss) to foreign currency translation reserve	
	- 20 cents	438.2	662.4
	- 10 cents	201.9	301.6
	- 5 cents	97.1	144.4
	+ 5 cents	(90.3)	(133.0)
	+ 10 cents	(174.5)	(255.9)
	+ 20 cents	(326.7)	(475.8)

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

## NOTE 18 EXCHANGE RATE RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

(i) Cross currency interest rate swaps to hedge the Trust's foreign currency cash flows

The Trust has entered into the following foreign currency derivative financial instruments with WAT to sell £ and purchase A\$ at floating interest rates on notional principals at fixed exchange rates.

The following table details the cross currency interest rate swaps outstanding at reporting date. These mitigate the impact of exchange rate movements on the Trust's cash flows and are ineffective hedges for accounting purposes.

Cross currency swaps contracted as at the reporting date and outstanding at	Weighted average exchange rate		Amount receivable/(payable) million			
	31-Dec-15	31-Dec-14	31-Dec-15	31-Dec-15	31-Dec-14	31-Dec-14
<b>£</b>						
Contracts to receive A\$ and pay £	–	0.4270	–	–	A\$210.8	£(90.0)

At 31 December 2015, none of the above described foreign exchange derivatives qualify for hedge accounting treatment. Changes in fair value have been reflected in the income statement. At 31 December 2015, the aggregate fair value is nil (31 December 2014: a receivable of US\$1.7 million). The change in fair value for the financial year ended 31 December 2015 was US\$1.7 million (31 December 2014: US\$1.7 million).

Foreign currency sensitivity	31-Dec-15 US\$million		31-Dec-14 US\$million	
	The sensitivity of fair value of cross currency interest rate swaps to changes in the year end US\$/A\$1.3725 (31 December 2014: 1.2195) rate is as follows:	US\$/A\$ Currency movement		Gain/(loss) to income statement
	- 20 cents	–	0.4	
	- 10 cents	–	0.2	
	- 5 cents	–	0.1	
	+ 5 cents	–	(0.1)	
	+ 10 cents	–	(0.2)	
	+ 20 cents	–	(0.3)	
The sensitivity of fair value of cross currency interest rate swaps to changes in the year end US\$/£0.6786 (31 December 2014: 0.6409) rate is as follows:	US\$/£ Currency movement		Gain/(loss) to income statement	
	- 20 pence	–	(0.2)	
	- 10 pence	–	(0.1)	
	- 5 pence	–	(0.0)	
	+ 5 pence	–	0.0	
	+ 10 pence	–	0.1	
	+ 20 pence	–	0.1	

## NOTE 19 FAIR VALUE OF FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES

Set out below is a comparison by category of carrying amounts and fair values of all the Trust's financial instruments.

	Fair value		Carrying amount	
	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 US\$million	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 14 US\$million
<b>Consolidated assets</b>				
Cash and cash equivalents	13.4	6.4	13.4	6.4
Receivables <sup>(i)</sup>	2,908.0	3,373.0	2,908.0	3,373.0
Investments <sup>(ii)</sup>	2,110.6	1,787.2	2,110.6	1,787.2
Derivative assets <sup>(ii)</sup>	–	1.7	–	1.7
<b>Consolidated liabilities</b>				
Payables and other creditors <sup>(i)</sup>	338.4	–	338.4	–

<sup>(i)</sup> These financial assets and liabilities are not subject to interest rate risk and the fair value approximates carrying amount.

<sup>(ii)</sup> These financial assets and liabilities are subjected to interest rate and market risks, the basis of determining the fair value is set out in the fair value hierarchy below.

**NOTE 19 FAIR VALUE OF FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES (CONTINUED)****Determination of fair value**

The Trust uses the following hierarchy for determining and disclosing the fair value of a financial instrument. The valuation techniques comprise:

Level 1: the fair value is calculated using quoted (unadjusted) prices in active markets for identical assets or liabilities.

Level 2: the fair value is estimated using inputs other than quoted prices that are observable, either directly (as prices) or indirectly (derived from prices).

Level 3: the fair value is estimated using inputs that are not based on observable market data.

	31 Dec 15 US\$million	Level 1 US\$million	Level 2 US\$million	Level 3 US\$million
<b>Consolidated assets measured at fair value</b>				
Investments				
– Listed investments	69.0	69.0	–	–
– Unlisted investments	2,041.6	–	–	2,041.6
Derivative assets				
– Interest rate derivatives - WAT	–	–	–	–

During the year, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 fair value measurements.

	31 Dec 14 US\$million	Level 1 US\$million	Level 2 US\$million	Level 3 US\$million
<b>Consolidated assets measured at fair value</b>				
Investments				
– Listed investments	142.1	142.1	–	–
– Unlisted investments	1,645.1	–	–	1,645.1
Derivative assets				
– Interest rate derivatives - WAT	1.7	–	1.7	–

During the year, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 fair value measurements.

	Unlisted investments <sup>(i)</sup> 31 Dec 15 US\$million	Unlisted investments <sup>(i)</sup> 31 Dec 14 US\$million
<b>Level 3 fair value movement</b>		
Balance at the beginning of the year	1,645.1	–
Additions	329.3	1,399.4
Net fair value gain to income statement	264.7	245.7
Net exchange differences on translation of foreign investments	(197.5)	–
Balance at the end of the year	2,041.6	1,645.1

<sup>(i)</sup> The fair value of the unlisted investments has been determined by reference to the fair value of the underlying independently appraised properties and underlying businesses.

	31 Dec 15 US\$000	31 Dec 14 US\$000
--	----------------------	----------------------

**NOTE 20 AUDITOR'S REMUNERATION**

Amounts received or due and receivable by the auditors of the Trust for:

– Audit or review of the financial reports	33.9	36.1
	<b>33.9</b>	<b>36.1</b>

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2015

## NOTE 21 RELATED PARTY DISCLOSURES

Information required to be disclosed concerning relationships, transactions and balances with related parties of the Trust is set out in this Note unless disclosed elsewhere in this financial report.

The Trust forms part of the Westfield Corporation and the related party disclosures for the Westfield Corporation have the same applicability to the Trust.

### Westfield Corporation Limited and Westfield America Trust

Following the Restructure and Merger implemented on 30 June 2014, Westfield Corporation Limited (WCL) and its subsidiaries, Westfield America Trust (WAT) and its subsidiaries are considered to be related parties of the Trust. Details of transactions with WCL and WAT for the Financial Period are set out below.

WAT, WFDT and WCL transacted on normal commercial terms as stapled entities with respect to the following:

- (a) Manager's service charges; and
- (b) Loans and financial derivatives

### Manager's service charges

The Responsible Entity's manager's service charge for the twelve months ended 31 December 2015 was US\$1.0 million (31 December 2014: US\$1.0 million) of which US\$nil was payable at 31 December 2015 (31 December 2014: US\$nil).

### Loans and financial derivatives

#### Loans from/to WCL

During the financial year, the Trust had A\$ interest bearing loans from/to WCL. The balance of these loans at year end is nil (31 December 2014: receivable of US\$4.4 million), with accrued interest receivable of nil (31 December 2014: US\$8,864). Interest accrued on these loans based on a floating rate. The net interest expense for the year in respect of the loans from/to WCL was US\$4.4 million (31 December 2014: interest income US\$0.1 million).

During the financial year, the Trust had £ interest bearing loans to WCL. The balance of these loans at year end is nil (31 December 2014: nil). Interest accrued on these loans based on a floating rate. The interest income for the year in respect of the loans to WCL was US\$81,974 (31 December 2014: nil).

During the financial year, the Trust had an A\$ non-interest bearing loan to WCL. The balance of the loan at year end is a receivable of US\$687.3 million (31 December 2014: US\$857.3 million).

During the period ended 30 June 2014, the Trust incurred transaction costs of US\$29.0 million in respect of the Restructure and Merger and this amount was paid to WCL during the financial year ended 31 December 2015.

#### Loans from/to WAT

During the financial year, the Trust had A\$ interest bearing loans from/to WAT. The balance of these loans at year end is a payable of US\$336.2 million (31 December 2014: receivable of US\$42.4 million), with accrued interest payable of US\$0.5 million (31 December 2014: receivable of US\$13,509). Interest accrues on these loans based on a floating rate. The net interest expense for the year in respect of the loans from/to WAT was US\$4.6 million (31 December 2014: interest income US\$0.6 million).

During the financial year, the Trust had an A\$ non-interest bearing loan to WAT. The balance of the loan at year end is a receivable of US\$2,218.7 million (31 December 2014: US\$2,497.0 million).

#### Cross currency swaps with WAT

The Trust had cross currency swaps with WAT during the financial year. The Trust paid to WAT, on a quarterly basis, floating rate on a notional principal of £90.0 million in exchange for WAT paying to the Trust, on a quarterly basis, floating rate on a notional principal of A\$210.8 million. The cross currency swap started in June 2014 and matured during the year.

The net interest expense including net fair value loss on interest rate derivatives of US\$1.7 million (31 December 2014: gain of US\$1.9 million) for the financial year in respect of cross currency swaps with WAT was US\$0.2 million (31 December 2014: net interest income US\$0.9 million).

#### Foreign currency contracts with WCL entities

The Trust and WCL entities entered into foreign currency contracts in 2015, at market rates. The Trust paid £48.0 million to WCL entities in exchange for WCL entities paying A\$100.7 million to the Trust. The foreign currency contracts matured during the year and the net gain from the contracts was US\$0.2 million.

## Directors' Declaration

The Directors of Westfield America Management Limited as responsible entity of WFD Trust (WFDT) declare that:

- (a) in the Directors' opinion, there are reasonable grounds to believe that WFDT will be able to pay its debts as and when they become due and payable;
- (b) in the Directors' opinion, the Financial Statements and notes thereto are in accordance with the Corporations Act 2001, including:
  - (i) complying with accounting standards and regulations in accordance with section 296 of the Corporations Act 2001;
  - (ii) giving a true and fair view of the financial position as at 31 December 2015 and the performance of WFDT for the year ended on that date in accordance with section 297 of the Corporations Act 2001;
  - (iii) the International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board; and
- (c) they have been provided with the declarations required by section 295A of the Corporations Act 2001 (Cw/ith).

Made on 16 March 2016 in accordance with a resolution of the Board of Directors.



**Frank Lowy AC**  
Chairman



**Brian Schwartz AM**  
Director

# Independent Audit Report

TO THE MEMBERS OF WFD TRUST



Ernst & Young Centre  
680 George Street  
Sydney NSW 2000 Australia  
GPO Box 2646 Sydney NSW 2001

Tel: +61 2 9248 5555  
Fax: +61 2 9248 5959  
www.ey.com/au

## Independent auditor's report to the members of WFD Trust Report on the Financial Report

We have audited the accompanying financial report of WFD Trust (the Trust), which comprises the consolidated balance sheet as at 31 December 2015, the consolidated income statement, the consolidated statement of comprehensive income, the consolidated statement of changes in equity and the consolidated cash flow statement for the year then ended, notes comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information, and the directors' declaration of the consolidated entity comprising the Trust and the entities it controlled at the year's end or from time to time during the financial year.

### Directors' responsibility for the financial report

The directors of Westfield America Management Limited, the Responsible Entity of the Trust, are responsible for the preparation of the financial report that gives a true and fair view in accordance with Australian Accounting Standards and the *Corporations Act 2001* and for such internal controls as the directors determine are necessary to enable the preparation of the financial report that is free from material misstatement, whether due to fraud or error. In Note 1(d), the directors also state, in accordance with Accounting Standard AASB 101 *Presentation of Financial Statements* that the financial statements comply with *International Financial Reporting Standards*.

### Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the financial report based on our audit. We conducted our audit in accordance with Australian Auditing Standards. Those standards require that we comply with relevant ethical requirements relating to audit engagements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial report is free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial report. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial report, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal controls relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial report in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal controls. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the directors, as well as evaluating the overall presentation of the financial report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

### Independence

In conducting our audit, we have complied with the independence requirements of the *Corporations Act 2001*. We have given to the directors of Westfield America Management Limited a written Auditor's Independence Declaration, a copy of which is included in the Directors' Report.

### Opinion

In our opinion:

- a. the financial report of WFD Trust is in accordance with the *Corporations Act 2001*, including:
  - i giving a true and fair view of the consolidated entity's financial position as at 31 December 2015 and of its performance for the financial year ended on that date; and
  - ii complying with Australian Accounting Standards and the *Corporations Regulations 2001*; and
- b. the financial report also complies with *International Financial Reporting Standards* as disclosed in Note 1(d).

