



DIRECTION GÉNÉRALE DE L'ADMINISTRATION
ET DE LA MODERNISATION

—
DIRECTION DES RESSOURCES HUMAINES

—
Sous-direction de la Formation et des Concours

—
Bureau des Concours et Examens professionnels
RH4B

CONCOURS EXTERNE POUR L'ACCÈS A L'EMPLOI DE CONSEILLER DES AFFAIRES ÉTRANGÈRES (CADRE D'ORIENT) AU TITRE DE L'ANNÉE 2020

ÉPREUVES ÉCRITES D'AMISSIBILITÉ

Jeudi 12 septembre 2019

ÉPREUVE FACULTATIVE DE GESTION DES ENTREPRISES

Rédaction, à partir d'un dossier, d'une note ayant pour objet de vérifier la capacité du candidat à analyser un cas pratique et son aptitude à proposer des solutions cohérentes, simples et efficaces.

Durée totale de l'épreuve : 4 heures

Coefficient : 1

Seuls comptent les points au-dessus de 10 sur 20.

—
SUJET AU VERSO

Ce dossier comporte 29 pages (page de garde et sommaire non inclus)

SUJET

« Vous êtes Conseiller à l'Ambassade de France en Australie.

Votre Ambassadeur, récemment arrivé en poste, reçoit une demande de rendez-vous du Directeur général d'Unibail-Rodamco-Westfield, qui souhaite évaluer les possibilités d'implantation du groupe dans le pays.

En l'absence du Chef de Service économique, votre Ambassadeur vous demande une note d'entretien comprenant les éléments suivants :

- I- Une présentation de l'historique et des activités du groupe en France et à l'international, ainsi que de ses perspectives de développement ; (1 à 2 pages)
- II- Une présentation succincte de la situation financière du groupe (*vous vous appuyerez sur les éléments du dossier afin de formuler des conjectures sur l'évolution 2017-2018*) ; (1 à 2 pages)
- III- Une évaluation de la situation du marché australien de l'immobilier commercial (marché, demande, offre et environnement, *sur la base des éléments du dossier*), afin de proposer quelques éléments de langages et d'étayer les réponses que l'Ambassadeur apportera aux interrogations du DG concernant la pertinence d'une implantation en Australie. (1 à 2 pages) »

SOMMAIRE

- 1. Article, Les Clés de Demain, *Magasin du futur : mariage de la data et de l'émotion*, Janvier 2019
- 2. Rapport Annuel et de Développement Durable 2017 du groupe Unibail-Rodamco (pages 10-12)
- 3. *Market & Investment Outlook*, Deloitte, *2018 Real Estate Outlook – The Australian Perspective*, Février 2018 (pages 3-9)
- 4. Document de Référence 2018 du groupe Unibail-Rodamco-Westfield (pages 2-3, 6-7, 10-13)
- 5. Article, Allnews, *La bulle immobilière australienne est sur le point d'éclater*, Mars 2019
- 6. Document de Référence 2018 du groupe Unibail-Rodamco-Westfield (pages 221-222, 296-299)
- 7. Article, Reuters Market News, *Westfield to spin off Australian mall assets*, Décembre 2013

Magasin du futur : mariage de la data et de l'émotion

Comment les comportements de consommation ont-ils évolué ? Quelles sont les attentes des consommateurs aujourd'hui ?

Natalie Berg - Dans le monde de la distribution, le consommateur est fermement installé au poste de commande. Nos attentes en tant que consommateurs sont très élevées et aussi très contradictoires. D'un côté, nous voulons bénéficier d'une expérience fluide et hyper personnalisée avec une réponse immédiate à nos besoins - ce que nous propose le Web -, de l'autre, nous voulons vivre une expérience différente de ce qui nous est proposé en ligne, une expérience totalement immersive.

Comment la grande distribution évolue-t-elle pour prendre en compte les acteurs comme Amazon ?

N. B. - La plupart des transformations que nous observons aujourd'hui dans le monde de la distribution sont le résultat de l'apparition d'une poignée d'acteurs très disruptifs, qu'il s'agisse d'Amazon en Occident ou d'Alibaba et JD en Asie. En réaction, il y a deux solutions : soit les acteurs traditionnels essaient de suivre le mouvement, soit ils tentent au contraire de se différencier. La révolution Amazon, si elle modifie en profondeur notre relation avec les magasins physiques, est une révolution positive dans le sens où elle oblige la totalité du secteur à réviser ses standards à la hausse, et au final, c'est le consommateur qui est gagnant ! Aujourd'hui, les consommateurs ont une expérience beaucoup plus qualitative qu'auparavant, et c'est vraiment grâce à ces acteurs disruptifs.

L'effet Amazon, cela signifie par exemple que des supermarchés comme Tesco offrent désormais la livraison le jour même sur l'ensemble du territoire britannique - et plus seulement en zone urbaine. D'autres lancent des magasins sans caisses pour offrir un service constamment disponible. C'est le cas de Casino en France. Et aujourd'hui, moyennant un abonnement, des grands du e-commerce comme Asos proposent de recevoir chez soi et d'essayer pendant une semaine des vêtements commandés en ligne et de les renvoyer s'ils ne conviennent pas - sur le modèle de Prime Wardrobe, le service d'Amazon. Certains distributeurs ont créé des points de collecte automatisés à l'intérieur de leurs magasins, où l'on peut récupérer en tapotant sur son smartphone les vêtements qu'on a achetés en ligne. C'est le cas chez Zara. Les enseignes de la grande distribution s'allient aux GAFA pour proposer de nouveaux services. Ainsi, Carrefour s'associe à Google pour lancer l'enceinte connectée Léa et concurrencer le trio Monoprix-Amazon-Alexa. Enfin, la grande enseigne Walmart vient de supprimer le terme « magasins » du nom officiel de l'entreprise. On passe de « Walmart stores » à « Walmart » - un signal fort, très emblématique de l'ère digitale.

Tous ces exemples montrent comment le monde de la distribution est en train de s'adapter à l'arrivée d'Amazon, mais - surtout - aux attentes exponentielles des consommateurs, en leur offrant une expérience aussi pratique et facile que possible.

Quelles sont les grandes tendances pour demain ? À quoi ressemblera le magasin du futur ?

N. B. - Demain, on aura une séparation franche entre d'un côté le shopping « utile » et de l'autre le shopping « plaisir ». Les acteurs du e-commerce ont investi massivement le créneau des achats fonctionnels, transactionnels, et le shopping pour se faire plaisir a donc été identifié par les

distributeurs physiques comme une carte à jouer pour se différencier. Aujourd'hui, le consommateur est déjà très gâté, tout a été fait pour que l'acte de consommer ne lui demande aucun effort. Demain, on va aller encore plus loin, l'acte d'achat lui-même sera automatisé. On n'aura plus besoin de courir au supermarché quand il n'y aura plus de dentifrice, parce que cet article de base sera automatiquement remplacé. Des capteurs seront intégrés directement à l'intérieur des emballages, et il y aura une alerte lorsque le paquet sera presque vide.

Cette évolution va avoir un impact majeur sur la configuration des magasins physiques, notamment dans le secteur de l'alimentation. Les acteurs de la distribution vont devoir réinventer la finalité du magasin physique. La consommation « plaisir » pourrait bien devenir pour les magasins physiques une opportunité de se différencier du commerce en ligne, s'ils parviennent à insuffler une âme et de la personnalité à leurs espaces. Le futur du retail sera « mixte », on assiste à une accélération de la convergence entre le monde physique et le digital. Demain, le magasin ne sera plus seulement un endroit où on achète, mais un endroit où on mange, où on travaille, où on joue, où on découvre et où on apprend. On va passer de la transaction à « l'expérience ».

Le service au client va devenir central et le rôle des employés va évoluer. En Grande-Bretagne, les magasins John Lewis envoient déjà leurs vendeurs en cours d'art dramatique afin de pouvoir offrir une expérience client unique...

Comment l'écosystème de la distribution se reconfigure-t-il ? Y a-t-il de nouveaux acteurs ?

N. B. - Le monde de la distribution devient de plus en plus collaboratif. Nous allons assister à une foule de rachats et de partenariats technologiques, comme l'alliance entre Tesco et Carrefour. Cela a vraiment surpris tout le monde, mais montre l'ampleur inédite des évolutions en cours dans la distribution. Il y aura de plus en plus de distributeurs prêts à faire alliance, tout simplement parce qu'ils se rendent compte qu'ils ne peuvent pas continuer tout seuls. En arrière-plan de cette tendance à la collaboration, il y a le service. Les distributeurs vont devoir trouver le moyen de transcender la transaction pour créer une connexion plus émotionnelle entre les acheteurs et la marque. Partout dans le monde, des distributeurs font équipe avec des fournisseurs de services qui vont venir à domicile pour configurer une smart TV ou installer un meuble. L'enjeu pour les distributeurs aujourd'hui, c'est de créer de la confiance. Et les évolutions en cours sont une bonne opportunité pour cela.

Dans ce nouveau monde de la distribution, que peut-on dire des stratégies et des outils de personnalisation ?

N. B. - Les distributeurs classiques ont identifié la nécessité de répliquer dans le monde physique l'aspect pratique, la facilité d'utilisation et la personnalisation de l'offre présente sur le Web. Et c'est la technologie qui leur permet de le faire. En surfant sur leur smartphone, les acheteurs vont pouvoir localiser l'étagère du magasin où se trouve ce qu'ils cherchent. Ils vont aussi avoir accès en temps réel, sur leur écran, à des promotions personnalisées lorsqu'ils se promènent dans le magasin. Et, bien sûr, ils vont aussi pouvoir sauter l'étape du passage en caisse et gagner des points de fidélité en payant leurs articles directement avec leur téléphone. Un autre exemple de service personnalisé, c'est le *personal shopper* qui est en train de se démocratiser. Ici, l'enjeu c'est *a contrario* de proposer quelque chose qu'on ne trouve pas online. Il semblerait que les consommateurs soient très réceptifs à ce type de personnalisation - même si tout le monde n'y est pas prêt, car il faut accepter de sacrifier un peu de sa vie privée pour en bénéficier. Enfin, l'intelligence artificielle sera une étape majeure en matière de personnalisation. Elle va permettre aux distributeurs d'être plus pertinents dans leur utilisation des données d'achat et de gagner en qualité de service client.

https://www.lemonde.fr/les-cles-de-demain/article/2019/01/14/les-acteurs-de-la-distribution-physique-vont-devoir-reinventer-la-finalite-de-leurs-magasins_5408997_4758288.html

Comment s'est passée l'année 2017 pour Unibail-Rodamco ?

L'année 2017 a été tout à fait remarquable pour le Groupe ! Notre résultat net récurrent par action (RNRP) est supérieur à la prévision communiquée en début d'année et nous avons significativement étendu notre empreinte en Europe, avec les livraisons réussies de cinq projets majeurs au cours des derniers mois de 2017 : le nouveau centre Wrocław en Pologne, le redéveloppement complet de Gbories en Espagne, ainsi que les extensions et rénovations de Parly 2 et Carré Sénart en France et de Centrum Chodov en République tchèque. Nous avons également posé la première pierre de la tour Trinity à La Défense, démarré les travaux d'Überseequartier à Hambourg, et inauguré le Paris Convention Centre, le plus grand centre de congrès en Europe. Unibail-Rodamco est parfaitement positionné pour réussir sa stratégie de croissance. Le point d'orgue de ces 12 mois a été l'annonce, en décembre, de l'accord d'acquisition de Westfield Corporation. Le Groupe est sur le point d'écrire un tout nouveau chapitre de son histoire. Unibail-Rodamco et Westfield sont une parfaite combinaison : nous partageons la même vision du retail. Cette transaction est une opportunité unique qui s'appuie sur le leadership d'Unibail-Rodamco en Europe, sur l'expérience et la compétence en matière de développement et d'investissement de Westfield ainsi que sur sa marque emblématique. Ensemble, nous disposerons d'un portefeuille inégalé de centres de shopping de destination