**Ernst & Young**

**Graham Ezzy**  
Partner

Sydney, 16 March 2016

# Directors' Report

The Directors of Westfield America Management Limited (**Responsible Entity**), the responsible entity of WFD Trust (**Trust**) submit the following report for the year ended 31 December 2015 (**Financial Year**).

## 1. OPERATIONS AND ACTIVITIES

### 1.1 Review of Operations and Results of Operations

The Trust reported a net profit of US\$360.3 million. The basic earnings per unit is US17.34 cents and the distribution per unit is US3.65 cents for the Financial Year.

During the Financial Year, the Trust reported a revaluation gain of US\$265.5 million reflecting the capital appreciation in its investments in entities that hold the Westfield Corporation's UK property assets. The Trust also reported a gain of US\$23.9 million in respect of the disposition of its listed investments.

In 2014, the Trust incurred transaction costs of US\$29.0 million in respect of the Restructure and Merger and this amount was paid to Westfield Corporation Limited during the year.

There were no significant changes in the Trust's state of affairs during the Financial Year.

A detailed operating and financial review for the Westfield Corporation is contained in the Directors' Report in the Westfield Corporation Annual Financial Report which is available at [www.westfieldcorp.com](http://www.westfieldcorp.com).

### 1.2 Principal Activities

The principal activity of the Trust is to hold investments in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets. There were no significant changes in the nature of those activities during the Financial Year.

### 1.3 Subsequent Events

Since the end of the Financial Year, there have been no subsequent events to report.

### 1.4 Future Developments

The likely developments in the Trust's operations in future financial years and the expected results of those operations are described in the Review of Operations and Results of Operations above. The likely developments in Westfield Corporation's operations in future financial years and the expected results of those operations are more fully described in the Directors' Report in the Westfield Corporation Annual Financial Report.





**WFDTrust**  
**Annual Financial Report**  
**31 December 2016**

# Annual Financial Report

## **WFD TRUST**

For the Financial Year ended 31 December 2016

### **Contents**

<b>2</b>	Income Statement
<b>3</b>	Statement of Comprehensive Income
<b>4</b>	Balance Sheet
<b>5</b>	Statement of Changes in Equity
<b>6</b>	Cash Flow Statement
<b>7</b>	Notes to the Financial Statements
<b>16</b>	Directors' Declaration
<b>17</b>	Independent Audit Report
<b>20</b>	Directors' Report

# Income Statement

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

	Note	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>Revenue</b>			
Investment income		19.2	83.3
<b>Expenses</b>			
Overheads		(1.8)	(2.0)
Interest income	20	0.4	0.5
Currency loss		(4.0)	(1.3)
Financing costs	20	(6.0)	(7.9)
Net fair value loss on interest rate derivatives	20	–	(1.7)
Revaluation of investments		(142.6)	265.5
Gain/(loss) in respect of capital transactions	3	(0.6)	23.9
<b>Profit/(loss) before tax for the period</b>		<b>(135.4)</b>	<b>360.3</b>
Tax expense		–	–
<b>Profit/(loss) after tax for the period attributable to members of WFD Trust (WFDT)</b>		<b>(135.4)</b>	<b>360.3</b>
		<b>US cents</b>	<b>US cents</b>
<b>Basic earnings/(loss) per WFD Trust unit</b>	5	<b>(6.52)</b>	17.34
<b>Diluted earnings/(loss) per WFD Trust unit</b>	5	<b>(6.52)</b>	17.34

# Statement of Comprehensive Income

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>Profit/(loss) after tax for the period</b>	<b>(135.4)</b>	360.3
<b>Other comprehensive income/(loss)</b>		
<i>Movement in foreign currency translation reserve</i>		
- Net exchange difference from the use of a presentation currency other than the functional currency	<b>(47.2)</b>	(581.3)
<b>Total comprehensive income/(loss) for the period</b>	<b>(182.6)</b>	(221.0)

# Balance Sheet

AS AT 31 DECEMBER 2016

	Note	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>Current assets</b>			
Cash and cash equivalents		5.1	13.4
Receivables	6	2,144.6	2,908.0
<b>Total current assets</b>		<b>2,149.7</b>	<b>2,921.4</b>
<b>Non current assets</b>			
Investments	7	2,118.2	2,110.6
Receivables	6	450.0	–
<b>Total non current assets</b>		<b>2,568.2</b>	<b>2,110.6</b>
<b>Total assets</b>		<b>4,717.9</b>	<b>5,032.0</b>
<b>Current liabilities</b>			
Payables and other creditors	8	233.9	338.4
<b>Total current liabilities</b>		<b>233.9</b>	<b>338.4</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>233.9</b>	<b>338.4</b>
<b>Net assets</b>		<b>4,484.0</b>	<b>4,693.6</b>
<b>Equity attributable to members of WFD Trust</b>			
Contributed equity	9	5,643.2	5,643.2
Reserves	11	(1,362.3)	(1,315.1)
Retained profits	12	203.1	365.5
<b>Total equity attributable to members of WFD Trust</b>		<b>4,484.0</b>	<b>4,693.6</b>

# Statement of Changes in Equity

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

	Comprehensive Income 31 Dec 16 US\$million	Equity and Reserves 31 Dec 16 US\$million	<b>Total 31 Dec 16 US\$million</b>	Total 31 Dec 15 US\$million
<b>Changes in equity attributable to members of WFD Trust</b>				
Opening balance of contributed equity	–	5,643.2	<b>5,643.2</b>	5,643.2
Closing balance of contributed equity	–	5,643.2	<b>5,643.2</b>	5,643.2
Opening balance of reserves	–	(1,315.1)	<b>(1,315.1)</b>	(733.8)
– Movement in foreign currency translation reserve	(47.2)	–	<b>(47.2)</b>	(581.3)
Closing balance of reserves	(47.2)	(1,315.1)	<b>(1,362.3)</b>	(1,315.1)
Opening balance of retained profits	–	365.5	<b>365.5</b>	258.9
– Profit/(loss) after tax for the period	(135.4)	–	<b>(135.4)</b>	360.3
– Distributions paid	–	(27.0)	<b>(27.0)</b>	(253.7)
Closing balance of retained profits	(135.4)	338.5	<b>203.1</b>	365.5
<b>Closing balance of equity attributable to members of WFD Trust</b>	<b>(182.6)</b>	<b>4,666.6</b>	<b>4,484.0</b>	<b>4,693.6</b>

# Cash Flow Statement

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

	Note	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>Cash flows from/(used in) operating activities</b>			
Distributions received from investments		70.7	2.7
Payments in the course of operations (including sales tax)		(1.3)	(27.4)
Interest paid		(5.8)	(6.7)
<b>Net cash flows from/(used in) operating activities</b>	13(b)	<b>63.6</b>	<b>(31.4)</b>
<b>Cash flows used in investing activities</b>			
Proceeds from the disposition of investments		–	84.4
Payments for investments		(236.4)	(178.8)
<b>Net cash flows used in investing activities</b>		<b>(236.4)</b>	<b>(94.4)</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>			
Loans from related entities		193.9	386.8
Distributions paid		(27.0)	(253.7)
<b>Net cash flows from financing activities</b>		<b>166.9</b>	<b>133.1</b>
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents held		(5.9)	7.3
Add opening cash and cash equivalents brought forward		13.4	6.4
Effects of exchange rate changes on opening cash and cash equivalents brought forward		(2.4)	(0.3)
<b>Cash and cash equivalents at the end of the period</b>	13(a)	<b>5.1</b>	<b>13.4</b>

# Index of Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

<b>Note</b>	<b>Description</b>	<b>Page</b>
1	Basis of preparation of the Financial Report	8
2	Summary of significant accounting policies	9
3	Gain/(loss) in respect of capital transactions	10
4	Taxation	10
5	Earnings/(loss) per unit	10
6	Receivables	10
7	Investments	11
8	Payables and other creditors	11
9	Contributed equity	11
10	Share based payments	11
11	Reserves	12
12	Retained profits	12
13	Cash and cash equivalents	12
14	Distributions	12
15	Contingent liabilities	12
16	Segment Reporting	13
17	Exchange rate risk management	13
18	Fair value of financial assets and liabilities	14
19	Auditor's remuneration	14
20	Related party disclosures	15

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

## NOTE 1 BASIS OF PREPARATION OF THE FINANCIAL REPORT

### (a) Corporate information

This financial report of the WFD Trust (WFDT), comprising WFDT and its controlled entities (the Trust) for the year ended 31 December 2016 was approved in accordance with a resolution of the Board of Directors of Westfield America Management Limited as responsible entity of WFDT (Responsible Entity) on 13 March 2017.

The principal activity of the Trust is to hold interests in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets.

### (b) Statement of Compliance

This financial report complies with Australian Accounting Standards and International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board. The accounting policies adopted are consistent with those used in the annual financial report for the year ended 31 December 2015 except for the changes required due to amendments to the accounting standards noted below.

The Trust has adopted the following new or amended standards which became applicable on 1 January 2016.

- AASB 2014-3 Amendments to Australian Accounting Standards – Accounting for Acquisitions of Interest in Joint Operations. (AASB 1 & AASB 11);
- AASB 2014-4 Amendments to Australian Accounting Standards – Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation;
- AASB 2014-9 Amendments to Australian Accounting Standards – Equity Method in Separate Financial Statements;
- AASB 2015-1 Amendments to Australian Accounting Standards – Annual Improvements to Australian Accounting Standards 2012-2014 Cycle;
- AASB 2015-2 Amendments to Australian Accounting Standards – Disclosure Initiative: Amendments to AASB 101; and
- AASB 2015-3 Amendments to Australian Accounting Standards arising from the withdrawal of AASB 1031 Materiality.

For the financial period, the adoption of these amended standards had no material impact on the financial statements of the Trust.

Certain Australian Accounting Standards and Interpretations have recently been issued or amended but are not yet effective and have not been adopted by the Trust for the year ended 31 December 2016. The impact of these new standards (to the extent relevant to the Trust) and interpretations is as follows:

- AASB 9 Financial Instruments (effective from 1 January 2018)  
This standard includes requirements to improve and simplify the approach for classification, measurement, impairment and hedge accounting of financial assets and liabilities compared with the requirements of AASB 139 Financial Instruments: Recognition and Measurement. The adoption of this standard is not expected to have a significant impact on the amounts recognised in these financial statements.
- AASB 15 Revenue from Contracts with Customers (effective from 1 January 2018)  
This standard determines the principles that an entity shall apply to report useful information to users of financial statements about the nature, amount, timing and uncertainty of revenue and cash flows arising from a contract with a customer. The adoption of this standard is not expected to have a significant impact on the amounts recognised in these financial statements.
- IFRS 16 Leases (effective from 1 January 2019)  
This standard specifies how an entity will recognise, measure, present and disclose leases. The Trust is currently assessing the impact of this standard.

In addition to the above, further amendments to accounting standards have been proposed as a result of the revision of related standards and the Annual Improvement Projects (for non-urgent changes). These amendments are set out below:

- AASB 2010-7 Amendments to Australian Accounting Standards arising from AASB 9 (effective from 1 January 2018);
- AASB 2013-9 Amendments to Australian Accounting Standards – Conceptual Framework, Materiality and Financial Instruments (effective from 1 January 2018);
- AASB 2014-1 Amendments to Australian Accounting Standards – Part E: Financial Instruments (effective from 1 January 2018); and
- AASB 2014-10 Amendments to Australian Accounting Standards – Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate and Joint Venture (effective from 1 January 2018).

These recently issued or amended standards are not expected to have a significant impact on the amounts recognised in these financial statements when they are restated on application of these new accounting standards, except where disclosed above.

### (c) Basis of Accounting

The financial report is a general purpose financial report, which has been prepared in accordance with the requirements of the *Corporations Act 2001* (Cth), Australian Accounting Standards and other authoritative pronouncements of the Australian Accounting Standards Board. The financial report has also been prepared on a historical cost basis, except for investments and derivative financial instruments which are carried at fair value through profit and loss.

### (d) Significant accounting judgements, estimates and assumptions

The preparation of the financial report requires Management to make judgements, estimates and assumptions. Management continually evaluates its judgements and estimates in relation to assets, liabilities, contingent liabilities, revenue and expenses. Management bases its judgements and estimates on historical experience and other various factors it believes to be reasonable under the circumstances, the results of which form the basis of the carrying values of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources.

## **NOTE 2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**

### **(a) Receivables**

Interest bearing and non-interest bearing loan receivables are with related entities and are at call. Collectability of these loan receivables are reviewed on an ongoing basis.

### **(b) Investments**

Listed and unlisted investments

Listed and unlisted investments are designated as assets held at fair value through the income statement. Listed investments in entities are stated at fair value based on their market values. Unlisted investments are stated at fair value of the Trust's interest in the underlying assets which approximate fair value. Movements in fair value subsequent to initial recognition are reported as revaluation gains or losses in the income statement.

The fair values of investments that are actively traded in organised financial markets are determined by reference to quoted market prices. For investments with no active market, fair values are determined using valuation techniques which keep judgemental inputs to a minimum, including the fair value of underlying properties, recent arm's length transactions and reference to the market value of similar investments.

### **(c) Contributed equity**

Issued and paid up capital is recognised at the fair value of the consideration received by the Trust. Any transaction costs arising on the issue of ordinary units are recognised directly in equity as a reduction of the proceeds received.

### **(d) Revenue recognition**

Revenue is recognised to the extent that it is probable that the economic benefits will flow to the Trust and can be reliably measured. All other revenues are recognised on an accruals basis.

### **(e) Taxation**

The Trust is a non taxable entity. Under current Australian income tax legislation, WFDT is not liable to Australian income tax, including capital gains tax, provided that members are presently entitled to the income of the Trust as determined in accordance with WFDT's constitution.

### **(f) Earnings per unit**

Basic earnings per unit is calculated as net profit attributable to members divided by the weighted average number of ordinary units. Diluted earnings per unit is calculated as net profit attributable to members adjusted for any profit recognised in the period in relation to dilutive potential ordinary units divided by the weighted average number of ordinary units and dilutive potential ordinary units.

### **(g) Foreign currency translation**

#### **i) Translation of foreign currency transactions**

The functional currency of WFDT and its Australian subsidiaries is Australian dollars. Foreign currency transactions are converted to the functional currency at exchange rates ruling at the date of those transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at year end exchange rates. Exchange differences arising on settlement or translation of monetary items are recognised in profit or loss in the period in which they arise.

#### **ii) Presentation currency**

The Trust's financial statements are presented in United States dollars, as that presentation currency most reliably reflects the global business performance of Westfield Corporation as a whole.

The income statement and balance sheet of the Trust are translated to United States dollars in the following manner:

- (a) assets and liabilities are translated to United States dollars at the year end exchange rate;
- (b) income and expenses are translated to United States dollars at exchange rates ruling at the date of those transactions; and
- (c) all resulting exchange differences are taken directly to the foreign currency translation reserve.

### **(h) Rounding**

In accordance with ASIC Corporations (Rounding in Financial/ Directors' Reports) Instrument 2016/191, the amounts shown in the financial report have, unless otherwise indicated, been rounded to the nearest tenth of a million dollars. Amounts shown as 0.0 represent amounts less than \$50,000 that have been rounded down.

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>NOTE 3 GAIN/(LOSS) IN RESPECT OF CAPITAL TRANSACTIONS</b>		
Asset dispositions		
– proceeds from asset dispositions	–	84.4
– less: carrying value of assets disposed and other capital costs	<b>(0.6)</b>	(60.5)
Gain/(loss) in respect of asset dispositions	<b>(0.6)</b>	23.9

## NOTE 4 TAXATION

### Tax expense

Current – underlying operations	–	–
Deferred tax	–	–
	–	–

The prima facie tax on profit before tax is reconciled to the income tax expense provided in the financial statements as follows:

Profit before income tax	<b>(135.4)</b>	360.3
Prima facie tax expense at 30%	<b>40.6</b>	(108.1)
Revaluation of investments not assessable/(deductible)	<b>(42.8)</b>	79.7
Trust income not taxable – tax payable by unitholders	<b>2.2</b>	28.4
Tax expense	–	–
	<b>US cents</b>	US cents

## NOTE 5 EARNINGS/(LOSS) PER UNIT

### (a) Summary of earnings/(loss) per unit

Basic earnings/(loss) per unit attributable to members of WFD Trust	<b>(6.52)</b>	17.34
Diluted earnings/(loss) per unit attributable to members of WFD Trust	<b>(6.52)</b>	17.34

### (b) Income and unit data

The following reflects the income data used in the calculations of basic and diluted earnings per unit:

	US\$million	US\$million
Earnings/(loss) used in calculating basic earnings per unit	<b>(135.4)</b>	360.3
Adjustment to earnings on options which are considered dilutive	–	–
Earnings/(loss) used in calculating diluted earnings/(loss) per unit	<b>(135.4)</b>	360.3

The following reflects the unit data used in the calculations of basic and diluted earnings per unit:

	No. of Units	No. of Units
Weighted average number of ordinary units used in calculating basic earnings per unit	<b>2,078,089,686</b>	2,078,089,686
Bonus element of options which if issued, would be dilutive	–	–
Adjusted weighted average number of ordinary units used in calculating diluted earnings per unit	<b>2,078,089,686</b>	2,078,089,686

### (c) Conversions, calls, subscription or issues after 31 December 2016

There have been no conversions to, calls of, subscriptions for, issuance of new or potential ordinary units since the reporting date and before the completion of this report.

	Note	US\$million	US\$million
--	------	-------------	-------------

## NOTE 6 RECEIVABLES

### Current

Receivables from related entities	<b>0.4</b>	2.0
Non-interest bearing loans receivables from related entities	<b>2,144.2</b>	2,906.0
	18,20	<b>2,144.6</b>
		2,908.0

### Non Current

Receivables from related entities	<b>450.0</b>	–
	18,20	<b>450.0</b>
		–

	Note	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>NOTE 7 INVESTMENTS</b>			
Listed investments		297.8	69.0
Unlisted investments		1,820.4	2,041.6
	18	2,118.2	2,110.6

#### Movement in investments

Balance at the beginning of the year		2,110.6	1,787.2
Additions		236.4	329.3
Disposals		–	(60.5)
Distribution received from investments		(65.3)	–
Net revaluation increment/(decrement) to income statement		(142.6)	265.5
Retranslation of foreign operations		(20.9)	(210.9)
Balance at the end of the year		2,118.2	2,110.6

#### NOTE 8 PAYABLES AND OTHER CREDITORS

##### Current

Payables to related entities		232.1	336.7
Other creditors and accruals		1.8	1.7
		233.9	338.4
		Units	Units

#### NOTE 9 CONTRIBUTED EQUITY

##### (a) Number of units on issue

Balance at the beginning of the year		2,078,089,686	2,078,089,686
Balance at the end of the year		2,078,089,686	2,078,089,686

Westfield Corporation stapled securities have the right to receive declared dividends from Westfield Corporation Limited (WCL) and distributions from WFDT and Westfield America Trust (WAT) and, in the event of winding up WCL, WFDT and WAT, to participate in the proceeds from the sale of all surplus assets in proportion to the number of and amounts paid up on Westfield Corporation stapled securities held.

Holders of Westfield Corporation stapled securities can vote their shares and units in accordance with the Corporation Act, either in person or by proxy, at a meeting of either WCL, WFDT and WAT (as the case maybe).

	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>(b) Amount of contributed equity</b>		
<b>Movement in contributed equity attributable to members of WFD Trust</b>		
Balance at the beginning of the year	5,643.2	5,643.2
Balance at the end of the year	5,643.2	5,643.2

#### NOTE 10 SHARE BASED PAYMENTS

##### Executive Performance Rights, Partnership Incentive Rights and Target Incentive Rights issued to employees of related entities

As at 31 December 2016, there were 13,297,289 (31 December 2015: 14,757,786) Executive Performance Rights, Partnership Incentive Rights and Target Incentive Rights issued to employees of related entities of the Trust. Under the stapling arrangement, each of WCL, WAT and the Trust are required to issue securities/units on the vesting of those Rights. At 31 December 2016, the 13,297,289 (31 December 2015: 14,757,786) Executive Performance Rights, Partnership Incentive Rights and Target Incentive Rights issued to employees of related entities were convertible to 13,297,289 (31 December 2015: 14,757,786) Westfield Corporation stapled securities.

	Number of rights 31 Dec 16	Weighted average exercise price US\$ 31 Dec 16	Number of rights 31 Dec 15	Weighted average exercise price US\$ 31 Dec 15
Rights on issue				
– Executive Performance, Partnership Incentive and Target Incentive Rights	13,297,289	–	14,757,786	–
Vesting profile			Number of rights 31 Dec 16	Number of rights 31 Dec 15
2016			–	5,971,837
2017			4,492,580	5,023,093
2018			4,315,134	2,741,868
2019			3,000,818	1,020,988
2020			1,390,055	–
2021			98,702	–
			13,297,289	14,757,786

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

	Note	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>NOTE 11 RESERVES</b>			
Foreign currency translation reserve	2(g)	(1,362.3)	(1,315.1)
		(1,362.3)	(1,315.1)

## Movement in foreign currency translation reserve

The foreign currency translation reserve represents net exchange differences arising from the translation of the income statement and balance sheet from its functional currency to its presentation currency.

Balance at the beginning of the year		(1,315.1)	(733.8)
Foreign exchange movement			
– accumulated exchange differences resulting from the use of a presentation currency other than the functional currency		(47.2)	(581.3)
Balance at the end of the year		(1,362.3)	(1,315.1)

## NOTE 12 RETAINED PROFITS

### Movement in retained profits

Balance at the beginning of the year		365.5	258.9
Profit/(loss) after tax for the year		(135.4)	360.3
Distributions paid		(27.0)	(253.7)
Balance at the end of the year		203.1	365.5

## NOTE 13 CASH AND CASH EQUIVALENTS

### (a) Components of cash and cash equivalents

Cash		5.1	13.4
------	--	-----	------

### (b) Reconciliation of profit/(loss) after tax to net cash flows from/(used in) operating activities

Profit/(loss) after tax		(135.4)	360.3
Revaluation of investments		142.6	(265.5)
Net fair value loss on interest rate derivatives		–	1.7
Currency loss		4.0	1.3
(Gain)/loss in respect of capital transactions		0.6	(23.9)
Accrued income from investments		51.7	(80.6)
(Increase)/decrease in working capital attributable to operating activities		0.1	(24.7)
Net cash flows from/(used in) operating activities		63.6	(31.4)

## NOTE 14 DISTRIBUTIONS

### (a) Final distribution paid

Distribution in respect of the 6 months to 31 December 2016			
Ordinary units: 1.90 US cents per unit		39.5	–
Distribution in respect of the 6 months to 31 December 2015			
Ordinary units: 0.10 US cents per unit		–	2.1
		39.5	2.1

Interim distribution was paid on 31 August 2016. Final distribution was paid on 28 February 2017. The record date for the final distribution was 5pm, 14 February 2017. No distribution reinvestment plan is operational for the distribution.

### (b) Interim distribution paid

Distribution in respect of the 6 months to 30 June 2016			
Ordinary units: 1.20 US cents per unit		24.9	–
Distribution in respect of the 6 months to 30 June 2015			
Ordinary units: 3.55 US cents per unit		–	73.7
		–	73.7

## NOTE 15 CONTINGENT LIABILITIES

Guaranteed borrowings of associates of the Responsible Entity		5,435.6	4,649.9
---	--	---------	---------

**NOTE 16 SEGMENT REPORTING**

The Trust holds interests in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets and derives distributions from its investment in these entities.

**NOTE 17 EXCHANGE RATE RISK MANAGEMENT**

	Note	31 Dec 16 million	31 Dec 15 million
<b>Foreign currency net investments</b>			
The Trust had floating currency exposure, after taking into account the effect of foreign exchange derivatives, at reporting date of:			
<b>British Pound</b>			
£ net assets		£1,719.6	£1,441.0
£ borrowings from related entity	20	£(187.5)	–
£ denominated net assets		£1,532.1	£1,441.0
US\$ equivalent		US\$1,890.7	US\$2,123.6
<b>Australian Dollar</b>			
A\$ net assets		A\$2,972.9	A\$3,987.4
A\$ borrowings from related entity	20	–	A\$(461.5)
A\$ denominated net assets		A\$2,972.9	A\$3,525.9
US\$ equivalent		US\$2,142.9	US\$2,569.0

The Trust's foreign currency net investments are subject to exchange rate risk. Gains and losses arising from translation of the Trust's foreign currency denominated net assets, and, where applicable, associated hedging instruments, where the Trust satisfied the accounting requirements to qualify for hedge accounting treatment, are reflected in the foreign currency translation reserve.

Where the Trust does not satisfy the hedge accounting requirements, the changes in fair value are reflected in the income statement as either foreign exchange gains or losses as appropriate.