CHRISTOPHE CUVILLIER

Président du Directoire

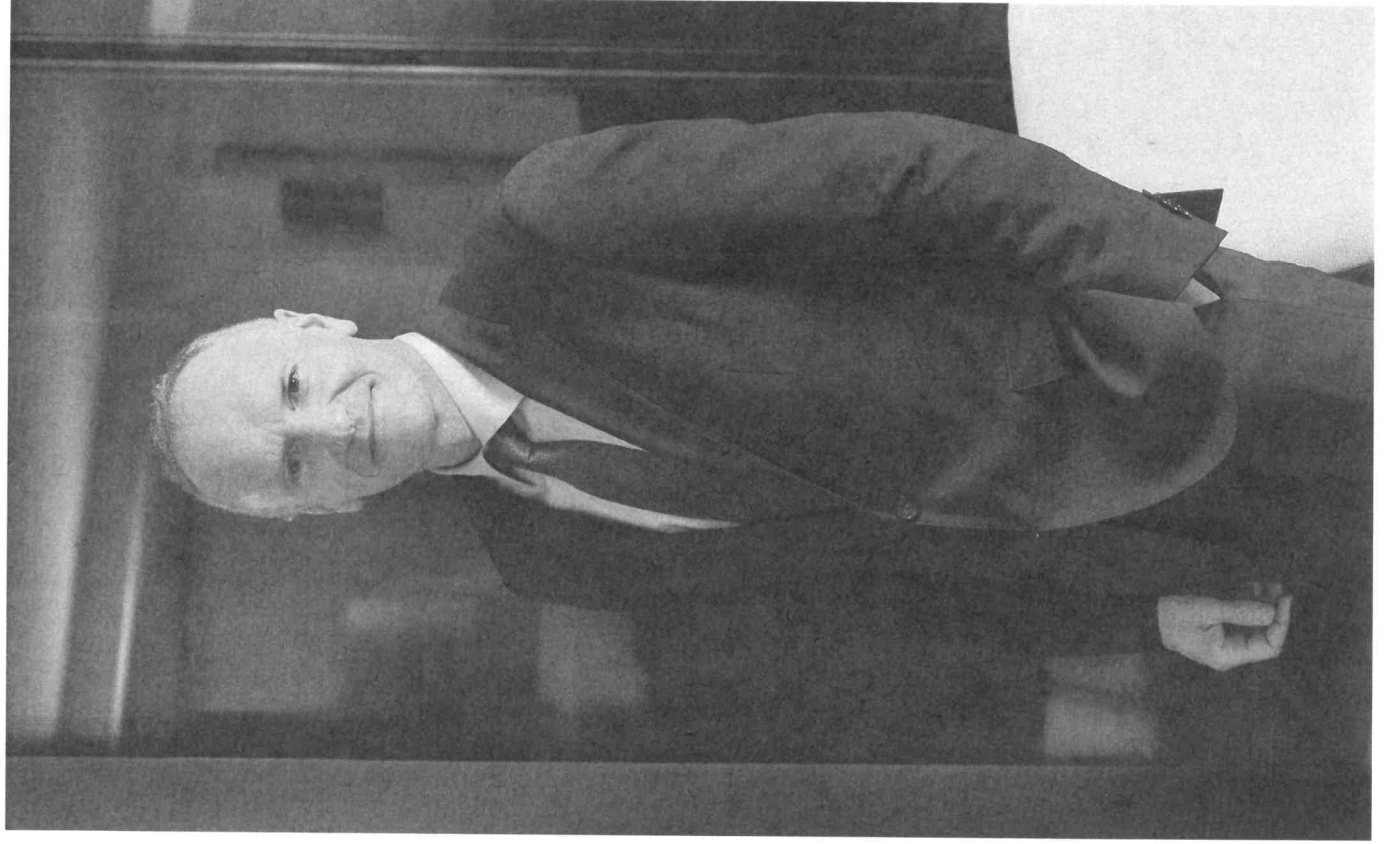
offrant aux clients des expériences uniques et des services exceptionnels. Grâce au plus grand portefeuille de projets de développement du secteur (13 Md€), nous déploierons notre vision de l'avenir du retail et des bureaux dans 13 pays. La transaction proposée repose sur un solide raisonnement stratégique et économique, vecteur de création de valeur pour les actionnaires des deux entreprises. En tant que premier créateur et opérateur mondial de centres de shopping de destination, le nouveau Groupe sera un partenaire incontournable pour les enseignes internationales et les marques en Europe et dans les principales villes américaines.

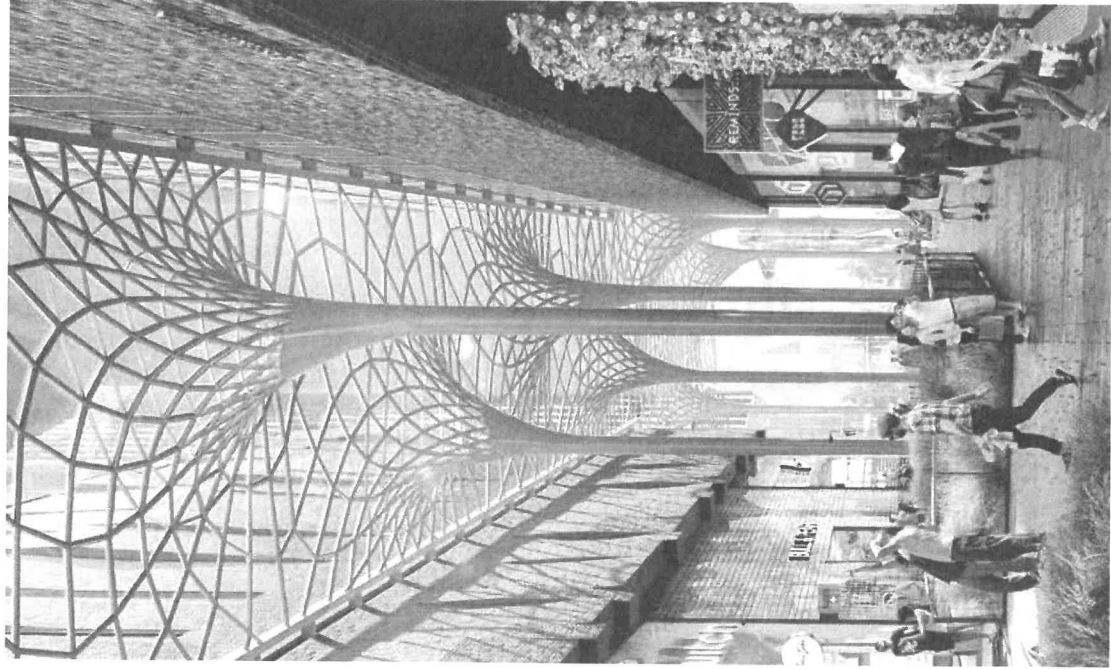
Quel est votre bilan de l'année écoulée sur le plan financier ?

L'année 2017 a été exceptionnelle pour Unibail-Rodamco. Le RNRP s'élève à 12,05 €, en hausse de +7,2% par rapport à 2016. À périmètre constant, les loyers nets affichent une croissance de +4,3% pour les centres de shopping et de +13,5% pour les bureaux. Le coût moyen de la dette atteint un plus bas historique de 1,4%. 2017 a également vu le chiffre d'affaires des commerçants du Groupe progresser de +3,7%, grâce notamment aux bons résultats enregistrés en France, en Europe centrale et dans les Pays nordiques.

À l'heure où le Groupe s'apprête à prendre une nouvelle dimension, quels sont les moteurs de sa réussite ?

Notre stratégie de concentration, de différenciation et d'innovation nous a permis de renforcer notre leadership en nous focalisant sur les plus grands actifs, situés dans les meilleures zones de chalandise, et en améliorant constamment ces actifs par le design, l'offre commerciale et le marketing. En 2017, nous avons poursuivi notre engagement en matière d'innovation avec un focus particulier sur la digitalisation. L'avenir du commerce, c'est le « commerce connecté » : les magasins physiques et le shopping en ligne sont indissociables. 1,8 million de nouveaux clients ont rejoint cette année le programme de fidélité du Groupe, portant le total à 4,2 millions. 85% des nouveaux membres se sont inscrits via des outils digitaux. 7,6 millions de personnes suivent désormais nos centres sur les réseaux sociaux, 53 millions





ont visité nos sites Internet en 2017, et 235 000 utilisateurs se connectent chaque mois à nos applications grâce à nos services mobiles innovants. Notre partenariat exclusif à l'échelle européenne avec Niantic Lab et The Pokémon Company International pour Pokémon GO illustre le potentiel de la digitalisation pour augmenter la fréquentation de nos centres de shopping. Parmi les événements organisés dans le cadre de ce partenariat, les sept événements « Safari Zone » ont généré une croissance spectaculaire du nombre de détenteurs de cartes de fidélité. Notre engagement en faveur de l'innovation est également incarné par UR Link, notre accélérateur de start-ups. À ce jour, 19 start-ups ont été intégrées à ce programme d'open innovation, qui a pris pour la première fois une dimension internationale avec son lancement en Allemagne.

Comment le Groupe se distingue-t-il au sein de son secteur ?

Nous souhaitons proposer à nos visiteurs à la fois les enseignes internationales les plus désirables et les marques locales les plus performantes. En 2017, 223 baux ont été signés avec des Enseignes Internationales Premium, une augmentation de +13,3 % par rapport à 2016. C'est le fruit de nos efforts en matière de renouvellement de l'offre commerciale, menés depuis déjà plusieurs années. Nous avons également ajouté de nouvelles « destinations » au sein de notre portefeuille. Le Groupe propose désormais 13 Dining Experiences™ depuis les inaugurations de celles de Wrocław et d'Arkadia. Nous avons inauguré la quatrième Designer Gallery™ du Groupe à Centrum Chodov et une seconde Family Experience à Centrum Cerný Most. Ces nouvelles « destinations » nous permettent d'accroître notre différence.

Quel est votre bilan de l'année pour l'activité des Bureaux ?

2017 a été une année record pour l'activité locative. Les loyers nets à périmètre constant ont connu en France une croissance record de +15,9 %. Plus de 72 000 m² ont été loués dans nos actifs en exploitation, avec notamment la location à Orange au sein des « Villages » à La Défense et des relocations importantes, telles Marsh dans la tour

Ariane et la SNCF au CNIT, et Capital 8 est désormais entièrement loué. Parallèlement, le Groupe est entré en négociations exclusives avec Nestlé pour la pré-location de la totalité des 44 566 m² de Shift, en région parisienne. Les permis de construire ont été obtenus pour les tours Sisters à La Défense et la tour Triangle à la Porte de Versailles, tandis que la première pierre a été posée pour Trinity, une tour de 33 étages au design durable et très novateur.

Et pour la division Congrès & Expositions ?

Nous avons inauguré en novembre le nouveau Paris Convention Centre à Paris Expo Porte de Versailles, le plus grand de ce type en Europe. Avec ce nouveau site, Paris pourra accueillir les plus grands événements et confirmer sa place de première destination mondiale pour les congrès.

Un an après le lancement de « Better Places 2030 », comment mesurez-vous vos progrès ?

En 2017, le Groupe a progressé vers son objectif à long terme de réduire de -50 % son empreinte carbone d'ici à 2030. Notre stratégie RSE « Better Places 2030 » répond aux grands défis du secteur de l'immobilier commercial : assurer la transition vers une économie moins carbonnée, anticiper les nouveaux modes de mobilité durable, insérer pleinement les activités du Groupe dans les communautés locales et impliquer l'ensemble des collaborateurs et des parties prenantes. En 2017, une méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone pour la construction et l'exploitation a été définie et appliquée à tous les projets de développement en phase de conception. 146 partenariats LED ont été signés avec des enseignes, représentant 15,6 % de la surface locative commerciale totale, et toutes les régions du Groupe sont désormais alimentées en Électricité Verte. Nous avons également renforcé notre engagement en faveur des moyens de transport durables. 96 % des actifs du Groupe sont désormais équipés de bornes de recharge pour véhicules électriques, et six actifs pilotes ont été équipés de stations de recharge de nouvelle génération. La même motivation anime l'ensemble des collaborateurs du Groupe. Ils se sont activement engagés dans *UR Involved*,

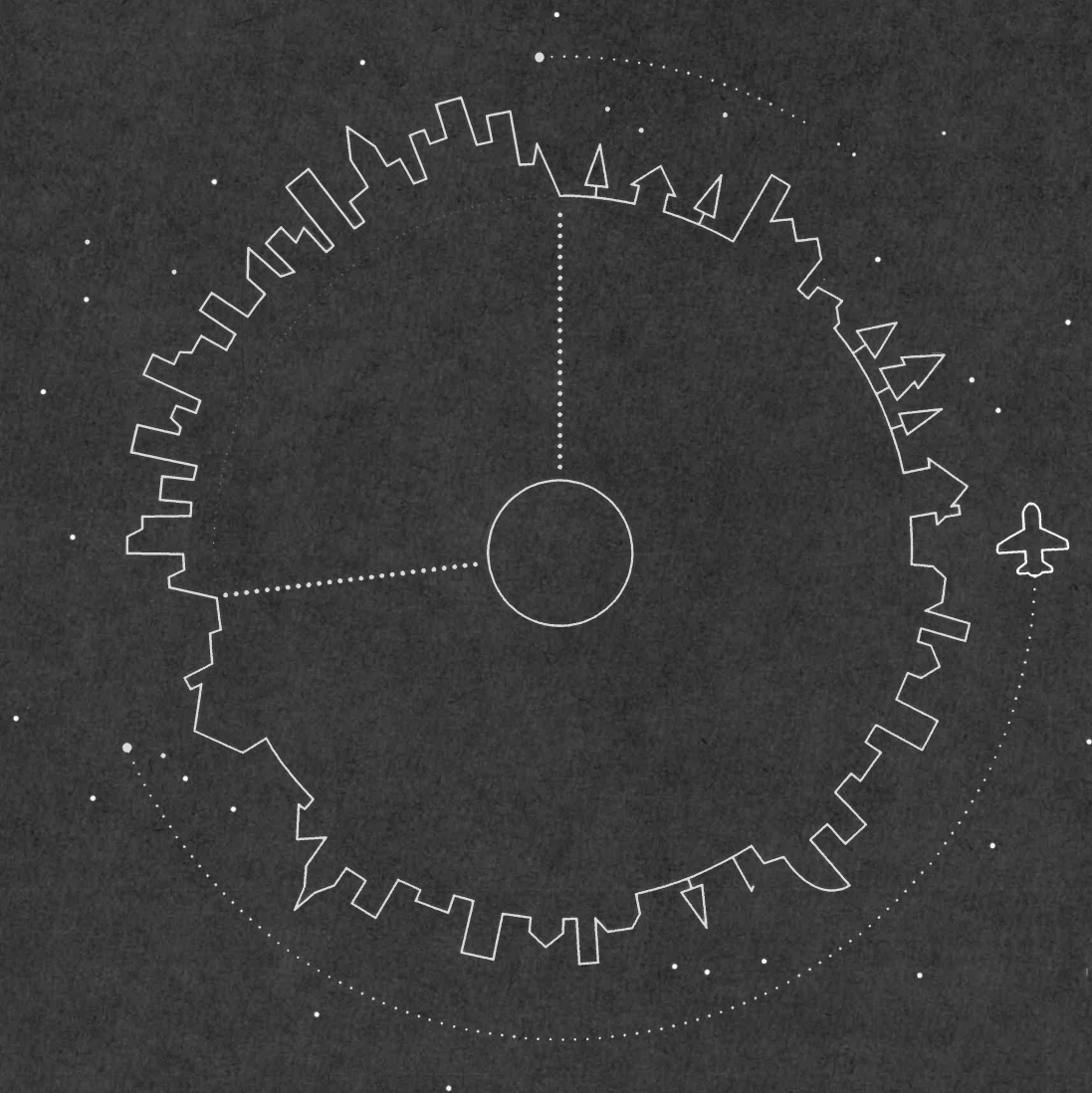
« Le nouveau Groupe sera un partenaire incontournable pour les enseignes internationales et les marques en Europe et dans les principales villes américaines »

L'initiative du Groupe en matière d'action sociale, via les Journées Annuelles de Solidarité et le programme « UR for Jobs ». L'objectif est d'encourager le recrutement de jeunes défavorisés, par les commerçants et les prestataires de nos centres. Cette année, 719 collaborateurs du Groupe ont participé à l'une ou l'autre de ces initiatives, qui ont débouché sur 250 embauches et plus de 3 000 accompagnements professionnels.

Quel a été le moteur d'une année aussi exceptionnelle ?

Ce sont les collaborateurs du Groupe qui ont rendu possibles ces succès ! En 2017, nous avons vu à quel point notre force collective nous anime et fait avancer le Groupe. En de nombreuses occasions, nous avons pu mesurer les résultats concrets de l'énergie et de la créativité de nos équipes : des inaugurations réussies, le lancement de projets ambitieux et l'annonce en décembre de l'acquisition de Westfield sont autant d'exemples de leur engagement. Les membres du Directoire et moi-même sommes très fiers de tout ce qu'elles ont accompli cette année.

Deloitte.



2018 Real Estate Outlook

The Australian Perspective

February 2018

Executive summary

Things look positive in 2018 for the real estate and construction industries. Although the uncertainty of previous years has not entirely gone – and some markets won't be as buoyant as they have been – on the whole the road ahead looks more settled and business like. It will however be a very busy year on the implementation front.

Multiple variables that impact the sector are beginning to settle, and as the complex ecosystem of third parties as well as regulatory requirements expands, there continues to be new frontiers and structural changes to manage.

In the following pages of this Outlook, we discuss these frontiers and changes, and look forward to discussing how the trends we outline apply to your business.



Alex Collinson
National Lead Partner

Real Estate and Construction
Deloitte Australia

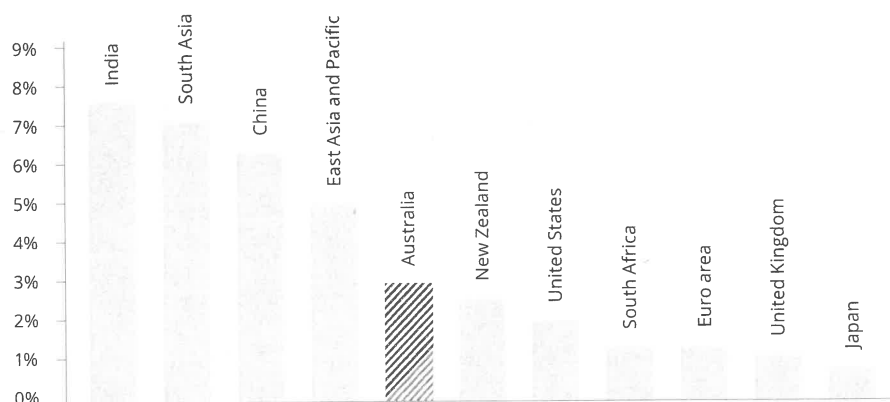
Macroeconomic backdrop

Australia has chalked up its 26th consecutive year of economic growth, and the clouds around Australia's economy are clearing. Commodity prices have firmed up and the slowdown in mining investment growth is now mostly in the rear view mirror. Mine approvals came to a halt a while ago, but it wasn't until 2017 that the already approved projects were completed..

The good news for Australia is that global economic growth has picked up during 2017, much of that driven by Asian economies, and in recent months that has translated into much stronger employment growth in Australia. That growth should also lift demand for capital, boosting the outlook for business investment.

Australia remains at the upper end of developed economies for projected growth, supported by population growth and linkages to Asia, but constrained by high household debt.

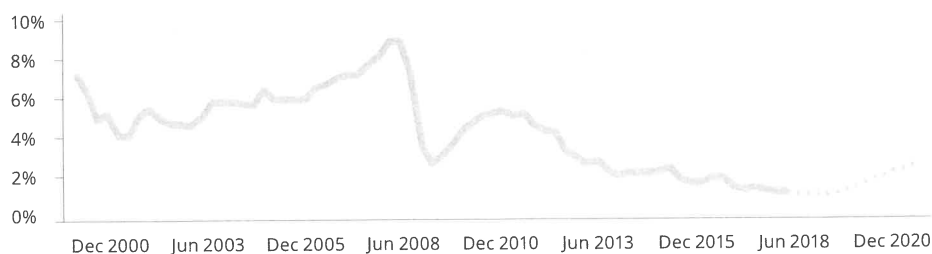
Chart 1 - Expected GDP growth of major economies, average annual growth across 2017 and 2018 (forecast)



But global growth is yet to translate to inflation. While there are encouraging signs of global inflation emerging, the outlook is for official Australian interest rates to stay near record lows until late in 2018 or early in 2019, a blessing for real estate markets, especially so in NSW and Victoria and the ACT.

While the general consensus is that the next move for Australian rates will be up, we expect no upward movements in Australian interest rates until late in 2018 or early in 2019.

Chart 2 - Australian interest rates, 90 day bank bill



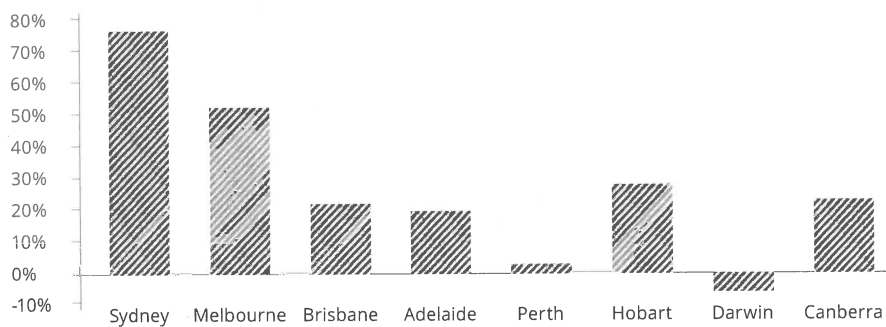
Having said that, the Royal Commission into the banking industry may raise the effective cost of borrowing as banks are likely to respond by continuing to limit lending to risky initiatives, including some property development and foreign borrowers.

Outlook for the residential segment

The current residential property upswing has seen strong price inflation, up around 47% across capital cities since December 2012 (around the beginning of the current upswing nationally). Chart 3 shows that price growth has been uneven across the states, pulled along by the Sydney and Melbourne markets.

Household debt has escalated with house prices – Australia's household debt to income ratio is now the second highest in the world, behind only Switzerland.

Chart 3 – Change in nominal house values, Dec 2011 – Sept 2017 (per cent)

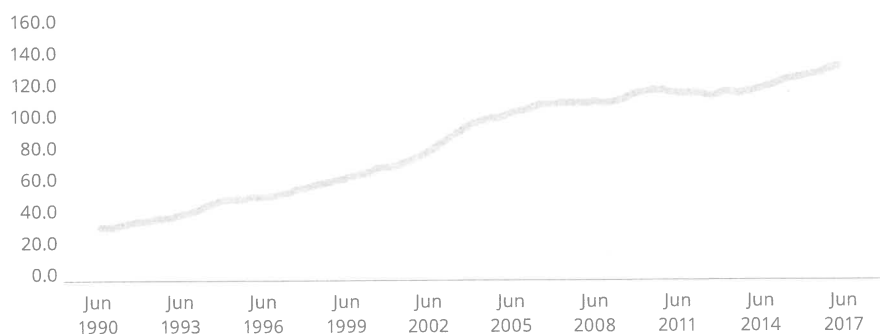


Source: ABS Cat.6416

In 2017, house prices fell in Perth and Darwin, linked to population movements and employment opportunities. Slower price growth in the Brisbane market also likely reflects low employment growth as well as the risks of oversupply in the apartment segment, but this may have bottomed out now.

Household debt has escalated with house prices – Australia's household debt to income ratio is now the second highest in the world, behind only the Swiss. And while growth in debt has been most pronounced for higher income households, higher debt adds to the economy's vulnerability in the face of a shock, and could also lead to lower future growth (IMF 2017).¹

Chart 4 – Housing debt to income



Source: Reserve Bank of Australia

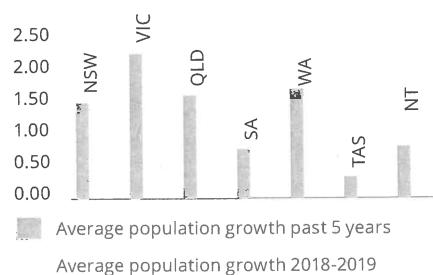
Regulators aiming to restrain increasing property debt amid concerns of an overheating market have targeted investor lending. Tighter lending standards and restrictions on the

volume of 'interest only' loans to total new residential mortgages, have pushed up rates for investors. Market activity has begun cooling with house price growth slowing in the latter half of 2017.

1. IMF, 2017, Global Financial Stability Report, October.

Despite the vulnerabilities, the residential market generally continues to be buoyed by other fundamentals. Underlying demand remains solid with strong (albeit uneven) population growth expected to continue into 2020, and jobs growth has been strong, especially in Victoria.

Chart 5: Average population growth, past five years and across 2017-18 and 2018-19



And the outlook for construction activity in the near term varies across the states:

- For both NSW and Victoria, growth in housing construction has slowed from its peaks but remains at high levels and is underpinned by strong underlying demand. In Victoria, population growth is containing risks of oversupply.
- Housing construction fell in QLD over 2017, having reached its peak in mid-2016. Despite population growth edging higher, housing construction is likely to remain relatively flat in the near term. Similarly for SA, the housing construction outlook is also relatively flat, because while approvals have picked up in late 2017, population growth projections remain weak.
- WA's housing construction has seen a large downturn in recent years (including a large fall in 2017), but looks to be stabilising, with building approvals and loan approvals steady.