		31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>Foreign currency sensitivity</b>			
The sensitivity of £ denominated net assets to changes in the year end US\$/£0.8103 (31 December 2015: 0.6786) rate is as follows:	US\$/£ Currency movement	Gain/(loss) to foreign currency translation reserve	
	- 20 pence	619.5	887.5
	- 10 pence	266.2	367.1
	- 5 pence	124.3	168.9
	+ 5 pence	(109.9)	(145.7)
	+ 10 pence	(207.7)	(272.8)
	+ 20 pence	(374.3)	(483.4)
The sensitivity of A\$ denominated net assets to changes in the year end US\$/A\$1.3873 (31 December 2015: 1.3725) rate is as follows:	US\$/A\$ Currency movement	Gain/(loss) to foreign currency translation reserve	
	- 20 cents	361.0	438.2
	- 10 cents	166.5	201.9
	- 5 cents	80.1	97.1
	+ 5 cents	(74.5)	(90.3)
	+ 10 cents	(144.1)	(174.5)
	+ 20 cents	(270.0)	(326.7)

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2016

## NOTE 18 FAIR VALUE OF FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES

Set out below is a comparison by category of carrying amounts and fair values of all the Trust's financial instruments.

	Fair value		Carrying amount	
	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million	31 Dec 16 US\$million	31 Dec 15 US\$million
<b>Consolidated assets</b>				
Cash and cash equivalents	5.1	13.4	5.1	13.4
Receivables <sup>(i)</sup>	2,594.6	2,908.0	2,594.6	2,908.0
Investments <sup>(ii)</sup>	2,118.2	2,110.6	2,118.2	2,110.6
<b>Consolidated liabilities</b>				
Payables and other creditors <sup>(i)</sup>	233.9	338.4	233.9	338.4

<sup>(i)</sup> These financial assets and liabilities are not subject to interest rate risk and the fair value approximates carrying amount.

<sup>(ii)</sup> These financial assets and liabilities are subjected to interest rate and market risks, the basis of determining the fair value is set out in the fair value hierarchy below.

### Determination of fair value

The Trust uses the following hierarchy for determining and disclosing the fair value of a financial instrument. The valuation techniques comprise:

Level 1: the fair value is calculated using quoted (unadjusted) prices in active markets for identical assets or liabilities.

Level 2: the fair value is estimated using inputs other than quoted prices that are observable, either directly (as prices) or indirectly (derived from prices).

Level 3: the fair value is estimated using inputs that are not based on observable market data.

	31 Dec 16 US\$million	Level 1 US\$million	Level 2 US\$million	Level 3 US\$million
<b>Consolidated assets measured at fair value</b>				
Investments				
– Listed investments	297.8	297.8	–	–
– Unlisted investments	1,820.4	–	–	1,820.4

During the year, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 fair value measurements.

	31 Dec 15 US\$million	Level 1 US\$million	Level 2 US\$million	Level 3 US\$million
<b>Consolidated assets measured at fair value</b>				
Investments				
– Listed investments	69.0	69.0	–	–
– Unlisted investments	2,041.6	–	–	2,041.6

During the year, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 fair value measurements.

	Unlisted investments <sup>(i)</sup> 31 Dec 16 US\$million	Unlisted investments <sup>(i)</sup> 31 Dec 15 US\$million
<b>Level 3 fair value movement</b>		
Balance at the beginning of the year	2,041.6	1,645.1
Additions	–	329.3
Distribution received from investments	(65.3)	–
Net fair value gain/(loss) to income statement	(135.7)	264.7
Net exchange differences on translation of foreign investments	(20.2)	(197.5)
Balance at the end of the year	1,820.4	2,041.6

<sup>(i)</sup> The fair value of the unlisted investments has been determined by reference to the fair value of the underlying investment properties which are valued by independent appraisers.

	31 Dec 16 US\$000	31 Dec 15 US\$000
<b>NOTE 19 AUDITOR'S REMUNERATION</b>		
Amounts received or due and receivable by the auditors of the Trust for:		
– Audit or review of the financial reports	34.2	33.9
	34.2	33.9

## **NOTE 20 RELATED PARTY DISCLOSURES**

Information required to be disclosed concerning relationships, transactions and balances with related parties of the Trust is set out in this Note unless disclosed elsewhere in this financial report.

The Trust forms part of the Westfield Corporation and the related party disclosures for the Westfield Corporation have the same applicability to the Trust.

### **Westfield Corporation Limited and Westfield America Trust**

Westfield Corporation Limited (WCL) and its subsidiaries, Westfield America Trust (WAT) and its subsidiaries are considered to be related parties of the Trust. Details of transactions with WCL and WAT for the Financial Period are set out below.

WAT, WFDT and WCL transacted on normal commercial terms as stapled entities with respect to the following:

- (a) Manager's service charges; and
- (b) Loans and foreign currency contracts

### **Manager's service charges**

The Responsible Entity's manager's service charge for the twelve months ended 31 December 2016 was US\$1.0 million (31 December 2015: US\$1.0 million) of which US\$nil was payable at 31 December 2016 (31 December 2015: US\$nil).

### **Loans**

#### **Loans from/to WCL**

During the financial year, the Trust had an A\$ non-interest bearing loan to WCL. The balance of the loan at year end is a receivable of US\$831.2 million (31 December 2015: US\$687.3 million).

During the financial year, the Trust had a £ interest bearing loan from WCL. The balance of this loan at year end is nil (31 December 2015: nil), with accrued interest payable of nil (31 December 2015: nil). Interest accrued on this loan based on a floating rate. The interest expense for the year in respect of the loan from WCL was US\$3,563 (31 December 2015: nil).

#### **Loans from/to WAT and WAT entities**

During the financial year, the Trust had an A\$ interest bearing loan from WAT. The balance of this loan at year end is nil (31 December 2015: a payable of US\$336.2 million), with accrued interest payable of nil (31 December 2015: US\$0.5 million). Interest accrued on this loan based on a floating rate. The interest expense for the year in respect of the loan from WAT was US\$5.1 million (31 December 2015: US\$4.6 million).

During the financial year, the Trust had an A\$ non-interest bearing loan to WAT. The balance of the loan at year end is a receivable of US\$1,313.0 million (31 December 2015: US\$2,218.7 million).

During the financial year, the Trust had a US\$ interest bearing loan to a WAT entity. The balance of this loan at year end is a receivable of US\$450.0 million (31 December 2015: nil), with accrued interest receivable of US\$0.4 million (31 December 2015: nil). Interest accrues on this loan based on a floating rate. The interest income for the year in respect of the loan to a WAT entity was US\$0.4 million (31 December 2015: nil).

#### **Loans from Westfield UK & Europe Finance PLC (WUKEF)**

During the financial year, the Trust had a £ interest bearing loan from WUKEF. The balance of this loan at year end is a payable of US\$231.4 million (31 December 2015: nil), with accrued interest payable of US\$0.7 million (31 December 2015: nil). Interest accrues on this loan based on a floating rate. The interest expense for the year in respect of the loan from WUKEF was US\$0.9 million (31 December 2015: nil).

#### **Foreign currency contract with a WCL entity**

The Trust and a WCL entity entered into a foreign currency contract in 2016. The Trust paid £6.0 million to a WCL entity in exchange for a WCL entity paying AU\$12.2 million to the Trust. The foreign currency contract matured during the year and the gain from the contract was US\$0.1 million.

#### **Foreign currency contract with WAT**

The Trust and WAT entered into a foreign currency contract in 2016. The Trust paid AU\$611.6 million to WAT in exchange for WAT paying US\$450.0 million to the Trust. The foreign currency contract matured during the year and there was no gain or loss from the contract.

# Directors' Declaration

The Directors of Westfield America Management Limited as responsible entity of WFD Trust (WFDT) declare that:

- (a) in the Directors' opinion, there are reasonable grounds to believe that WFDT will be able to pay its debts as and when they become due and payable;
- (b) in the Directors' opinion, the Financial Statements and notes thereto are in accordance with the *Corporations Act 2001*, including:
  - (i) complying with accounting standards and regulations in accordance with section 296 of the *Corporations Act 2001*;
  - (ii) giving a true and fair view of the financial position as at 31 December 2016 and the performance of WFDT for the year ended on that date in accordance with section 297 of the *Corporations Act 2001*;
  - (iii) the International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board; and
- (c) they have been provided with the declarations required by section 295A of the *Corporations Act 2001* (Cwlth).

Made on 13 March 2017 in accordance with a resolution of the Board of Directors.



**Frank Lowy AC**  
Chairman



**Brian Schwartz AM**  
Director

# Independent Audit Report

TO THE MEMBERS OF WFD TRUST



Ernst & Young  
200 George Street  
Sydney NSW 2000 Australia  
GPO Box 2646 Sydney NSW 2001

Tel: +61 2 9248 555  
Fax: +61 2 9248 595  
ey.com/au

## Independent Auditor's Report to the Shareholders of WFD Trust Report on the Audit of the Financial Report

### Opinion

We have audited the financial report of WFD Trust (the Trust), including its subsidiaries (the Group), which comprises the consolidated balance sheet as at 31 December 2016, the consolidated income statement, the consolidated statement of comprehensive income, the consolidated statement of changes in equity and the consolidated cash flow statement for the year then ended, notes comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information and the Directors' Declaration.

### In our opinion:

the accompanying financial report of the Group is in accordance with the *Corporations Act 2001*, including:

- (i) giving a true and fair view of the Group's financial position as at 31 December 2016 and of its consolidated financial performance for the year ended on that date; and
- (ii) complying with Australian Accounting Standards and the *Corporations Regulations 2001*.

### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Australian Auditing Standards. Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Report* section of our report. We are independent of the Group in accordance with the auditor independence requirements of the *Corporations Act 2001* and the ethical requirements of the Accounting Professional and Ethical Standards Board's *APES110 Code of Ethics for Professional Accountants* (the Code) that are relevant to our audit of the financial report in Australia; and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the financial report of the current year. These matters were addressed in the context of our audit of the financial report as a whole, and in forming our opinion thereon, but we do not provide a separate opinion on these matters. For the matter below, our description of how our audit addressed the matter is provided in that context.

We have fulfilled the responsibilities described in the *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Report* section of our report, including in relation to these matters. Accordingly, our audit included the performance of procedures designed to respond to our assessment of the risks of material misstatement of the financial statements. The results of our audit procedures, including the procedures performed to address the matter below, provide the basis for our audit opinion on the accompanying financial report.

### Investments in Financial Assets

Why this matter is considered to be one of the most significant matters in the audit	How the matter was addressed in the audit
<p>The Group holds unlisted investments measured at fair value of \$1,820.4 million at 31 December 2016, which make up 38.6% of total assets. The investments represent interests in entities that hold Westfield Corporation's UK and European property assets and derives distributions from its investments in these entities.</p> <p>Fair values are determined each reporting period by reference to entity values which are driven by changes in fair value of underlying properties and businesses. Changes in fair value are recognised in the consolidated income statement and are based on the valuation of the underlying properties which have been independently appraised.</p> <p>Note 18 of the financial report discloses the method of determining the fair value of the investments.</p> <p>Refer to note 2(b) of the financial report for a description of the accounting policy treatment for these assets.</p>	<p>In considering the investment valuations, we assessed the extent to which we could use the work of independent valuers of the underlying properties. We consider, for a sample of the valuers, their competence and independence. We also evaluated the suitability of their valuation scope and methodology for the financial report.</p> <p>On a sample basis, we agreed data used in the property valuation to the actual and budgeted financial performance of the specific properties.</p> <p>We considered the key inputs and assumptions used by the property valuers by comparing this information to external market data obtained by our real estate valuation specialists.</p> <p>We compared the value of the investments in the financial report to the underlying asset registers for the investment entities.</p> <p>We assessed the key assumptions used by the Group in determining the fair value of other assets and liabilities contained within the underlying entities.</p>



## Information Other than the Financial Statements and Auditor's Report

The Directors are responsible for the other information. The other information comprises the information in the Trust's Annual Report for the year ended 31 December 2016, but does not include the financial report and the auditor's report thereon.

Our opinion on the financial report does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial report, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial report or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.

If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

## Responsibilities of the Directors for the Financial Report

The Directors of the Trust are responsible for the preparation of the financial report that gives a true and fair view in accordance with Australian Accounting Standards and the *Corporations Act 2001* and for such internal control as the Directors determine is necessary to enable the preparation of the financial report that gives a true and fair view and is free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial report, the Directors are responsible for assessing the Group's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Directors either intend to liquidate the Group or cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

## Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Report

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial report as a whole is free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with Australian Auditing Standards will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of this financial report.

As part of an audit in accordance with Australian Auditing Standards, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial report, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Directors.
- Conclude on the appropriateness of the Directors' use of the going concern basis of accounting in the preparation of the financial report. We also conclude, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events and conditions that may cast significant doubt on the entity's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in the auditor's report to the disclosures in the financial report about the material uncertainty or, if such disclosures are inadequate, to modify the opinion on the financial report. However, future events or conditions may cause an entity to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial report, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the financial report. We are responsible for the direction, supervision and performance of the audit of the Group. We remain solely responsible for our audit opinion.



We communicate with the Directors regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We are also required to provide the Directors with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated to the Directors, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial report of the current year and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

A handwritten signature in black ink that reads 'Ernst &amp; Young' in a cursive style.

**Ernst & Young**

Sydney, 13 March 2017

A handwritten signature in black ink that reads 'Graham Ezzy' in a cursive style.

**Graham Ezzy**  
Engagement Partner

# Directors' Report

The Directors of Westfield America Management Limited (**Responsible Entity**), the responsible entity of WFD Trust (**Trust**) submit the following report for the year ended 31 December 2016 (**Financial Year**).

## 1. OPERATIONS AND ACTIVITIES

### 1.1 Review of Operations and Results of Operations

The Trust reported a net loss of US\$135.4 million. The basic loss per unit is US6.52 cents and the distribution per unit is US3.10 cents for the Financial Year.

During the Financial Year, the Trust reported a revaluation loss of US\$142.6 million reflecting the currency depreciation in its investments in entities that hold the Westfield Corporation's UK property assets.

There were no significant changes in the Trust's state of affairs during the Financial Year.

A detailed operating and financial review for the Westfield Corporation is contained in the Directors' Report in the Westfield Corporation Annual Financial Report which is available at [www.westfieldcorp.com](http://www.westfieldcorp.com).

### 1.2 Principal Activities

The principal activity of the Trust is to hold investments in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets. There were no significant changes in the nature of those activities during the Financial Year.

### 1.3 Subsequent Events

Since the end of the Financial Year, there have been no subsequent events to report.

### 1.4 Future Developments

The likely developments in the Trust's operations in future financial years and the expected results of those operations are described in the Review of Operations and Results of Operations above. The likely developments in Westfield Corporation's operations in future financial years and the expected results of those operations are more fully described in the Directors' Report in the Westfield Corporation Annual Financial Report.





**WFDTrust**  
**Annual Financial Report**  
**31 December 2017**

# Annual Financial Report

## WFD TRUST

For the Financial Year ended 31 December 2017

### Contents

<b>2</b>	Income Statement
<b>3</b>	Statement of Comprehensive Income
<b>4</b>	Balance Sheet
<b>5</b>	Statement of Changes in Equity
<b>6</b>	Cash Flow Statement
<b>7</b>	Notes to the Financial Statements
<b>18</b>	Directors' Declaration
<b>19</b>	Independent Audit Report
<b>22</b>	Directors' Report

# Income Statement

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

	Note	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>Revenue</b>			
Investment income		40.6	19.2
<b>Expenses</b>			
Overheads		(2.1)	(1.8)
Interest income	23	24.2	0.4
Currency loss	3	(88.1)	(4.0)
Financing costs	23	(23.3)	(6.0)
Revaluation of investments		295.8	(142.6)
Loss in respect of capital transactions	4	(22.9)	(0.6)
<b>Profit/(loss) before tax for the period</b>		<b>224.2</b>	<b>(135.4)</b>
Tax expense		-	-
<b>Profit/(loss) after tax for the period attributable to members of WFD Trust (WFDT)</b>		<b>224.2</b>	<b>(135.4)</b>
		<b>cents</b>	<b>cents</b>
<b>Basic earnings/(loss) per WFD Trust unit</b>	6	<b>10.79</b>	<b>(6.52)</b>
<b>Diluted earnings/(loss) per WFD Trust unit</b>	6	<b>10.79</b>	<b>(6.52)</b>

# Statement of Comprehensive Income

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>Profit/(loss) after tax for the period</b>	<b>224.2</b>	<b>(135.4)</b>
<b>Other comprehensive income/(loss)</b>		
<i>Movement in foreign currency translation reserve</i>		
– Net exchange difference from the use of a presentation currency other than the functional currency	357.1	(47.2)
<b>Total comprehensive income/(loss) for the period</b>	<b>581.3</b>	<b>(182.6)</b>

# Balance Sheet

AS AT 31 DECEMBER 2017

	Note	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>Current assets</b>			
Cash and cash equivalents		11.2	5.1
Receivables	7	2,414.1	2,144.6
Deferred costs		1.4	–
<b>Total current assets</b>		<b>2,426.7</b>	<b>2,149.7</b>
<b>Non current assets</b>			
Investments	8	2,287.1	2,118.2
Receivables	7	1,350.0	450.0
Deferred costs		12.0	–
<b>Total non current assets</b>		<b>3,649.1</b>	<b>2,568.2</b>
<b>Total assets</b>		<b>6,075.8</b>	<b>4,717.9</b>
<b>Current liabilities</b>			
Payables and other creditors	9	22.0	233.9
<b>Total current liabilities</b>		<b>22.0</b>	<b>233.9</b>
<b>Non current liabilities</b>			
Interest bearing liabilities	10	1,081.0	–
<b>Total non current liabilities</b>		<b>1,081.0</b>	<b>–</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>1,103.0</b>	<b>233.9</b>
<b>Net assets</b>		<b>4,972.8</b>	<b>4,484.0</b>
<b>Equity attributable to members of WFD Trust</b>			
Contributed equity	11	5,643.2	5,643.2
Reserves	13	(1,005.2)	(1,362.3)
Retained profits	14	334.8	203.1
<b>Total equity attributable to members of WFD Trust</b>		<b>4,972.8</b>	<b>4,484.0</b>

# Statement of Changes in Equity

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

	Comprehensive Income 31 Dec 17 \$million	Equity and Reserves 31 Dec 17 \$million	<b>Total 31 Dec 17 \$million</b>	Total 31 Dec 16 \$million
<b>Changes in equity attributable to members of WFD Trust</b>				
Opening balance of contributed equity	–	5,643.2	<b>5,643.2</b>	5,643.2
Closing balance of contributed equity	–	5,643.2	<b>5,643.2</b>	5,643.2
Opening balance of reserves	–	(1,362.3)	<b>(1,362.3)</b>	(1,315.1)
– Movement in foreign currency translation reserve	357.1	–	<b>357.1</b>	(47.2)
Closing balance of reserves	357.1	(1,362.3)	<b>(1,005.2)</b>	(1,362.3)
Opening balance of retained profits	–	203.1	<b>203.1</b>	365.5
– Profit/(loss) after tax for the period	224.2	–	<b>224.2</b>	(135.4)
– Distributions paid	–	(92.5)	<b>(92.5)</b>	(27.0)
Closing balance of retained profits	224.2	110.6	<b>334.8</b>	203.1
<b>Closing balance of equity attributable to members of WFD Trust</b>	<b>581.3</b>	<b>4,391.5</b>	<b>4,972.8</b>	<b>4,484.0</b>

# Cash Flow Statement

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

	Note	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>Cash flows from operating activities</b>			
Distributions received from investments		39.5	70.7
Payments in the course of operations (including sales tax)		(1.9)	(1.3)
Interest received/(paid)		3.4	(5.8)
<b>Net cash flows from operating activities</b>	15(b)	<b>41.0</b>	63.6
<b>Cash flows from/(used in) investing activities</b>			
Payments for investments		(25.5)	(236.4)
Proceeds from the disposition of investments		274.9	–
<b>Net cash flows from/(used in) investing activities</b>		<b>249.4</b>	(236.4)
<b>Cash flows from/(used in) financing activities</b>			
Net proceeds from interest bearing liabilities		1,081.0	–
Loans from/(to) related entities		(1,275.1)	193.9
Distributions paid		(92.5)	(27.0)
<b>Net cash flows from/(used in) financing activities</b>		<b>(286.6)</b>	166.9
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents held		3.8	(5.9)
Add opening cash and cash equivalents brought forward		5.1	13.4
Effects of exchange rate changes on opening cash and cash equivalents brought forward		2.3	(2.4)
<b>Cash and cash equivalents at the end of the period</b>	15(a)	<b>11.2</b>	5.1

# Index of Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

Note	Description	Page
1	Basis of preparation of the Financial Report	8
2	Summary of significant accounting policies	9
3	Currency gain/(loss)	10
4	Loss in respect of capital transactions	10
5	Taxation	10
6	Earnings/(loss) per unit	10
7	Receivables	10
8	Investments	11
9	Payables and other creditors	11
10	Interest bearing liabilities	11
11	Contributed equity	12
12	Share based payments	12
13	Reserves	13
14	Retained profits	13
15	Cash and cash equivalents	13
16	Distributions	13
17	Contingent liabilities	13
18	Segment Reporting	13
19	Exchange rate risk management	14
20	Fair value of financial assets and liabilities	15
21	Parent Entity	16
22	Auditor's remuneration	16
23	Related party disclosures	17

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

## NOTE 1 BASIS OF PREPARATION OF THE FINANCIAL REPORT

### (a) Corporate information

This financial report of the WFD Trust (WFDT), comprising WFDT and its controlled entities (the Trust) for the year ended 31 December 2017 was approved in accordance with a resolution of the Board of Directors of Westfield America Management Limited as responsible entity of WFDT (Responsible Entity) on 13 March 2018.

The principal activity of the Trust is to hold interests in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets.

### (b) Proposed acquisition of Westfield Corporation

On 12 December 2017, Unibail-Rodamco SE (Unibail-Rodamco) and Westfield Corporation (comprising Westfield Corporation Limited, Westfield America Trust and WFD Trust) announced that Unibail-Rodamco has entered into an agreement to acquire Westfield Corporation to create the world's premier developer and operator of flagship shopping destinations. The proposed transaction has been unanimously recommended by Westfield Corporation's Board of Directors and Unibail-Rodamco's Supervisory Board.

Refer to the Directors' Report of the Westfield Corporation's 2017 Annual Financial Report for full details of the proposed transaction.

### (c) Statement of Compliance

This financial report complies with Australian Accounting Standards and International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board. The accounting policies adopted are consistent with those used in the annual financial report for the year ended 31 December 2016 except for the changes required due to amendments to the accounting standards noted below.

The Trust has adopted the following new or amended standards which became applicable on 1 January 2017.

- AASB 2016-1 Amendments to Australian Accounting Standards – Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (AASB 112);
- AASB 2016-2 Amendments to Australian Accounting Standards – Disclosure Initiative: Amendments to AASB 107; and
- AASB 2017-2 Amendments to Australian Accounting Standards – Further Annual Improvements 2014-2016 Cycle.

For the financial period, the adoption of these amended standards had no material impact on the financial statements of the Trust.

Certain Australian Accounting Standards and Interpretations have recently been issued or amended but are not yet effective and have not been adopted by the Trust for the year ended 31 December 2017. The impact of these new standards (to the extent relevant to the Trust) and interpretations is as follows:

- AASB 9 Financial Instruments (effective from 1 January 2018)  
This standard includes requirements to improve and simplify the approach for classification, measurement, impairment and hedge accounting of financial assets and liabilities compared with the requirements of AASB 139 Financial Instruments: Recognition and Measurement. The adoption of this standard is not expected to have a significant impact on the amounts recognised in these financial statements.
- AASB 15 Revenue from Contracts with Customers (effective from 1 January 2018)  
This standard determines the principles that an entity shall apply to report useful information to users of financial statements about the nature, amount, timing, and uncertainty of revenue and cash flows arising from a contract with a customer. The Trust has assessed the impact of the adoption of this standard. It is not expected to have a significant impact on the amounts recognised in these financial statements.
- AASB 16 Leases (effective from 1 January 2019)  
This standard specifies how an entity will recognise, measure, present and disclose leases. The Trust is currently assessing the impact of this standard.

In addition to the above, further amendments to accounting standards have been proposed as a result of the revision of related standards and the Annual Improvement Projects (for non-urgent changes). These amendments are set out below:

- AASB 2016-5 Amendments to Australian Accounting Standards – Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions (effective from 1 January 2018);
- AASB 2017-1 Amendments to Australian Accounting Standards – Transfers of Investments Property, Annual Improvements 2014-2016 Cycle and Other Amendments (effective from 1 January 2018);
- AASB 2017-3 Amendments to Australian Accounting Standards – Clarifications to AASB 4 (effective from 1 January 2018);
- AASB Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (effective from 1 January 2018);
- AASB 2017-6 Amendments to Australian Accounting Standards – Prepayment Features with Negative Compensation (effective from 1 January 2019);
- AASB 2017-7 Amendments to Australian Accounting Standards – Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (effective from 1 January 2019);
- Annual Improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle (effective from 1 January 2019);
- AASB Interpretation 23 Uncertainty over Income Tax Treatments, and relevant amending standards (effective from 1 January 2019); and
- AASB 2014-10 Amendments to Australian Accounting Standards – Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate and Joint Venture (effective from 1 January 2022).