Taken together with the outlook for interest rates, slowing house price growth (moderating the prospect of further capital gains), restrictions on lending (such as on interest only loans and loans to investors, as well as lending to foreign investors); we expect the current upswing to peter out and enter a period of moderation rather than an abrupt adjustment.

Outlook for the commercial segment

Demand for new office space is largely determined by white-collar employment growth. The standout performers in 2017 were the Melbourne and Sydney CBD markets. Melbourne has seen particularly strong growth, while Brisbane is gradually catching up to its east coast competitors after an extended period of weakness. Overall office vacancy rates have continued to fall, due to positive net demand in CBD markets and withdrawals in non-CBD markets.

The outlook for white collar employment over the next few years is a positive news story – job growth is increasingly being driven by service-based sectors, with health care by far the front runner, and with professional services and education also expected to generate jobs.

Commercial construction has been a relatively disappointing part of the Australian economic story over the past few years – it was initially hoped that construction could fill some of the hole left by the mining construction 'cliff' (after the first phase of the China boom), but it didn't pan out that way.

That looks set to change in 2018, with commercial construction set to grow over the year. Building approvals have picked up since mid-2016, supported by strength in the office, and education sectors.

In total, there are \$20 billion worth of office projects under construction across Australia in late 2017, the largest of which is the \$6 billion Barangaroo development. There are a further \$8 billion worth of projects yet to kick off.

Likely trends for commercial property over the near term include:

- Constrained supply in the Sydney and Melbourne markets provide a positive outlook for rental growth. The Perth and Brisbane markets have likely bottomed out, with the economic and property outlook improving.

- A shift in focus to rental income growth for value appreciation given cap rates are near historical lows and further tightening potential probably limited.
- Although some firms are now discouraging remote working, in general the trend toward flexible working arrangements is becoming more mainstream and as a result there's likely to be ongoing consolidation of office space requirements by large space users.

Outlook for the industrial segment

The outlook for industrial space demand is dependent on what is happening across a range of sectors that drive demand for industrial space. Renewed global growth and the easing of inflationary risks (and thus the delay in expected timing of interest rates) has been good news for a number of these sectors, and will likely buoy demand for Australian industrial property.

- It has reduced the risk for wholesalers and retailers that sagging housing prices could pose problems before wage growth improves to provide a rising tide for the sector.
- 2017 has seen reasonable gains in engineering activity in NSW, Victoria and Queensland, as work continues on a number of large infrastructure projects. We expect engineering construction to stop detracting from the economy's overall growth and become a more neutral contributor in the near term.
- Transport investment continues to go from strength to strength, with more than \$95 billion worth of transport and storage projects underway in the latter half of 2017 and \$140 billion worth of projects in planning. Much of that activity is focused in the nation's east and south.
- Conditions have improved for manufacturing supported by an increase in public sector infrastructure spending, improved global growth and an Australian dollar that, despite gaining ground in 2017, is still below the peaks of mid-2014. However, higher energy costs are weighing on profitability for manufacturers and could affect investment prospects. That said, \$18 billion worth of manufacturing investment projects are in various stages of planning as at late 2017.

Likely trends for industrial property over the near term include:

- Industrial property is a tightly held market, and there are pockets of supply constraints – strong continued capital growth is expected in the near term, buoyed by the national infrastructure rollout.
- The trend of urban regeneration seen in recent years, with industrial land converted to mixed use for residential purposes, is expected to continue. This is especially true of Melbourne and Sydney where jobs growth is expected to be concentrated in the CBD.
- Further growth in foreign investor participation in the market is expected to emerge as market sophistication and maturity evolves.
- Yields will eventually be pressured by a rising global and local cost of capital, but that doesn't loom as a major risk for 2018. Yields may remain relatively stable in the coming calendar year, with some opportunity for further compression in select markets.

Outlook for the retail segment

Retail spending is becoming more uniform across the states as retail spending growth slows in the previously robust eastern states (Deloitte Access Economics' Retail Forecasts, December 2017). While the resource states are still facing challenges, particularly in Western Australia and the Northern Territory, Queensland is less pressured. Annual retail spending growth in New South Wales and Victoria has slowed significantly in the latter half of 2017, towards the more modest growth seen in the slower population growth jurisdictions of South Australia and Tasmania. The ACT is also witnessing a significant retail slowdown after a strong period.

But forward indicators are suggesting a good basis for spending to lift in 2018, including:

- Strengthening employment outcomes
- An improving outlook for wages growth
- Low cost of borrowing
- Continued (albeit slowing) wealth gains from housing.

The value of building approvals fell slightly in the year to September 2017, ending a run of impressive gains. In terms of project activity, there are more than \$5 billion worth of retail projects under construction, as well as a further \$6 billion in the various planning stages (Deloitte Access Economics' Investment Monitor, December 2017).

Key risks to the sector include the effect of Amazon's recent entry and slowing growth in household wealth. We will get a better idea of the impact of Amazon's entry on bricks and mortar retailers in coming months – and therefore demand for retail floor space. But the results of a recent survey suggests that retailers are not overly alarmed by Amazon's entry to the Australian market (Deloitte's Retailer's Christmas Survey 2017). While a third of respondents believed Amazon would have a negative impact on their business, 40% believed it would benefit them. Continuing a tone of confidence, looking forward to 2018, 51% of respondents expected to grow their earnings by more than 5% next year (down from 2016 expectations, where 60% believed this would be the case).

Despite challenges and disruption in the sector, demand for retail space within the Australian market remains solid, in part due to the number of new large-scale international entrants setting up operations in Australia.

Likely trends for retail property over the near term include:

- High levels of demand for centre space are set to continue in the near term – with growth in food and hospitality uses and smaller footprints for many larger format retailers.
- There may be the potential for further yield compression in the near term, concentrated at the prime/super regional end of the spectrum. This is likely to be driven by the low frequency that these assets are offered to market and weight of capital in the sector.
- The impact of online retailing to continue to test the sector – given the relatively current low rate of penetration in Australia and Amazon opening its doors locally!

Risks

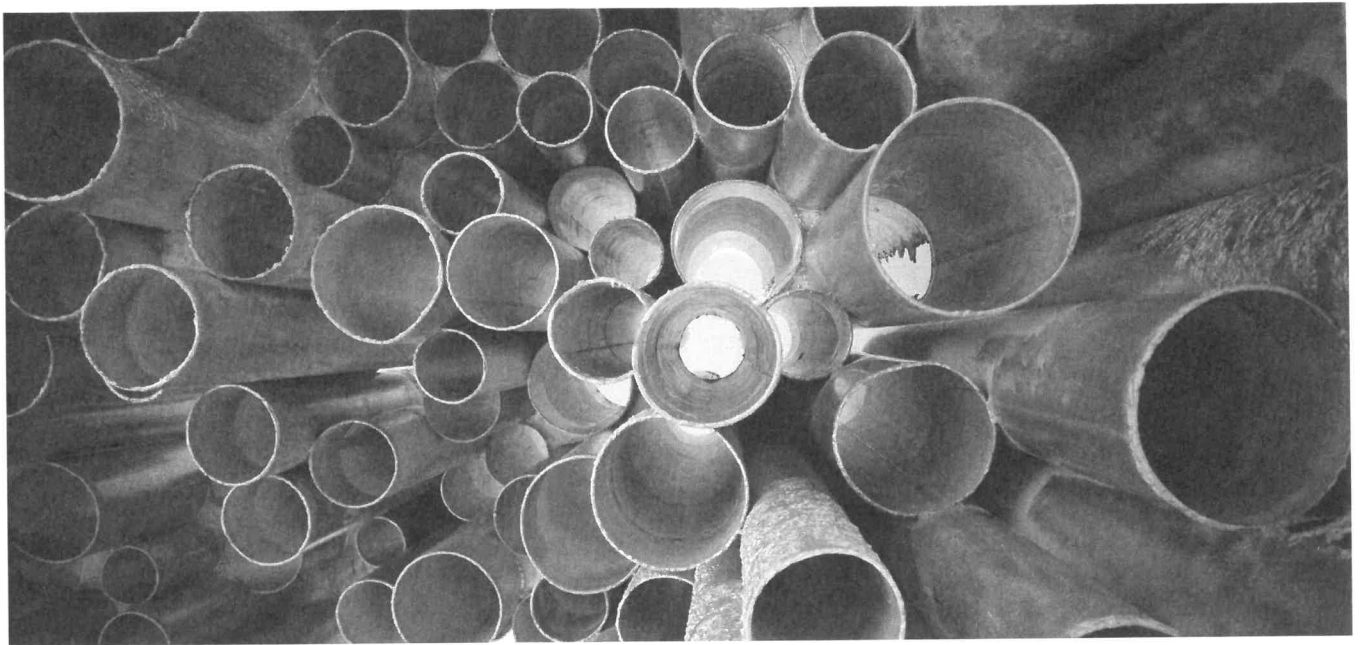
There are risks to the outlook for Australian property: part of today's good news is also bad news. Thanks to renewed stimulus, Chinese construction activity has picked up again. But much of that money is supporting the worst performing State Owned Enterprises (SOEs), thereby increasing China's vulnerability to a sharp adjustment as the economy transitions. That's also true for Australian rates. We've used lower interest rates to ward off risks of recent years, boosting property prices, and household debt along the way.

While the most likely path for the Australian economy doesn't see a triggering of those new risks (China and/or housing), they're both plausible and relevant risks and worthwhile exploring further.

In a later chapter we present our China Stumbles scenario, and step through how scenarios can be used for strategic planning for our model REIT.

Kristian Kolding leads the Deloitte Access Economic macroeconomic forecasting and policy team in Sydney. Kristian is co-author of Deloitte's flagship series, *Building the Lucky Country*, that consider future profitability models for the nation. Working closely with Deloitte Access Economics, Chris Richardson, Kristian also forecasts the effect of policy changes on the economy.

Anthony Moeller leads the real estate advisory area of the Financial Advisory group in Sydney and is a leading provider of strategic property advice to government and the private sector underpinned by his close working relationship with the Deloitte Access Economics team. Anthony has 25 years' experience in a number of leading developers, fund managers and advisory groups.



Outlook investment trends

Future investment models such as build to rent and capital flows.

Although often used synonymously in the media, it is important to make the distinction between 'build to rent' and 'affordable housing', as build to rent can include a range of product types at different price points, but does not necessarily relate to low-cost/government-subsidised rental housing.

Build to rent

'Build-to-Rent' or 'Multifamily' as it is known in the US, is the terminology used to describe institutional rental accommodation where the whole development is owned and operated by developers or groups of investors.

Despite being relatively new to Australia, the concept of build-to-rent is well established globally; measuring \$A319bn in total, of which \$A106bn is in the United States. For the 11 markets where MSCI measures residential real estate, annualised income returns range from 3.3% (UK) to 5.7% (Canada) over the past 14 years, with the US sitting in the top half of the pack, averaging 5.2%.²

Research suggests similar yields could be achieved in the Australian market, making the sector increasingly attractive to investors as domestic commercial yields continue to compress to comparable levels.

The lower yields on residential build-to-rent by comparison to commercial assets, have generally being offset by a strong capital growth profile and diversification of risk across the property lifecycle.

Residential build to rent has typically become prevalent in markets with falling affordability, higher population growth and constrained supply – all factors which are applicable to the current Australian property climate.

2. Property Council of Australia and MSCI - Australian Property Still Performing Strongly, while Build-to-rent has Proven itself Globally

https://www.propertycouncil.com.au/Web/News/Articles/News_listing/Web/Content/Media_Release/National/2017/Australian_property_still_performing_strongly__build-to-rent_has_proven_itself_globally.aspx

However, domestically there are a number of government policies and taxes which make the build to rent model prohibitive. In the traditional build-to-sell model, GST is recouped at the time the product is sold, whereas this mechanism does not exist for build to rent. Land tax can also be a financial barrier, where the total land value of the development is attributed to one owner, rather than distributed across multiple owners in a strata scheme, and is therefore more likely to exceed the land tax threshold.

That said however, with its demonstrated success overseas, the build-to-rent model is beginning to gain momentum in Australia. This is driven in part by interest from offshore capital sources, which are generally more familiar with the concept.

The popularity of the sector will largely depend on whether commercial yields continue to compress to residential levels and whether build to rent will remain a competitive alternative. With the RBA cash rate remaining at a historic low of 1.5% and Deloitte Access Economics anticipating the cash rate will be on hold until well into 2018, the outlook does look positive.

Capital flows

Foreign capital continues to play a key role in driving Australia's economic growth. The latest Australia Bureau of Statistics data highlights the total level of foreign investment in Australia (including real estate and non-real estate sectors) increased by \$153.3bn (5%) to reach \$3,192.4bn for the year ended 31 December 2016. Overall the United States continues to be the biggest source of foreign investment at \$860.9bn, representing 27% of the total foreign investment market (Chart 1).