These recently issued or amended standards are not expected to have a significant impact on the amounts recognised in these financial statements when they are restated on application of these new accounting standards, except where disclosed above.

### (d) Basis of Accounting

The financial report is a general purpose financial report, which has been prepared in accordance with the requirements of the *Corporations Act 2001* (Cth), Australian Accounting Standards and other authoritative pronouncements of the Australian Accounting Standards Board. The financial report has also been prepared on a historical cost basis, except for investments and derivative financial instruments which are carried at fair value through profit and loss.

### (e) Significant accounting judgements, estimates and assumptions

The preparation of the financial report requires Management to make judgements, estimates and assumptions. Management continually evaluates its judgements and estimates in relation to assets, liabilities, contingent liabilities, revenue and expenses. Management bases its judgements and estimates on historical experience and other various factors it believes to be reasonable under the circumstances, the results of which form the basis of the carrying values of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources.

## NOTE 2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

### (a) Consolidation and classification

The consolidated financial report comprises the financial statements and notes to the financial statements of WFDT (the Parent Entity), and each of its controlled entities as from the date the Parent Entity obtained control until such time control ceased. The Parent Entity and controlled entities are collectively referred to as the economic entity known as the Trust. Where entities adopt accounting policies which differ from those of the Parent Entity, adjustments have been made so as to achieve consistency within the Trust.

In preparing the consolidated financial statements all inter-entity transactions and balances, including unrealised profits arising from intra entity transactions, have been eliminated in full. Unrealised losses are eliminated unless costs cannot be recovered.

#### *Controlled entities*

Where an entity either began or ceased to be a controlled entity during the reporting period, the results are included only from the date control commenced or up to the date control ceased.

### (b) Receivables

Interest bearing and non-interest bearing loan receivables are with related entities and are at call. Collectability of these loan receivables are reviewed on an ongoing basis.

### (c) Investments

#### *Listed and unlisted investments*

Listed and unlisted investments are designated as assets held at fair value through the income statement. Listed investments in entities are stated at fair value based on their market values. Unlisted investments are stated at fair value of the Trust's interest in the underlying assets which approximate fair value. Movements in fair value subsequent to initial recognition are reported as revaluation gains or losses in the income statement.

The fair values of investments that are actively traded in organised financial markets are determined by reference to quoted market prices. For investments with no active market, fair values are determined using valuation techniques which keep judgemental inputs to a minimum, including the fair value of underlying properties, recent arm's length transactions and reference to the market value of similar investments.

### (d) Contributed equity

Issued and paid up capital is recognised at the fair value of the consideration received by the Trust. Any transaction costs arising on the issue of ordinary units are recognised directly in equity as a reduction of the proceeds received.

### (e) Revenue recognition

Revenue is recognised to the extent that it is probable that the economic benefits will flow to the Trust and can be reliably measured. All other revenues are recognised on an accruals basis.

### (f) Taxation

The Trust is a non taxable entity. Under current Australian income tax legislation, WFDT is not liable to Australian income tax, including capital gains tax, provided that members are presently entitled to the income of the Trust as determined in accordance with WFDT's constitution.

### (g) Interest bearing liabilities

Interest bearing liabilities are recognised initially at the fair value of the consideration received less any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, interest bearing liabilities are recorded at amortised cost using the effective interest rate method.

Interest bearing liabilities are classified as current liabilities where the liability has been drawn under a financing facility which expires within one year. Amounts drawn under financing facilities which expire after one year are classified as non current.

Financing costs for interest bearing liabilities are recognised as an expense on an accruals basis.

The fair value of the Trust's interest bearing borrowings are determined as follows:

- Fair value of quoted notes and bonds is based on price quotations at the reporting date.
- The fair value of unquoted instruments, loans from banks and other non current financial liabilities is estimated by discounting future cash flows using rates that approximate the Trust's borrowing rate at the balance date, for debt with similar maturity, credit risk and terms.

### (h) Earnings per unit

Basic earnings per unit is calculated as net profit attributable to members divided by the weighted average number of ordinary units. Diluted earnings per unit is calculated as net profit attributable to members adjusted for any profit recognised in the period in relation to dilutive potential ordinary units divided by the weighted average number of ordinary units and dilutive potential ordinary units.

### (i) Foreign currency translation

#### *i) Translation of foreign currency transactions*

The functional currency of WFDT and its Australian subsidiaries is Australian dollars. Foreign currency transactions are converted to the functional currency at exchange rates ruling at the date of those transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at year end exchange rates. Exchange differences arising on settlement or translation of monetary items are recognised in profit or loss in the period in which they arise.

#### *ii) Presentation currency*

The Trust's financial statements are presented in United States dollars, as that presentation currency most reliably reflects the global business performance of Westfield Corporation as a whole.

The income statement and balance sheet of the Trust are translated to United States dollars in the following manner:

- (a) assets and liabilities are translated to United States dollars at the year end exchange rate;
- (b) income and expenses are translated to United States dollars at exchange rates ruling at the date of those transactions; and
- (c) all resulting exchange differences are taken directly to the foreign currency translation reserve.

### (j) Rounding

In accordance with ASIC Corporations (Rounding in Financial/ Directors' Reports) Instrument 2016/191, the amounts shown in the financial report have, unless otherwise indicated, been rounded to the nearest tenth of a million dollars. Amounts shown as 0.0 represent amounts less than \$50,000 that have been rounded down.

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>NOTE 3 CURRENCY GAIN/(LOSS)</b>		
Currency gain/(loss)		
– Unrealised loss on loans that do not qualify for hedge accounting	(93.5)	(1.9)
– Realised gain/(loss)	5.4	(2.1)
	<b>(88.1)</b>	<b>(4.0)</b>

## NOTE 4 LOSS IN RESPECT OF CAPITAL TRANSACTIONS

Asset dispositions		
– proceeds from asset dispositions	274.9	–
– less: carrying value of assets disposed and other capital costs	(297.8)	(0.6)
Loss in respect of asset dispositions	<b>(22.9)</b>	<b>(0.6)</b>

## NOTE 5 TAXATION

### Tax expense

Current – underlying operations	–	–
Deferred tax	–	–
	–	–

The prima facie tax on profit before tax is reconciled to the income tax expense provided in the financial statements as follows:

Profit/(loss) before income tax	224.2	(135.4)
Prima facie tax (expense)/benefit at 30%	(67.3)	40.6
Revaluation of investments not assessable/(deductible)	88.7	(42.8)
Trust (loss)/income not (deductible)/taxable – tax payable by unitholders	(21.4)	2.2
Tax expense	–	–

cents                      cents

## NOTE 6 EARNINGS/(LOSS) PER UNIT

### (a) Summary of earnings/(loss) per unit

Basic earnings/(loss) per unit attributable to members of WFD Trust	10.79	(6.52)
Diluted earnings/(loss) per unit attributable to members of WFD Trust	10.79	(6.52)

### (b) Income and unit data

The following reflects the income data used in the calculations of basic and diluted earnings per unit:

	\$million	\$million
Earnings/(loss) used in calculating basic earnings per unit	224.2	(135.4)
Adjustment to earnings on options which are considered dilutive	–	–
Earnings/(loss) used in calculating diluted earnings/(loss) per unit	224.2	(135.4)

The following reflects the unit data used in the calculations of basic and diluted earnings per unit:

	No. of Units	No. of Units
Weighted average number of ordinary units used in calculating basic earnings per unit	2,078,089,686	2,078,089,686
Bonus element of options which if issued, would be dilutive	–	–
Adjusted weighted average number of ordinary units used in calculating diluted earnings per unit	2,078,089,686	2,078,089,686

### (c) Conversions, calls, subscription or issues after 31 December 2017

There have been no conversions to, calls of, subscriptions for, issuance of new or potential ordinary units since the reporting date and before the completion of this report.

	Note	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>NOTE 7 RECEIVABLES</b>			
<b>Current</b>			
Receivables from related entities		541.6	0.4
Non-interest bearing loans receivables from related entities		1,872.5	2,144.2
	20,22	<b>2,414.1</b>	<b>2,144.6</b>
<b>Non Current</b>			
Receivables from related entities		1,350.0	450.0
	20,22	<b>1,350.0</b>	<b>450.0</b>

	Note	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>NOTE 8 INVESTMENTS</b>			
Listed investments		–	297.8
Unlisted investments <sup>(i)</sup>		<b>2,287.1</b>	1,820.4
	20	<b>2,287.1</b>	2,118.2

<sup>(i)</sup> The Trust holds interests in entities that invest in the UK property assets.

#### **Movement in investments**

Balance at the beginning of the year		<b>2,118.2</b>	2,110.6
Additions		<b>25.5</b>	236.4
Disposals		<b>(297.8)</b>	–
Distributions		<b>(10.9)</b>	(65.3)
Net revaluation increment/(decrement) to income statement		<b>295.8</b>	(142.6)
Net exchange differences on translation of foreign investments		<b>156.3</b>	(20.9)
Balance at the end of the year		<b>2,287.1</b>	2,118.2

#### **NOTE 9 PAYABLES AND OTHER CREDITORS**

##### **Current**

Payables to related entities		–	232.1
Other creditors and accruals		<b>22.0</b>	1.8
		<b>22.0</b>	233.9

#### **NOTE 10 INTEREST BEARING LIABILITIES**

##### **Non current**

##### **Unsecured**

Notes payable			
– £ denominated		<b>1,081.0</b>	–
		<b>1,081.0</b>	–

The maturity profile in respect of current and non current interest bearing liabilities is set out below:

Due within one year		–	–
Due between one and five years		–	–
Due after five years		<b>1,081.0</b>	–
		<b>1,081.0</b>	–

##### **Financing facilities**

Committed financing facilities available to the Trust:

Total financing facilities at the end of the year		<b>3,110.6</b>	2,418.1
Total interest bearing liabilities		<b>(1,081.0)</b>	–
Available financing facilities		<b>2,029.6</b>	2,418.1
Cash		<b>11.2</b>	5.1
Financing resources available at the end of the year		<b>2,040.8</b>	2,423.2

##### **Maturity profile of financing facilities**

Maturity profile in respect of the above financing facilities:

Due within one year		–	–
Due between one and five years		<b>2,029.6</b>	2,418.1
Due after five years		<b>1,081.0</b>	–
		<b>3,110.6</b>	2,418.1

These facilities comprise fixed rate notes and unsecured interest only floating rate facilities. Certain facilities are also subject to negative pledge arrangements which require Westfield Corporation to comply with specific minimum financial requirements.

The available financing facilities above totalling \$2,029.6 million (31 December 2016: \$2,418.1 million), are available to all members of Westfield Corporation, including the Trust, at year end. The Trust is able to draw on these financing facilities, provided that they are unutilised by other members of Westfield Corporation. These are interest only unsecured multicurrency multioption facilities.

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

	31 Dec 17 Units	31 Dec 16 Units
<b>NOTE 11 CONTRIBUTED EQUITY</b>		
<b>(a) Number of units on issue</b>		
Balance at the beginning of the year	<b>2,078,089,686</b>	2,078,089,686
Balance at the end of the year	<b>2,078,089,686</b>	2,078,089,686

Westfield Corporation stapled securities have the right to receive declared dividends from Westfield Corporation Limited (WCL) and distributions from WFDT and Westfield America Trust (WAT) and, in the event of winding up WCL, WFDT and WAT, to participate in the proceeds from the sale of all surplus assets in proportion to the number of and amounts paid up on Westfield Corporation stapled securities held.

Holders of Westfield Corporation stapled securities can vote their shares and units in accordance with the Corporation Act, either in person or by proxy, at a meeting of either WCL, WFDT and WAT (as the case maybe).