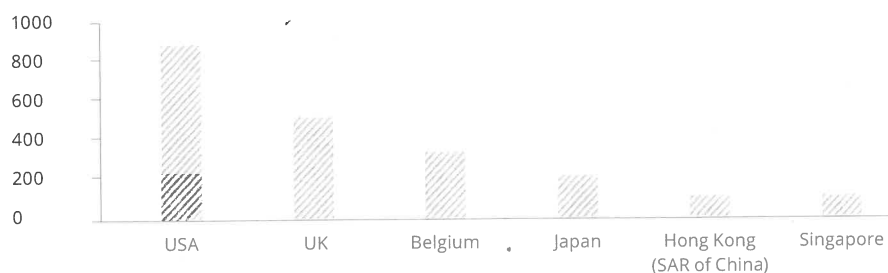
For the third consecutive year China represents the lion's share of foreign real estate approvals, by both value and number. Investment from China represents 26% of the total value of approvals and a growth of 31% since 2014-2015,³ according to the Foreign Investment Review Board (FIRB).

It is important to note that FIRB approvals data does have significant limitations, the most important being that approvals do not represent actual purchases, but rather provide an indication of the planned future investment. As much of the FIRB data is measured by value, significant one-off proposed transactions can distort the figures.

Foreign nationals are not permitted to buy an established residential dwelling in Australia, however they are allowed to purchase off the plan or newly constructed buildings and rent, sell or live in them.

This means that foreign investors are more active in certain sectors of the residential property market, for instance large scale apartment developments, which are concentrated predominately in inner Melbourne and Sydney and to a lesser extent, Brisbane.

Chart 1 – The billion dollar levels, by leading countries, of the total foreign investment in Australia for year end 31 December 2016



Source: ABS

According to the ABS, the leading investor countries for the year ended 31 December 2016 were:

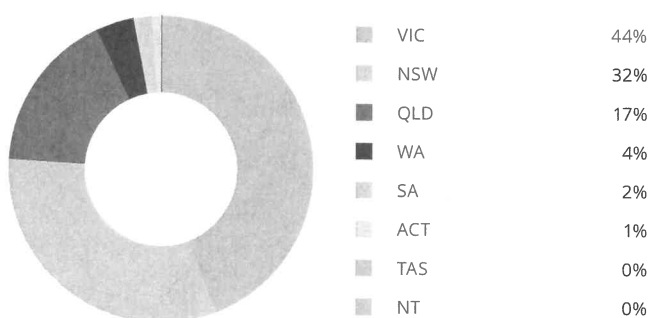
- United States of America \$860.9b (27%)
- United Kingdom \$515.5b (16%)
- Belgium \$270.1b (9%)
- Japan \$213.5b (7%)
- Hong Kong (SAR of China) \$100.9b (3%)
- Singapore \$98.9b (3%)

3. FIRB Annual Report 2015-2016 (for the year ending June 2016)

Victoria has the market share of foreign investment at a state level, representing 44% of the total number of foreign investment real estate approvals (Chart 2).

The FIRB's report notes that three-quarters of all residential real estate approvals were for purchases in Victoria and New South Wales. This is consistent with recent years and reflects strong demand for residential property in Sydney and Melbourne.

Chart 2 – Number of approvals by state and territory



Source: FIRB

The residential real estate sector represented the largest share of foreign investment value (29%) for the financial year ending June 2016, according to FIRB data (Chart 3)

Chart 3 – Share of total approvals by industry sector in 2015-16, by value



Note: Totals may not add due to rounding. Corporate reorganisations are excluded (99 in 2015-16)

Source: FIRB

Australia's appeal

Australia's supportive macro-economic environment and robust real estate fundamentals are attractive to foreign investors chasing yield and the opportunity to fill a local credit market gap.

Banks dominate the Australian real estate development debt market. However, they are actively reducing their exposure (\$216bn) to commercial real estate lending, leaving many developers struggling to obtain alternative funding.

The banks represent more than 90% of the market, mortgage funds are minimal and private debt is inadequate, creating a significant dislocation in the real estate debt market. This gap in the market and lack of competition presents an immediate opportunity for a large pool of capital to capture the growing level of demand for development debt.

Provided the underlying asset class is sound, then the current lending environment is providing abnormally high returns, particularly in a low interest rate environment. The window of opportunity for these returns is anticipated to be 24-36 months, before more normalised capital flows return to the sector.

The most dramatic change in active debt lenders is the mortgage fund sector. The GFC saw the demise for mortgage funds in Australia, which effectively became the 'shadow banking' sector of the debt market. At its peak the mortgage fund sector had FUM of \$18 billion. Today the mortgage trust sector is estimated to have FUM \$2 billion.

Chart 4 – There has been a dramatic reduction in competition of active real estate debt lenders since the Global Financial Crisis:

Active lenders	Major banks	Regional banks	Mortgage funds	CMBS	Private/family office	Total
2008	4	12	60	4	4	84
2016	4	4	6	1	10	25

However Australia's mature and comparatively stable financial markets and well-regulated land title system does appeal to foreign investors. Similar markets such as New Zealand and Canada have likewise become havens for global capital in recent years, particularly for Chinese investors.

The regulatory environment, lack of political and economic freedom and conditions in the Chinese economy, make foreign markets particularly attractive to Chinese investors. In 2016, the Chinese currency depreciated nearly 5% against the US dollar, while appreciating against the Australian dollar by nearly 12%. The impact of such currency

movements results in Chinese investors reconsidering what and where they can afford to purchase, with the Australian real estate market looking increasingly attractive. Australia's gross rental yields of 4-5% in major cities are twice that of China's major cities (Chart 5).

INTRODUCTION

LE PREMIER CRÉATEUR ET OPÉRATEUR GLOBAL DE CENTRES DE SHOPPING DE DESTINATION

Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco SE (« Unibail-Rodamco ») et Westfield Corporation ont conclu un accord de mise en œuvre pour l'acquisition de Westfield Corporation par Unibail-Rodamco (l'« Opération »).

Après l'approbation par 94,15 % des actionnaires d'Unibail-Rodamco et 97,5 % des porteurs de titres de Westfield Corporation, Unibail-Rodamco a finalisé, le 7 juin 2018, l'acquisition de Westfield Corporation, créant ainsi Unibail-Rodamco-Westfield (« URW » ou « le Groupe »), le premier créateur et opérateur global de centres de shopping de destination. L'acquisition de Westfield Corporation s'inscrit naturellement dans la stratégie de concentration, de différenciation et d'innovation d'Unibail-Rodamco. Fort de ses deux noms, parmi les plus respectés du secteur, et de leur héritage, le Groupe ouvre une nouvelle page de l'immobilier commercial.

Au 31 décembre 2018, URW détenait et exploitait 93 centres de shopping dans 13 pays, dont 56 « flagships ». Le portefeuille total proportionnel du Groupe est évalué à 65,2 milliards d'euros, dont 87 % dans le commerce de détail, 6 % dans les bureaux, 5 % dans les sites de Congrès et d'Expositions et 2 % dans les services.

Unibail-Rodamco-Westfield est convaincu que les meilleurs actifs, implantés sur les meilleurs sites, prospéreront et continueront à générer une croissance durable des revenus locatifs. Tout comme ses actifs en Europe continentale, la plupart des flagships américains et britanniques sont des centres exceptionnels qui s'intègrent parfaitement dans la stratégie du Groupe, créant ainsi une plateforme transatlantique unique. Les destinations phares de Londres, et bientôt Milan, renforcent la position du Groupe en tant que premier bailleur d'Europe, tandis que les flagships américains lui donnent accès aux régions les plus riches et les plus attractives des États-Unis.

Le portefeuille d'Unibail-Rodamco-Westfield est à l'avant-garde du changement dans une industrie en pleine mutation. Les grands magasins laissent place à des enseignes de niche et des nouveaux concepts prometteurs autour des loisirs, de la santé et du bien-être, et de la restauration. Les « Digital Native Vertical Brands » telles que Bonobos, Peloton, Amazon et Warby Parker choisissent d'ouvrir des magasins dans les centres de shopping les plus attractifs afin de capitaliser sur l'omnicanal et de générer de nouveaux revenus.

Le Groupe offre une plateforme retail et événementielle exceptionnelle pour les marques, associée à la promesse d'une expérience client inédite et différenciante. L'Opération a créé une plateforme prometteuse qui connecte les consommateurs (environ 1,2 milliard de visites annuelles) des zones de chalandise les plus riches avec les meilleures marques et enseignes. Ce nouveau pool de visiteurs vient renforcer l'expertise consommateur du Groupe et son influence auprès des marques, faisant d'URW un partenaire de préférence pour les enseignes au niveau mondial.

Afin de mettre à profit la notoriété mondiale de la marque Westfield, URW prévoit son déploiement progressif en Europe Continentale pour un certain nombre de ses centres de shopping. Le Groupe dispose d'un portefeuille de développement d'un montant de 11,9 milliards d'euros et compte tirer parti de l'expertise unique de Westfield en la matière.

En ligne avec le programme « Better Places 2030 », mis en œuvre dans l'ensemble du Groupe, nos actifs sont conçus et opérés comme des lieux de haute qualité environnementale qui contribuent à l'amélioration des centres urbains. Cette stratégie RSE répond aux principaux enjeux auxquels l'immobilier commercial sera confronté au cours des prochaines décennies : l'évolution vers une économie à faibles émissions de carbone, l'anticipation de nouveaux modes de mobilités durables, l'intégration pleine et entière des activités du Groupe au sein des communautés locales et l'engagement de l'ensemble des équipes et des parties prenantes.

STRUCTURE

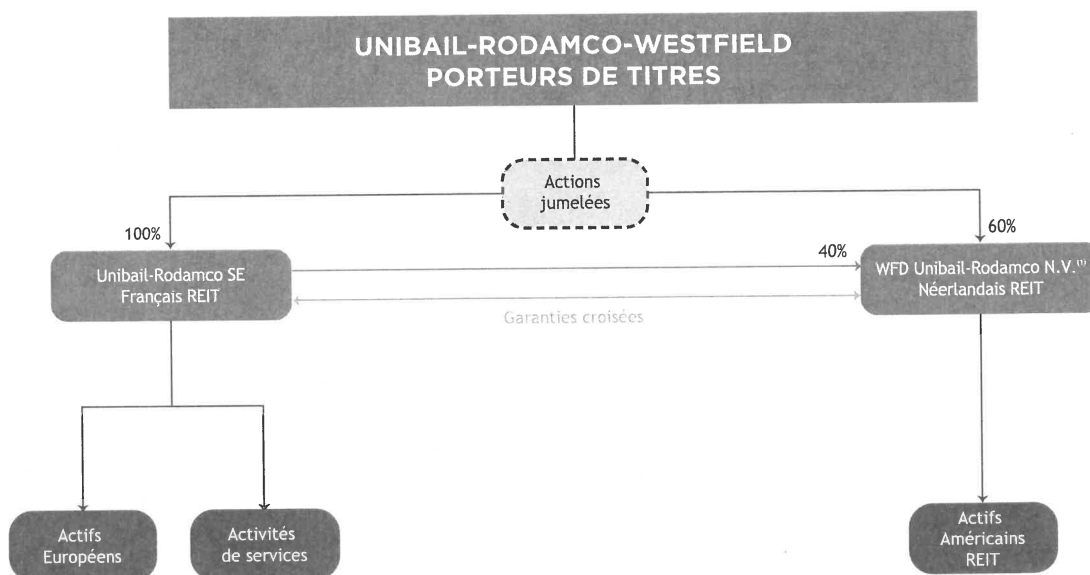
URW comprend deux entités juridiques : Unibail-Rodamco ayant son siège social en France, et WFD Unibail-Rodamco N.V. (« Unibail-Rodamco-WFD »), ayant son siège social aux Pays-Bas. Les actions Unibail-Rodamco et les actions de catégorie A d'Unibail-Rodamco-WFD sont jumelées (les « Actions Jumelées ») de sorte que les porteurs détiennent une participation dans Unibail-Rodamco et Unibail-Rodamco-WFD comme s'ils détenaient une participation dans une seule société. L'ensemble des actions de catégorie B d'Unibail-Rodamco-WFD, représentant une participation de 40 %, sont détenues par Unibail-Rodamco SE. Les principales filiales d'Unibail-Rodamco et d'Unibail-Rodamco-WFD se sont garanties mutuellement, créant ainsi un crédit unique noté « A » et « A2 » respectivement par Standard & Poors et Moody's.

Les Actions Jumelées sont négociées sur les marchés réglementés d'Euronext Amsterdam et Euronext Paris. En outre, une cotation secondaire à l'Australian Securities Exchange a été établie pour permettre aux anciens actionnaires de Westfield Corporation de négocier l'Action Jumelée localement sous la forme de Chess Depository Interests (« CDI »).

La structure a été conçue pour prendre en compte les intérêts de tous les actionnaires d'Unibail-Rodamco et des anciens actionnaires de Westfield Corporation en préservant les régimes REIT respectifs. URW opère sous le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France, des Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) en Espagne, de la Fiscal Investment Institution (fiscale beleggingsinstelling, FII) aux Pays-Bas et du Real Estate Investment Trust (REIT) au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Bien que les deux entités soient dotées d'organes de décision distincts, de Conseils de surveillance et de Directoires indépendants, l'équipe dirigeante est le principal organe interne du Groupe chargé de la coordination entre les deux entités, elle est responsable de la mise en œuvre de la stratégie et des politiques commerciales communes et elle conseille les organes directeurs d'Unibail-Rodamco et Unibail-Rodamco-WFD sur leurs principales décisions. L'équipe dirigeante est composée de hauts responsables des deux entités et reflète la diversité géographique et fonctionnelle d'URW.

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco couvrent Unibail-Rodamco et ses entreprises contrôlées, consolidant Unibail-Rodamco-WFD et ses entreprises contrôlées, ce qui procure une vision globale du Groupe.



(1) Détient aussi les actifs Néerlandais sélectionnés

1.2 HISTORIQUE

UNIBAIL

1968 : Worms & Cie, un groupe bancaire domicilié à Paris, crée Unibail sous la forme d'une société de crédit-bail immobilier (Sicomi) gérée par Arc Union/Espace Expansion.

1972 : Cotation d'Unibail à la Bourse de Paris.

1988 : Première acquisition importante, Sliminco, l'une des deux Sicomi du Crédit Lyonnais.

1992 : Léon Bressler succède à Jean Meynial au poste de Président-Directeur Général. Unibail commence à se concentrer sur le secteur de l'investissement immobilier et cesse progressivement ses activités de crédit-bail. La stratégie consiste à s'imposer comme un propriétaire et promoteur immobilier spécialisé dans la gestion de centres commerciaux et de bureaux. Unibail cible des profils d'actifs différents et de grande taille.

1992-1995 : Constitution d'un portefeuille immobilier de près de 30 centres commerciaux situés en France, dont le Forum des Halles, Les Quatre Temps et le CNIT, et d'importants immeubles de bureaux à Paris et La Défense, par exemple la Tour Ariane.

1995 : Rachat d'Arc Union ; Unibail devient une société auto-gérée et auto-administrée. Espace Expansion, la principale société d'exploitation de centres commerciaux en France, devient une filiale d'Unibail.

1996-2000 : Acquisition du projet Cœur Défense, du portefeuille Vivendi et de Porte de Versailles.

2001 : Livraison de Cœur Défense.

2003 : L'État français introduit un régime dédié aux sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC), l'imposition sur les revenus immobiliers et les plus-values sur cession se fait directement au niveau des actionnaires des SIIC. Unibail adopte ce régime fiscal.

2006 : Guillaume Poitrinal succède à Léon Bressler au poste de Président du Directoire.

RODAMCO

1979 : Robeco, une société de gestion de portefeuille de droit néerlandais et implantée à Rotterdam, crée Rodamco, un fonds d'investissement immobilier mondial diversifié (FBI), coté à la Bourse d'Amsterdam, dont les actifs sont répartis en Europe, aux États-Unis et en Asie.

Années 1980 : Avec des actifs aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe et en Asie, Rodamco s'est imposé comme l'un des plus importants fonds d'investissement immobilier au monde.

1994-1996 : Acquisition de Suez Espagne et de CEGEP (Parly 2, Lyon Part-Dieu, etc.).

1999 : Rodamco se scinde en quatre sociétés immobilières régionales, dont Rodamco Europe.

2000 : Cotation de Rodamco Europe à la Bourse d'Amsterdam.

2000-2005 : Acquisitions en Suède (portefeuille de Skanska), en République tchèque (Intershop Holding), aux Pays-Bas (Amvest), en Pologne (Galeria Mokotow), en Autriche (Donauzentrum) et en Slovaquie (Aupark).

UNIBAIL-RODAMCO

2007 : Fusion d'Unibail et de Rodamco Europe pour donner naissance au leader européen de l'immobilier commercial. Le Groupe est constitué sous la forme d'une société anonyme dotée d'une structure duale de gouvernance composée d'un Directoire et d'un Conseil de Surveillance. Cotée à Paris et à Amsterdam, la nouvelle entité intègre les indices CAC 40 et AEX 25.

2008 : Unibail-Rodamco et la Chambre de commerce et d'industrie de Paris (CCIP) fusionnent leurs activités Congrès & Expositions et donnent naissance à Viparis et Comexposium. Avec 10 lieux d'accueil en région parisienne, Viparis est chargée de l'exploitation et du développement des sites. Comexposium est le leader européen dans l'organisation de salons professionnels, de forums et de congrès de grande ampleur. Acquisition des centres commerciaux Shopping City Süd à Vienne (Autriche) et La Maquinista à Barcelone.

2009 : Unibail-Rodamco devient une société européenne (*Societas Europaea*) ; le Groupe est désormais officiellement connu sous le nom d'Unibail-Rodamco SE.

2010 : Acquisition du portefeuille de Simon Ivanhoe en Pologne (Arkadia, Wilenska, etc.) et en France. Cession d'actifs non stratégiques à hauteur de 1,5 milliard d'euros.

2011 : Acquisition de l'intégralité des droits de propriété de Galeria Mokotow à Varsovie et de Splau à Barcelone. Cession d'actifs à hauteur de 1,1 milliard d'euros.

2012 : Acquisition d'une participation de 51 % dans mfi AG, le deuxième plus grand exploitant, investisseur et promoteur immobilier d'Allemagne. Création de l'expérience « shopping 4 étoiles ».

2013 : Christophe Cuvillier succède à Guillaume Poitrinal au poste de Président du Directoire. Lancement de la campagne publicitaire « Unexpected Shopping » d'Unibail-Rodamco. Partenariat avec Socri pour développer Polygone Riviera, le premier centre commercial à ciel ouvert consacré aux styles de vie en France, qui combine art et shopping.

2014 : Partenariat avec CPPIB pour CentrO (Allemagne). Signature de contrats avec les villes de Hambourg pour développer Überseequartier et de Bruxelles pour développer Mall of Europe. Cession d'actifs non stratégiques à hauteur de 2,4 milliards d'euros.

2015 : Livraison de Mall of Scandinavia, le plus grand centre commercial de Scandinavie, à la pointe des standards promus par le Groupe. Cession de Comexposium à Charterhouse Capital Partners LLP.

2016 : Lancement de la stratégie RSE « Better Places 2030 » d'Unibail-Rodamco, et de la première saison de UR Link, l'accélérateur de start-ups du Groupe.

2017 : Unibail-Rodamco annonce la signature d'un accord portant sur l'acquisition de Westfield Corporation pour former l'un des premiers créateurs et opérateurs mondiaux de centres de shopping de destination.

WESTFIELD

1959 : John Saunders et Frank Lowy ouvrent leur premier centre commercial, Westfield Plaza, à Blacktown, dans la banlieue de Sydney, en Australie.

1960 : Westfield est cotée à la Bourse de Sydney.

1966 : Burwood, le premier centre commercial portant le logo Westfield, ouvre ses portes en Australie.

1977 : Westfield pénètre sur le territoire américain avec l'acquisition de Trumbull (Connecticut) sur la côte Est.

1994 : Avec 19 centres, l'opération CenterMark (d'un milliard de dollars) triple le portefeuille de Westfield aux États-Unis.

1996 : Westfield America Trust a été cotée à l'ASX, ce qui a permis aux investisseurs australiens d'effectuer des investissements directs sur le marché américain de l'immobilier commercial.

1998 : Westfield acquiert le portefeuille TrizecHahn d'1,4 milliard USD ajoutant ainsi 12 propriétés au portefeuille californien du Groupe.

2000 : Westfield s'est implanté sur le marché britannique, avec l'acquisition d'un centre à Nottingham suivi de participations en co-entreprise dans neuf centres situés dans des centres-villes et zones urbaines de premier rang.

2002 : Westfield devient l'un des plus grands groupes d'immobilier commercial aux États-Unis avec l'acquisition de neuf centres commerciaux de Richard E Jacobs et de 14 centres commerciaux de Rodamco.

2004 : Naissance du Groupe Westfield, composé de Westfield Holdings, Westfield Trust et Westfield America Trust.

2008 : Ouverture de Westfield London, le plus grand centre commercial du Royaume-Uni avec plus de 280 magasins, attirant 23 millions de visiteurs la première année.

2011 : Westfield Stratford City ouvre ses portes, transformant la partie est de Londres et le site des Jeux olympiques de 2012 à Londres

2014 : Les activités australiennes et néo-zélandaises sont séparées des activités internationales.

2016 : Le projet le plus ambitieux de Westfield aux États-Unis, le World Trade Center, d'un coût de 1,5 milliard de dollars, ouvre ses portes.

URW

2018 : Acquisition de Westfield Corporation et création d'URW, le leader mondial du développement et opérateur de centres de shopping de destination.

1.4 PRÉSENTATION DE L'ACTIVITÉ

URW est le premier opérateur global de centres de shopping de destination et a été introduit à la Bourse de Paris en 1972 (sous le nom d'Unibail S.A.). URW est aujourd'hui à la tête d'un patrimoine d'immobilier commercial de qualité supérieure, d'une valeur proportionnelle de 65,2 milliards d'euros au 31 décembre 2018, positionné dans les métropoles les plus grandes et les plus dynamiques d'Europe et des États-Unis.

Les activités d'URW se concentrent sur les centres commerciaux dits « flagship⁽¹⁾ » situés dans les zones de chalandise les plus riches et les plus attractives d'Europe et des États-Unis, les grands immeubles de bureaux à Paris et les principaux sites de congrès et d'expositions à Paris et dans ses environs.

La stratégie d'URW est d'intégrer verticalement l'ensemble de la chaîne de création de valeur immobilière. La combinaison de ses trois activités de développement, d'investissement et de gestion confère à URW des connaissances et une expertise uniques du marché. Ces connaissances et cette expertise aident URW à faire face à des marchés de nature cyclique et sa stratégie est conçue pour permettre au Groupe de poursuivre ses programmes d'investissement même en période de ralentissement économique. URW recycle activement les actifs et utilise les produits des cessions pour ses projets de développement.

Grâce à ce portefeuille d'actifs de haute qualité et au talent de ses employés, dont des experts dans les domaines de l'investissement, du développement de la commercialisation, de la gestion et des cessions, URW a été en mesure de générer une forte croissance.

Enfin, URW inscrit, de par la nature de son activité, l'ensemble de son action dans le cadre du développement durable et de la responsabilité sociale. Qu'il s'agisse d'architecture, d'urbanisme, de design, de performance énergétique ou de responsabilité sociale et sociétale, URW est reconnu comme une référence en la matière dans son secteur.

PAR ACTIVITÉ

a) Centres commerciaux

Au 31 décembre 2018, URW détenait 93 centres commerciaux, dont 56 sont des actifs « flagship ». URW cherche en permanence à renforcer l'attractivité de ses actifs en les remodelant : en redessinant les plans ; en améliorant l'offre commerciale : en renouvelant les enseignes ; et en les repositionnant : en améliorant l'expérience client au travers d'événements exceptionnels.

Le total des Loyers nets proportionnels du portefeuille de centres commerciaux en 2018 s'élève à 1 916,3 millions d'euros, soit une hausse de + 36,9 %. Cette croissance résulte principalement de l'acquisition de WFD (+ 450,5 M€, correspondant à sept mois de Loyers nets) et de la croissance du segment centre de shopping d'UR (+ 4,7 %, grâce à une croissance solide à périmètre constant et à des livraisons) et elle est partiellement compensée par l'impact négatif des cessions.

Régions	Loyers nets (en M€)		
	2018	2017	%
France	651,1	618,1	+ 5,3 %
Europe centrale	211,6	173,9	+ 21,7 %
Espagne	155,5	161,3	- 3,6 %
Pays nordiques	141,5	145,8	- 2,9 %
Autriche	107,6	103,2	+ 4,3 %
Allemagne	139,6	135,9	+ 2,7 %
Pays-Bas	59,0	61,7	- 4,4 %
États-Unis	351,1		
Royaume-Uni	99,4		
TOTAL LOYERS NETS	1 916,3	1 399,9	+ 36,9 %

b) Bureaux

URW développe et est propriétaire de grands immeubles de bureaux dans les meilleures localisations du centre de Paris et à la Défense. URW est également propriétaire d'immeubles de bureaux aux États-Unis, dans les Pays nordiques et dans certains autres pays où URW est implanté. La stratégie d'investissement d'URW est guidée par des opportunités de développement et de rénovation sur une base contracyclique.