	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>(b) Amount of contributed equity</b>		
<b>Movement in contributed equity attributable to members of WFD Trust</b>		
Balance at the beginning of the year	<b>5,643.2</b>	5,643.2
Balance at the end of the year	<b>5,643.2</b>	5,643.2

## NOTE 12 SHARE BASED PAYMENTS

### Executive Performance Rights, Partnership Incentive Rights and Target Incentive Rights issued to employees of related entities

As at 31 December 2017, there were 18,237,321 (31 December 2016: 13,297,289) Executive Performance Rights, Partnership Incentive Rights and Target Incentive Rights issued to employees of related entities of the Trust. Under the stapling arrangement, each of WCL, WAT and the Trust are required to issue securities/units on the vesting of those Rights. At 31 December 2017, the 18,237,321 (31 December 2016: 13,297,289) Executive Performance Rights, Partnership Incentive Rights and Target Incentive Rights issued to employees of related entities were convertible to 18,237,321 (31 December 2016: 13,297,289) Westfield Corporation stapled securities.

	Number of rights 31 Dec 17	Weighted average exercise price \$ 31 Dec 17	Number of rights 31 Dec 16	Weighted average exercise price \$ 31 Dec 16
Rights on issue				
– Executive Performance, Partnership Incentive and Target Incentive Rights	<b>18,237,321</b>	–	13,297,289	–
			Number of rights 31 Dec 17	Number of rights 31 Dec 16
Vesting profile				
2017			–	4,492,580
2018			<b>3,918,954</b>	4,315,134
2019			<b>6,629,973</b>	3,000,818
2020			<b>3,737,849</b>	1,390,055
2021			<b>3,950,545</b>	98,702
			<b>18,237,321</b>	13,297,289

	Note	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>NOTE 13 RESERVES</b>			
Foreign currency translation reserve	2(i)	(1,005.2)	(1,362.3)
		(1,005.2)	(1,362.3)

**Movement in foreign currency translation reserve**

The foreign currency translation reserve represents net exchange differences arising from the translation of the income statement and balance sheet from its functional currency to its presentation currency.

Balance at the beginning of the year		(1,362.3)	(1,315.1)
Foreign exchange movement			
– accumulated exchange differences resulting from the use of a presentation currency other than the functional currency		357.1	(47.2)
Balance at the end of the year		(1,005.2)	(1,362.3)

**NOTE 14 RETAINED PROFITS**

**Movement in retained profits**

Balance at the beginning of the year		203.1	365.5
Profit/(loss) after tax for the year		224.2	(135.4)
Distributions paid		(92.5)	(27.0)
Balance at the end of the year		334.8	203.1

**NOTE 15 CASH AND CASH EQUIVALENTS**

**(a) Components of cash and cash equivalents**

Cash		11.2	5.1
------	--	------	-----

**(b) Reconciliation of profit/(loss) after tax to net cash flows from operating activities**

Profit/(loss) after tax		224.2	(135.4)
Revaluation of investments		(295.8)	142.6
Currency loss		88.1	4.0
Loss in respect of capital transactions		22.9	0.6
Accrued income from investments		(1.1)	51.7
Decrease in working capital attributable to operating activities		2.7	0.1
Net cash flows from operating activities		41.0	63.6

**NOTE 16 DISTRIBUTIONS**

**(a) Final distribution paid**

Distribution in respect of the 6 months to 31 December 2017			
Ordinary units: 10.2 cents per unit		212.0	–
Distribution in respect of the 6 months to 31 December 2016			
Ordinary units: 1.90 cents per unit		–	39.5
		212.0	39.5

Interim distribution of 2.55 cents was paid on 31 August 2017. Final distribution was paid on 28 February 2018. The record date for the final distribution was 5pm, 14 February 2018. No distribution reinvestment plan is operational for the distribution.

**(b) Interim distribution paid**

Distribution in respect of the 6 months to 30 June 2017			
Ordinary units: 2.55 cents per unit		53.0	–
Distribution in respect of the 6 months to 30 June 2016			
Ordinary units: 1.20 cents per unit		–	24.9
		53.0	24.9

**NOTE 17 CONTINGENT LIABILITIES**

Guaranteed borrowings of related entities		5,572.7	5,435.6
---	--	---------	---------

**NOTE 18 SEGMENT REPORTING**

The Trust holds interests in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets and derives distributions from its investment in these entities.

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

## NOTE 19 EXCHANGE RATE RISK MANAGEMENT

	31 Dec 17 million	31 Dec 16 million
<b>Foreign currency net investments</b>		
<b>British Pound</b>		
£ net assets	<b>£1,767.1</b>	£1,719.6
£ borrowings	<b>£(800.0)</b>	£ (187.5)
£ denominated net assets	<b>£967.1</b>	£1,532.1
<b>Australian Dollar</b>		
A\$ net assets	<b>A\$2,939.5</b>	A\$2,972.9
A\$ denominated net assets	<b>A\$2,939.5</b>	A\$2,972.9

The Trust's foreign currency net investments are subject to exchange rate risk. Gains and losses arising from translation of the Trust's foreign currency denominated net assets, and, where applicable, associated hedging instruments, where the Trust satisfied the accounting requirements to qualify for hedge accounting treatment, are reflected in the foreign currency translation reserve.

Where the Trust does not satisfy the hedge accounting requirements, the changes in fair value are reflected in the income statement as either foreign exchange gains or losses as appropriate.

	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>Foreign currency sensitivity</b>		
The sensitivity of £ denominated net assets to changes in the year end US\$/£0.7400 (31 December 2016: 0.8103) rate is as follows:	US\$/£ Currency movement	Gain/(loss) to foreign currency translation reserve
	- 20 pence	<b>842.4</b>
	- 10 pence	<b>355.4</b>
	- 5 pence	<b>164.8</b>
	+ 5 pence	<b>(144.0)</b>
	+ 10 pence	<b>(270.8)</b>
	+ 20 pence	<b>(484.0)</b>
The sensitivity of £ denominated net borrowings to changes in the year end US\$/£0.7400 (31 December 2016: 0.8103) rate is as follows:	US\$/£ Currency movement	Gain/(loss) to income statement
	- 20 pence	<b>(358.5)</b>
	- 10 pence	<b>(151.2)</b>
	- 5 pence	<b>(70.1)</b>
	+ 5 pence	<b>61.3</b>
	+ 10 pence	<b>115.2</b>
	+ 20 pence	<b>205.9</b>
The sensitivity of A\$ denominated net assets to changes in the year end US\$/A\$1.2806 (31 December 2016: 1.3873) rate is as follows:	US\$/A\$ Currency movement	Gain/(loss) to foreign currency translation reserve
	- 20 cents	<b>424.9</b>
	- 10 cents	<b>194.4</b>
	- 5 cents	<b>93.3</b>
	+ 5 cents	<b>(86.3)</b>
	+ 10 cents	<b>(166.3)</b>
	+ 20 cents	<b>(310.1)</b>

**NOTE 20 FAIR VALUE OF FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES**

Set out below is a comparison by category of carrying amounts and fair values of all the Trust's financial instruments.

	Fair value		Carrying amount	
	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>Consolidated assets</b>				
Cash and cash equivalents	11.2	5.1	11.2	5.1
Receivables <sup>(i)</sup>	3,764.1	2,594.6	3,764.1	2,594.6
Investments <sup>(ii)</sup>	2,287.1	2,118.2	2,287.1	2,118.2
<b>Consolidated liabilities</b>				
Payables and other creditors <sup>(i)</sup>	22.0	233.9	22.0	233.9
Interest bearing liabilities <sup>(ii)</sup>				
– Fixed rate debt	1,088.0	–	1,081.0	–

<sup>(i)</sup> These financial assets and liabilities are not subject to interest rate risk and the fair value approximates carrying amount.

<sup>(ii)</sup> These financial assets and liabilities are subjected to interest rate and market risks, the basis of determining the fair value is set out in the fair value hierarchy below.

**Determination of fair value**

The Trust uses the following hierarchy for determining and disclosing the fair value of a financial instrument. The valuation techniques comprise:

Level 1: the fair value is calculated using quoted (unadjusted) prices in active markets for identical assets or liabilities.

Level 2: the fair value is estimated using inputs other than quoted prices that are observable, either directly (as prices) or indirectly (derived from prices).

Level 3: the fair value is estimated using inputs that are not based on observable market data.

	31 Dec 17 \$million	Level 1 \$million	Level 2 \$million	Level 3 \$million
<b>Consolidated assets measured at fair value</b>				
Investments				
– Listed investments	–	–	–	–
– Unlisted investments	2,287.1	–	–	2,287.1
<b>Consolidated liabilities measured at fair value</b>				
Interest bearing liabilities				
– Fixed rate debt	1,088.0	–	1,088.0	–

During the year, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 fair value measurements.

	31 Dec 16 \$million	Level 1 \$million	Level 2 \$million	Level 3 \$million
<b>Consolidated assets measured at fair value</b>				
Investments				
– Listed investments	297.8	297.8	–	–
– Unlisted investments	1,820.4	–	–	1,820.4

During the year, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 fair value measurements.

	Unlisted investments <sup>(i)</sup> 31 Dec 17 \$million	Unlisted investments <sup>(i)</sup> 31 Dec 16 \$million
<b>Level 3 fair value movement</b>		
Balance at the beginning of the year	1,820.4	2,041.6
Additions	25.5	–
Distributions	(10.9)	(65.3)
Net fair value gain/(loss) to income statement	295.8	(135.7)
Net exchange differences on translation of foreign investments	156.3	(20.2)
Balance at the end of the year	2,287.1	1,820.4

<sup>(i)</sup> The fair value of the unlisted investments has been determined by reference to the fair value of the underlying investment properties which are valued by independent appraisers.

# Notes to the Financial Statements

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2017

## NOTE 21 PARENT ENTITY

The Parent Entity, WFD Trust, financial information is presented in accordance with the amendments to the Corporations Regulations 2001 and the Corporations Amendment Regulations 2010 (No. 6). Summary data of the Parent Entity (not consolidated) is disclosed as follows:

	31 Dec 17 \$million	31 Dec 16 \$million
<b>(a) Assets</b>		
Current assets	2,084.4	2,092.1
Non current assets (primarily investment in subsidiaries)	3,991.4	2,625.8
<b>Total assets</b>	<b>6,075.8</b>	<b>4,717.9</b>
<b>(b) Liabilities</b>		
Current liabilities	22.0	233.9
Non current liabilities	1,081.0	–
<b>Total liabilities</b>	<b>1,103.0</b>	<b>233.9</b>
<b>(c) Total equity</b>		
Contributed equity	5,643.2	5,643.2
Foreign currency translation reserve	(986.2)	(1,362.3)
Retained profits	315.8	203.1
<b>Total equity</b>	<b>4,972.8</b>	<b>4,484.0</b>
<b>(d) Comprehensive income/(loss)</b>		
Profit/(loss) after tax for the period	205.2	(135.4)
Other comprehensive income/(loss)	376.1	(47.2)
<b>Total comprehensive income/(loss) for the period</b>	<b>581.3</b>	<b>(182.6)</b>
<b>(e) Contingent liabilities</b>		
Guaranteed borrowings of related entities	5,572.7	5,435.6
	<b>5,572.7</b>	<b>5,435.6</b>
	<b>31 Dec 17 \$000</b>	<b>31 Dec 16 \$000</b>

## NOTE 22 AUDITOR'S REMUNERATION

Amounts received or due and receivable by the auditors of the Trust for:

– Audit or review of the financial reports	37.6	34.2
	<b>37.6</b>	<b>34.2</b>

## NOTE 23 RELATED PARTY DISCLOSURES

Information required to be disclosed concerning relationships, transactions and balances with related parties of the Trust is set out in this Note unless disclosed elsewhere in this financial report.

The Trust forms part of the Westfield Corporation and the related party disclosures for the Westfield Corporation have the same applicability to the Trust.

### **Westfield Corporation Limited and Westfield America Trust**

Following the Restructure and Merger implemented on 30 June 2014, Westfield Corporation Limited (WCL) and its subsidiaries, Westfield America Trust (WAT) and its subsidiaries are considered to be related parties of the Trust. Details of transactions with WCL and WAT for the Financial Period are set out below.

WAT, WFDT and WCL transacted on normal commercial terms as stapled entities with respect to the following:

- (a) Manager's service charges; and
- (b) Loans and foreign currency contracts

### **Manager's service charges**

The Responsible Entity's manager's service charge for the twelve months ended 31 December 2017 was \$1.0 million (31 December 2016: \$1.0 million) of which \$nil was payable at 31 December 2017 (31 December 2016: \$nil).

### **Loans and foreign currency contracts**

#### *Loans to/from WCL*

During the financial year, the Trust had an A\$ non-interest bearing loan to WCL. The balance of the loan at year end is a receivable of \$906.9 million (31 December 2016: \$831.2 million).

During the financial year, the Trust had A\$ interest bearing loans to/from WCL. The balance of the loans at year end is a receivable of \$219.4 million (31 December 2016: nil), with accrued interest receivable of \$0.2 million (31 December 2016: nil). Interest accrues on those loans based on a floating rate. The net interest income for the year in respect of the loans to/from WCL was \$1.3 million (31 December 2016: nil).

During the financial year, the Trust had a US\$ interest bearing loan to WCL. The balance of the loan at year end is a receivable of \$15.1 million (31 December 2016: nil), with accrued interest receivable of \$30,973 (31 December 2016: nil). Interest accrues on this loan based on a floating rate. The interest income for the year in respect of the loan to WCL was \$32,133 (31 December 2016: nil).

The Trust had a £ interest bearing loan to WCL in 2017 and from WCL in 2016. The loans were repaid during the respective financial year. Interest accrued on those loans based on a floating rate. The interest income for the year in respect of the loan to WCL was \$34,538 (31 December 2016: interest expense of \$3,563).

#### *Loans to/from WAT and a WAT entity*

During the financial year, the Trust had an A\$ interest bearing loan to WAT. The balance of the loan at year end is a receivable of \$190.4 million (31 December 2016: nil), with accrued interest receivable of \$1.4 million (31 December 2016: nil). Interest accrues on this loan based on a floating rate. The interest income for the year in respect of the loan to WAT was \$4.1 million (31 December 2016: interest expense of \$5.1 million).

During the financial year, the Trust had an A\$ non-interest bearing loan to WAT. The balance of the loan at year end is a receivable of \$965.6 million (31 December 2016: \$1,313.0 million).

During the financial year, the Trust had a US\$ interest bearing loan to a WAT entity. The balance of the loan at year end is a receivable of \$1,350.0 million (31 December 2016: \$450.0 million), with accrued interest receivable of \$0.5 million (31 December 2016: \$0.4 million). Interest accrues on this loan based on a floating rate. The interest income for the year in respect of the loan to a WAT entity was \$17.2 million (31 December 2016: \$0.4 million).

#### *Loans to/from WUKEF*

During the financial year, the Trust had £ interest bearing loans to/from WUKEF. The balance of the loans at year end is a receivable of \$113.1 million (31 December 2016: a payable of \$231.4 million), with accrued interest receivable of \$1.5 million (31 December 2016: payable of \$0.7 million). Interest accrues on those loans based on a floating rate. The net interest income for the year in respect of the loans to/from WUKEF was \$0.5 million (31 December 2016: interest expense of \$0.9 million).

#### *Foreign currency contracts with WCL and a WCL entity*

The Trust and a WCL entity entered into foreign currency contracts in 2017. The Trust paid £123.5 million to a WCL entity in exchange for a WCL entity paying A\$205.6 million to the Trust. The foreign currency contracts matured during the year and the loss from the contracts was \$0.5 million.

The Trust and a WCL entity entered into foreign currency contracts in 2017. The Trust paid £108.0 million to a WCL entity in exchange for a WCL entity paying \$145.2 million to the Trust. The foreign currency contracts matured during the year and the gain from the contracts was \$0.6 million.

The Trust and WCL entered into foreign currency contracts in 2017. The Trust paid A\$19.2 million to WCL in exchange for WCL paying £11.1 million to the Trust. The foreign currency contracts matured during the year and the loss from the contracts was \$21,176.

The Trust and WCL entered into foreign currency contracts in 2017. The Trust paid \$133.5 million to WCL in exchange for WCL paying A\$175.8 million to the Trust. The foreign currency contracts matured during the year and the loss from the contracts was \$0.6 million.

#### *Foreign currency contracts with WAT and a WAT entity*

The Trust and WAT entered into foreign currency contracts in 2017. The Trust paid A\$712.8 million to WAT in exchange for WAT paying \$550.0 million to the Trust. The foreign currency contracts matured during the year and the loss from the contracts was \$2.0 million.

The Trust and a WAT entity entered into a foreign currency contract in 2017. The Trust paid £278.9 million to a WAT entity in exchange for a WAT entity paying \$349.9 million to the Trust. The foreign currency contract matured during the year and the gain from the contract was \$2.1 million.

The Trust and a WAT entity entered into a foreign currency contract in 2017. The Trust paid £221.5 million to a WAT entity in exchange for a WAT entity paying A\$365.0 million to the Trust. The foreign currency contract matured during the year and the gain from the contract was \$2.7 million.

The Trust and a WAT entity entered into a foreign currency contract in 2017. The Trust paid \$4.3 million to a WAT entity in exchange for a WAT entity paying A\$5.4 million to the Trust. The foreign currency contract matured during the year and the loss from the contract was \$21,904.

# Directors' Declaration

The Directors of Westfield America Management Limited as responsible entity of WFD Trust (WFDT) declare that:

- (a) in the Directors' opinion, there are reasonable grounds to believe that WFDT will be able to pay its debts as and when they become due and payable;
- (b) in the Directors' opinion, the Financial Statements and notes thereto are in accordance with the *Corporations Act 2001*, including:
  - (i) complying with accounting standards and regulations in accordance with section 296 of the *Corporations Act 2001*;
  - (ii) giving a true and fair view of the financial position as at 31 December 2017 and the performance of WFDT for the year ended on that date in accordance with section 297 of the *Corporations Act 2001*;
  - (iii) the International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board; and
- (c) they have been provided with the declarations required by section 295A of the *Corporations Act 2001* (Cwlth).

Made on 13 March 2018 in accordance with a resolution of the Board of Directors.



**Sir Frank Lowy AC**  
Chairman



**Brian Schwartz AM**  
Director



Ernst & Young  
200 George Street  
Sydney NSW 2000 Australia  
GPO Box 2646 Sydney NSW 2001

Tel: +61 2 9248 555  
Fax: +61 2 9248 595  
ey.com/au

## Independent Auditor's Report to the Shareholders of WFD Trust Report on the Audit of the Financial Report

### Opinion

We have audited the financial report of WFD Trust (the Trust), including its subsidiaries (the Group), which comprises the consolidated balance sheet as at 31 December 2017, the consolidated income statement, the consolidated statement of comprehensive income, the consolidated statement of changes in equity and the consolidated cash flow statement for the year then ended, notes comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information and the Directors' Declaration.

### In our opinion:

- a. the accompanying financial report of the Group is in accordance with the *Corporations Act 2001*, including:
  - (i) giving a true and fair view of the Group's financial position as at 31 December 2017 and of its consolidated financial performance for the year ended on that date; and
  - (ii) complying with Australian Accounting Standards and the *Corporations Regulations 2001*.
- b. the financial report also complies with International Financial Reporting Standards as disclosed in Note 1(c)

### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Australian Auditing Standards. Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Report* section of our report. We are independent of the Group in accordance with the auditor independence requirements of the *Corporations Act 2001* and the ethical requirements of the Accounting Professional and Ethical Standards Board's APES110 *Code of Ethics for Professional Accountants* (the Code) that are relevant to our audit of the financial report in Australia; and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the financial report of the current year. These matters were addressed in the context of our audit of the financial report as a whole, and in forming our opinion thereon, but we do not provide a separate opinion on these matters. For the matter below, our description of how our audit addressed the matter is provided in that context.

We have fulfilled the responsibilities described in the *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Report* section of our report, including in relation to these matters. Accordingly, our audit included the performance of procedures designed to respond to our assessment of the risks of material misstatement of the financial statements. The results of our audit procedures, including the procedures performed to address the matter below, provide the basis for our audit opinion on the accompanying financial report.

### Investments in Financial Assets

Why significant	How our audit addressed the key audit matter
<p>The Group holds investments in unlisted entities which are measured at fair value of \$2,287.1 million at 31 December 2017, representing 37.6% of total assets. The investments represent interests in entities that hold Westfield Corporation's European property assets and derives distributions from its investments in these entities.</p> <p>Fair values are determined each reporting period. The fair value of the investments were determined by reference to the fair value of underlying properties and businesses in each entity. The fair value of properties was determined based on independent appraisals. Changes in fair value are recognised in the consolidated income statement.</p> <p>We considered this to be a key audit matter as property valuations are based upon a number of assumptions which are judgmental in nature. Minor changes in certain assumptions can lead to significant changes in the valuations and the results of the Group for the period.</p> <p>Note 20 of the financial report discloses the method of determining the fair value of the investments.</p> <p>Refer to note 2(c) of the financial report for a description of the accounting policy treatment for these assets.</p>	<p>Our audit procedures included the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– We analysed movements in the fair values of individual properties within the portfolio having regard to external market data and the performance of specific properties.</li> <li>– In relation to property valuations, we considered the competence and objectivity of valuation experts, evaluated the suitability of the scope and methodology used in the valuation reports and tested a sample of valuation reports for mathematical accuracy.</li> <li>– For a sample of investment properties, we agreed the key inputs and assumptions used in the valuations, by:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>– assessing the appropriateness of valuation inputs in the context of the financial performance of the specific properties,</li> <li>– assessing the valuation assumptions in the context of external market data and expectations developed in conjunction with EY Real Estate valuation specialists.</li> </ul> </li> <li>– We compared the value of the investments in the financial report to the underlying asset registers of the investment entities.</li> <li>– We assessed the key assumptions used by the Group in determining the fair value of other assets and liabilities contained within the underlying entities</li> </ul>



## Information Other than the Financial Statements and Auditor's Report

The Directors are responsible for the other information. The other information comprises the information in the Trust's Annual Report for the year ended 31 December 2017, but does not include the financial report and the auditor's report thereon.

Our opinion on the financial report does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial report, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial report or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.

If, based upon the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

## Responsibilities of the Directors for the Financial Report

The Directors of the Trust are responsible for the preparation of the financial report that gives a true and fair view in accordance with Australian Accounting Standards and the *Corporations Act 2001* and for such internal control as the Directors determine is necessary to enable the preparation of the financial report that gives a true and fair view and is free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial report, the Directors are responsible for assessing the Group's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Directors either intend to liquidate the Group or cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

## Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Report

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial report as a whole is free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with Australian Auditing Standards will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of this financial report.

As part of an audit in accordance with Australian Auditing Standards, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial report, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Directors.
- Conclude on the appropriateness of the Directors' use of the going concern basis of accounting in the preparation of the financial report. We also conclude, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events and conditions that may cast significant doubt on the entity's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in the auditor's report to the disclosures in the financial report about the material uncertainty or, if such disclosures are inadequate, to modify the opinion on the financial report. However, future events or conditions may cause an entity to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial report, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the financial report. We are responsible for the direction, supervision and performance of the audit of the Group. We remain solely responsible for our audit opinion.



We communicate with the Directors regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We are also required to provide the Directors with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated to the Directors, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial report of the current year and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

**Ernst & Young**

Sydney  
13 March 2018

**Graham Ezzy**  
Partner

# Directors' Report

The Directors of Westfield America Management Limited (**Responsible Entity**), the responsible entity of WFD Trust submit the following report for the year ended 31 December 2017 (**Financial Year**).

Westfield Corporation was established on 30 June 2014 by the stapling of securities of each of Westfield Corporation Limited (**WCL**), WFD Trust (**WFDT**) and Westfield America Trust (**WAT**). WFDT and its controlled entities form part of the Westfield Corporation stapled group. In this report, WFDT and its controlled entities are referred to as the Trust.

## 1. OPERATIONS AND ACTIVITIES

### 1.1 Review of Operations and Results of Operations

The Trust reported a net profit of \$224.2 million. The basic earnings per unit is 10.79 cents and the distribution per unit is 12.75 cents for the Financial Year.

During the Financial Year, the Trust reported a revaluation gain of \$295.8 million reflecting the capital appreciation in its investments in entities that hold the Westfield Corporation's UK property assets. Investment income from the Trust's listed and unlisted investments was \$40.6 million.

There were no significant changes in the Trust's state of affairs during the Financial Year.

A detailed operating and financial review for the Westfield Corporation is contained in the Directors' Report in the Westfield Corporation Annual Financial Report which is available at [www.westfieldcorp.com](http://www.westfieldcorp.com).

### 1.2 Principal Activities

The principal activity of the Trust during the Financial Year is to hold investments in entities that invest in Westfield Corporation's UK property assets. There were no significant changes in the nature of those activities during the Financial Year.

### 1.3 Subsequent Events

Since the end of the Financial Year, there have been no material subsequent events to report.

### 1.4 Future Developments

The likely developments in the Trust's operations in future financial years and the expected results of those operations are described in the Review of Operations and Results of Operations above. The likely developments in Westfield Corporation's operations in future financial years and the expected results of those operations are more fully described in the Directors' Report in the Westfield Corporation Annual Financial Report.