En 2018, les Loyers nets proportionnels des bureaux se sont élevés à 142,6 millions d'euros, en hausse de + 1,3 % par rapport à 2017, principalement en raison de l'acquisition de Westfield, partiellement compensée par des cessions en 2017 et 2018.

(1) Actifs d'une certaine taille et/ou recevant au moins 10 millions de visites par an, disposant d'un fort potentiel de croissance pour le Groupe grâce à leur attractivité pour les enseignes et les clients, une architecture remarquable et d'un impact fort dans leur zone de chalandise.

Régions	Loyers nets (en M€)		
	2018	2017	%
France	117,7	123,6	- 4,8 %
Pays nordiques	11,0	12,4	- 11,1 %
Autres pays	5,6	4,9	+ 16,1 %
États-Unis	8,4		
TOTAL LOYERS NETS	142,6	140,8	+ 1,3 %

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

c) Congrès & Expositions

Cette activité, située exclusivement en région parisienne, comprend la détention et la gestion immobilière des sites de Congrès & Expositions (Viparis). Viparis est un leader international détenu conjointement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie Paris Île-de-France (CCIR), mais exploité et consolidé par URW.

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

Au total, 721 manifestations ont été organisées sur les sites Viparis en 2018, dont 259 salons, 90 congrès et 372 événements d'entreprise. L'EBE de Viparis s'élève à 160,9 M€, en hausse de + 8,8 M€ (+ 5,8 %) par rapport à 2016. Excluant l'impact du salon triennal Interimat, la croissance est de +0,7 %. Les Loyers nets des hôtels s'élèvent à 6,1 M€ (11,6 M€ en 2017), principalement due à la fermeture en août 2017 de l'hôtel Pullman Montparnasse pour des travaux de rénovation.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE

Revenus locatifs nets

(M€)	FY-2018	FY-2017	Variation	Variation à périmètre constant*
Centres Commerciaux	1 916,3	1 399,9	+ 36,9 %	+ 4,0 %
Bureaux	142,6	140,8	+ 1,3 %	+ 4,5 %
Congrès & Expositions	102,1	96,1	+ 6,2 %	+ 4,0 %
Loyers nets	2 161,0	1 636,8	+ 32,0 %	+ 4,0 %
Résultat net part des propriétaires	1 609,8	1 202,1	+ 33,9 %	
Résultat net récurrent par action	13,15	12,05	+ 9,1 %	
RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION AJUSTÉ	12,92	12,05	+ 7,2 %	

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

Valorisation par activité

VALORISATION PAR ACTIVITÉ

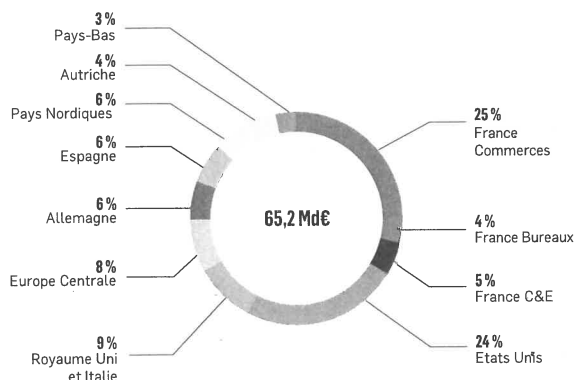
	Proportionnel		IFRS		Part du groupe	
	(M€)	%	(M€)	%	(M€)	%
Valorisation du patrimoine – 31/12/2018						
Centres Commerciaux	56 514	87 %	54 034	86 %	49 417	87 %
Bureaux	3 924	6 %	3 894	6 %	3 870	7 %
Congrès & Expositions	3 222	5 %	3 223	5 %	1 848	3 %
Prestations de services	1 541	2 %	1 541	2 %	1 451	3 %
TOTAL GÉNÉRAL	65 201	100 %	62 693	100 %	56 586	100 %

VALORISATION PAR ACTIVITÉ ET RÉGION

	31/12/2018		Au 31/12/2017	
Valorisation du patrimoine de Bureaux	(M€)	%	(M€)	%
France	2 879	73 %	3 738	90 %
Pays nordiques	168	4 %	173	4 %
Autres pays	144	4 %	260	6 %
États-Unis	302	8 %		
Royaume-Uni & Italie	432	11 %		
TOTAL GÉNÉRAL	3 924	100 %	4 171	100 %

	31/12/2018		Au 31/12/2017	
Valorisation du patrimoine de Centres Commerciaux	(M€)	%	(M€)	%
France	16 282	29 %	15 769	44 %
Europe centrale	5 321	9 %	5 098	14 %
Espagne	3 703	7 %	3 763	10 %
Pays nordiques	3 486	6 %	3 516	10 %
Allemagne	3 756	7 %	3 601	10 %
Autriche	2 583	5 %	2 498	7 %
Pays-Bas	1 631	3 %	1 607	4 %
États-Unis	14 933	26 %		
Royaume-Uni & Italie	4 818	9 %		
TOTAL GÉNÉRAL	56 514	100 %	35 851	100 %

Répartition du portefeuille d'actifs par région en pourcentage de leur valeur brute de marché au 31 décembre 2018, y compris les actifs comptabilisés en utilisant la méthode de mise en équivalence :



PORTEFEUILLE DE DÉVELOPPEMENT

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du portefeuille de développement d'URW entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018 :

(Md€)	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Projets « engagés » ⁽¹⁾	2,9	
Projets « contrôlés » ⁽²⁾	7,7	
Projets « exclusifs » ⁽³⁾	1,4	
COÛTS PRÉVUS D'URW	11,9	13,0 ⁽⁴⁾

Les sommes peuvent ne pas correspondre en raison des arrondis.

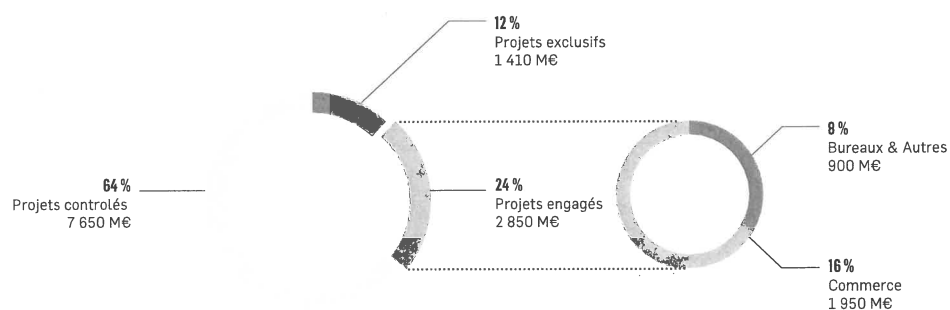
(1) Projets « engagés » : projets en construction, pour lesquels URW est propriétaire du foncier ou des droits à construire et pour lesquels toutes les autorisations administratives et tous les permis ont été obtenus.

(2) Projets « contrôlés » : projets pour lesquels les études sont très avancées et URW contrôle le foncier ou des droits à construire, mais où toutes les autorisations administratives n'ont pas encore été obtenues.

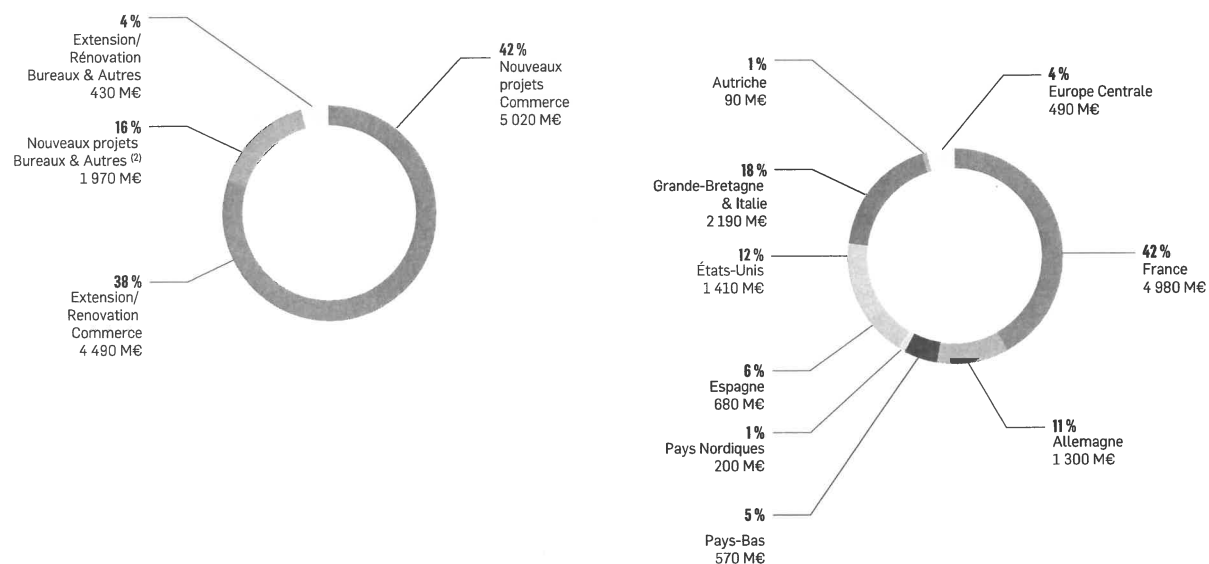
(3) Projets « exclusifs » : projets pour lesquels URW détient l'exclusivité mais pour lesquels les négociations pour les droits à construire ou la définition du projet sont toujours en cours.

(4) Base pro forma.

PORTEFEUILLE DE DÉVELOPPEMENT PAR PHASE DE PROJET ⁽¹⁾



PORTEFEUILLE DE DÉVELOPPEMENT PAR CATÉGORIE ET PAR RÉGION ⁽¹⁾



(1) Les sommes peuvent ne pas correspondre en raison des arrondis.

(2) Incluant les projets résidentiels et hôteliers

La bulle immobilière australienne est sur le point d'éclater

26 mar 2019 - 09:04

Ariel Bezalel, Jupiter

1 minutes de lecture

La dernière fois que l'Australie a connu une récession, l'Allemagne démolissait officiellement le mur de Berlin et Donald Trump n'avait pas encore déclaré une seule entreprise en faillite.

Le resserrement des normes de prêt en Australie a exercé une pression énorme sur le marché du logement en 2018 et le pays est maintenant confronté à son pire ralentissement immobilier depuis 35 ans. Dans ce contexte, la dynamique à l'origine de l'effondrement du marché du logement est la clé de ma forte conviction dans les obligations du gouvernement australien.

La dernière fois que l'Australie a connu une récession, l'Allemagne démolissait officiellement le mur de Berlin, Margaret Thatcher venait de démissionner et Donald Trump n'avait pas encore déclaré une seule entreprise en faillite.

Depuis la «récession que nous devons avoir», comme l'appelait tristement le trésorier de l'époque, Paul Keating, en novembre 1990, l'Australie a connu une période record de croissance économique, qui a même résisté à la crise financière mondiale de 2008. Toutefois, nous surveillons depuis un certain temps l'affaiblissement du marché de l'habitation en Australie et nous craignons qu'un resserrement du crédit au ralenti ne se produise, ce qui pourrait s'aggraver considérablement au cours des 12 prochains mois. En fait, Morgan Stanley a récemment averti que la crise immobilière pourrait torpiller la série de 27 ans de l'Australie sans récession.

<https://www.allnews.ch/content/points-de-vue/la-bulle-immobili%C3%A8re-australienne-est-sur-le-point-d%C3%A9clater>

4.1 ANALYSE DES RÉSULTATS ⁽¹⁾

4.1.1 ACQUISITION DE WESTFIELD CORPORATION

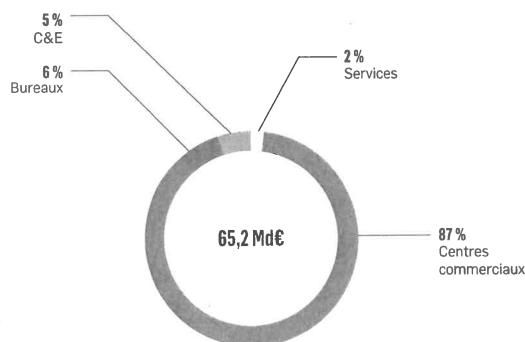
Le 7 juin 2018, Unibail-Rodamco (« UR ») a annoncé la finalisation de l'acquisition de Westfield Corporation (« WFD »), et la création de Unibail-Rodamco-Westfield (« URW » ou « le Groupe »), le premier créateur et opérateur global de centres de shopping de destination. URW rassemble deux des sociétés les plus puissantes et les plus respectées du secteur de l'immobilier et s'appuiera sur leurs forces respectives. L'acquisition de WFD s'intègre parfaitement dans la stratégie de concentration, de différenciation et d'innovation menée par UR.

Au 31 décembre 2018, URW possède et gère 93 centres de shopping dans 13 pays, incluant 56 *Flagship* ⁽²⁾ dans les villes les plus dynamiques d'Europe et des États-Unis. En 2018, le portefeuille d'actifs d'URW a accueilli environ 1,2 milliard de visites. Le portefeuille total en proportionnelle du Groupe, y compris les activités de services, est valorisé à 65,2 milliards d'euros (62,7 milliards d'euros ⁽³⁾ en IFRS).

	Proportionnelle	IFRS
Centres commerciaux	87 %	86 %
Bureaux & Autres	6 %	6 %
Congrès & Expositions	5 %	5 %
Services	2 %	2 %

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

Le Groupe propose une plateforme unique pour les enseignes et les événements des marques, et offre aux clients une expérience exceptionnelle et sans cesse renouvelée. URW prévoit de déployer progressivement dans les actifs *Flagship* UR la marque Westfield, reconnue internationalement. Le Groupe dispose d'un portefeuille de projets de développement de 11,9 milliards d'euros au 31 décembre 2018 et se distingue par sa stratégie « Better Places 2030 ». Elle sera mise en œuvre dans l'ensemble du Groupe, avec pour ambition de créer des lieux conformes aux plus hauts standards environnementaux et de contribuer ainsi à des villes meilleures.



4.1.2 RAPPORT D'ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2018

4.1.2.1 Périmètre de consolidation et principes comptables

— Principes comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2018 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union Européenne à cette date.

URW a appliqué pour la première fois les normes IFRS 9 et IFRS 15, avec un impact limité sur les états financiers du Groupe.

Aucun autre changement n'a été effectué en 2018 par rapport aux principes comptables qui avaient été appliqués au 31 décembre 2017 pour la préparation des états financiers en IFRS.

Le Groupe a également préparé des états financiers consolidés selon la méthode proportionnelle, dans lesquels les sociétés en contrôle conjoint sont prises en compte en proportionnelle, au lieu d'une mise en équivalence dans les états financiers en IFRS. Unibail-Rodamco-Westfield considère que ces états financiers en proportionnelle donnent aux parties prenantes une meilleure compréhension des activités sous-jacentes des entités en contrôle conjoint, qui représentent une part significative des activités du Groupe aux États-Unis et au Royaume-Uni. Le Groupe a maintenant organisé son reporting interne opérationnel et financier sur la base des états financiers en proportionnelle.

Par conséquent, et pour la première fois, le rapport d'activité et les résultats 2018 sont présentés sur la base des états financiers en proportionnelle. Cette présentation n'a pas d'impact sur le résultat net.

(1) L'analyse des résultats a été réalisée sur la base des états financiers en proportionnelle.

(2) Actifs d'une certaine taille et/ou recevant au moins 10 millions de visites par an, disposant d'un fort potentiel de croissance pour le Groupe grâce à leur attractivité pour les enseignes et les clients, une architecture remarquable et d'un impact fort dans leur zone de chalandise.

(3) En terme de Valeur Brute de Marché (VBM) au 31 décembre 2018, incluant la valeur des titres des actifs comptabilisés par mise en équivalence et les activités de services. Les activités de gestion immobilière, de gestion d'aéroports, de Développement, Design & Construction aux États-Unis et au Royaume-Uni ont été évaluées par PwC pour le bilan d'ouverture au 31 mai 2018 et incluses dans la VBM au 31 décembre 2018.

Lorsque cela est pertinent, les indicateurs de performance sont conformes aux recommandations de l'European Public Real Estate Association (EPRA)⁽¹⁾. Un récapitulatif est présenté à la fin du rapport d'activité.

— Périmètre de consolidation

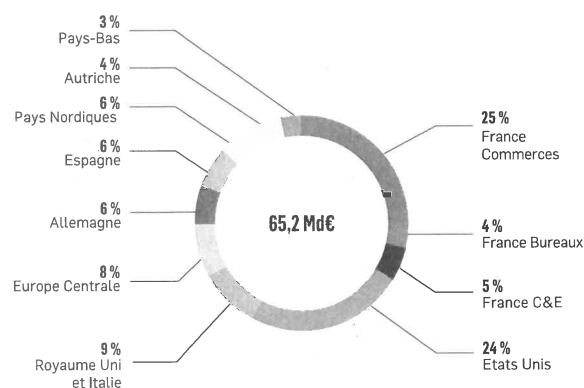
Les principaux changements intervenus sur le périmètre de consolidation du Groupe depuis le 31 décembre 2017 sont l'acquisition de WFD, qui est prise en compte dans les comptes consolidés à compter du 1^{er} juin 2018, et la cession de quatre centres commerciaux en Espagne, de deux immeubles de bureaux en France (Tour Ariane et Capital 8) et de deux immeubles de bureaux en Pologne (Skylight et Lumen).

— Reporting opérationnel

URW est organisé d'un point de vue opérationnel en neuf régions : France, États-Unis (EU), Europe Centrale⁽²⁾, Espagne, Royaume-Uni (RU), Pays nordiques, Autriche, Allemagne et Pays-Bas. Par ailleurs, le Groupe a des projets de développement significatifs dans deux autres régions : Italie et Belgique.

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

La répartition du portefeuille d'actifs par région est présentée ci-dessous, en pourcentage de leur valeur brute de marché au 31 décembre 2018.



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

4.1.2 Commentaires de l'activité par pôle

Les activités d'URW en tant que Groupe n'ont commencé qu'à partir du 7 juin 2018, date à laquelle l'acquisition de WFD a été finalisée. Par conséquent, les commentaires de l'activité par pôle présentés ci-dessous ne concernent que le périmètre UR avant la transaction. Alors que les résultats de WFD ont été pris en compte dans les comptes consolidés d'URW à compter du 1^{er} juin 2018, un paragraphe séparé (« Rapport d'activité de Westfield ») a été ajouté et présente les principaux événements concernant WFD en 2018. Sauf indication contraire, toutes les informations des sections suivantes ne concernent que les activités de UR.

— Centres commerciaux

Sauf indication contraire, toutes les références au nombre de visites, aux chiffres d'affaires des commerçants, aux loyers, aux baux signés, à la vacance et au taux d'effort se rapportent à la période se terminant le 31 décembre 2018 et les comparaisons concernent la même période en 2017.

— L'activité des Centres commerciaux en 2018

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

La croissance économique européenne s'est légèrement ralentie en 2018 par rapport à 2017 en raison principalement de la fin des mesures de relance budgétaire et du ralentissement de la croissance économique mondiale. Les prévisions de croissance du PIB pour l'Union Européenne (UE-28) et la zone euro-19 s'élèvent à + 2,1 % en 2018⁽³⁾ vs. + 2,4 % en 2017⁽⁴⁾. La croissance moyenne pondérée du PIB des pays dans lesquels UR est présent est estimée à + 2,2 % en 2018. Les prévisions d'inflation pour 2018 sont de + 2,0 % dans l'EU-28 et + 1,8 % dans la Zone Euro-19.

Les prévisions de croissance du PIB pour l'UE-28 et pour la Zone Euro-19 sont estimées à + 1,9 % en 2019. Le ralentissement de la croissance internationale et du rythme des créations d'emplois devraient avoir peser sur la croissance en général. Les principaux risques externes liés à ces prévisions concernent la politique du gouvernement américain notamment en matière commerciale, la hausse des droits de douane ainsi que les tensions géopolitiques. En Europe, les principaux risques concernent les finances publiques italiennes, le Brexit, les élections au Parlement européen en mai 2019, la fin de la politique monétaire accommodante de la Banque Centrale Européenne et la perspective de taux d'intérêt plus élevés.

Le taux de chômage de l'UE-28 était de 6,7 % en novembre 2018⁽⁵⁾, contre 7,3 % en novembre 2017, taux les plus bas observés depuis le début des rapports mensuels d'Eurostat en janvier 2000. Le taux de chômage de la Zone Euro-19 a diminué en novembre 2018 pour atteindre 7,9 % par rapport à 8,7 % en novembre 2017, taux le plus bas enregistré depuis octobre 2008.

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

(2) La région Europe centrale comprend Ring-Center, comptabilisé par mise en équivalence.

(3) Source : European Commission, European Economic Forecast, Automne 2018 (publié en novembre 2018). https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip089_en_0.pdf

(4) Source : Eurostat, National Accounts Data. <http://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/main-tables>

(5) (3) Source : Eurostat, novembre 2018 (publié le 9 janvier 2019).

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9477410/3-09012019-AP-EN.pdf/1f232ebb-1dcc-4de2-85d1-5765fae86ea8>

5.1.1 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(M€)	Notes	2018	2017
Revenus locatifs	4.2.1/4.4.1	2 211,3	1 822,3
Charges du foncier	4.2.1/4.4.2	(20,9)	(18,1)
Charges locatives non récupérées	4.2.1/4.4.2	(28,8)	(22,8)
Charges sur immeubles	4.2.1/4.4.2	(321,2)	(198,7)
Charges nettes d'exploitation		(370,9)	(239,6)
Loyers nets		1 840,3	1 582,6
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets		215,5	-
Charges de développement immobilier et de gestion de projets		(178,5)	-
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	4.4.4	37,0	-
Revenus des services immobiliers et autres activités		307,2	256,1
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités		(198,9)	(176,3)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	4.2.1/4.4.3	108,2	79,8
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		233,9	91,6
Intérêts sur créances		32,1	27,0
Contribution des sociétés mises en équivalence	6	266,0	118,6
Frais de structure		(141,4)	(117,3)
Frais de développement		(2,1)	(3,6)
Amortissements des biens d'exploitation		(1,9)	(2,2)
Frais de fonctionnement	4.4.5	(145,5)	(123,1)
Coûts d'acquisition et coûts liés	4.4.6	(268,7)	(62,4)
Revenus des cessions d'actifs de placement		985,4	592,5
Valeur comptable des actifs cédés		(905,3)	(518,7)
Résultat des cessions d'actifs	5.6	80,1	73,8
Revenus des cessions de sociétés		463,4	27,3
Valeur comptable des titres cédés		(460,5)	(27,3)
Résultat des cessions de sociétés	5.6	3,0	0,0
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs		885,1	1 770,0
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs		(822,9)	(405,6)
Solde net des ajustements de valeurs	5.5	62,2	1 364,4
Dépréciation d'écart d'acquisition	5.4	(4,9)	(9,2)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		1 977,8	3 024,6
Résultat des sociétés non consolidées		-	0,9
Produits financiers		171,0	119,5
Charges financières		(502,6)	(347,5)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	(331,6)	(228,0)
Ajustement de valeur des obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANES)	7.2.2/7.3	28,9	21,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	7.2.2	(318,0)	(21,3)
Actualisation des dettes	7.2.2	(0,7)	(0,7)
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		1 356,5	2 796,7
Impôt sur les sociétés	8.2	(113,6)	(74,2)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		1 242,8	2 722,5
Résultat net de la période attribuable aux :			
• Détenteurs d'actions jumelées ⁽¹⁾		1 031,1	2 439,5
• Participations externes ne donnant pas le contrôle	3.4.2	211,7	283,0
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		1 242,8	2 722,5
Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'actions jumelées analysé par montants attribuables aux :			
• membres d'Unibail-Rodamco SE		926,3	2 439,5
• membres de WFD Unibail-Rodamco NV		104,8	0,0
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX DÉTENTEURS D' ACTIONS JUMELÉES ⁽¹⁾		1 031,1	2 439,5
Nombre moyen d'actions (non dilué)	11.2	122 405 156,0	99 744 934,0
Résultat net global (Part des détenteurs d'actions jumelées)		1 031,1	2 439,5
Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'actions jumelées) (€)		8,42	24,46
Résultat net global retraité (Part des détenteurs d'actions jumelées) ⁽²⁾		1 002,2	2 418,4
Nombre moyen d'actions (dilué)	11.2	126 031 428	103 155 132
Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'actions jumelées dilué) (€)		7,95	23,44

(1) En 2017, Résultat net de la période - part des propriétaires de la société mère.

(2) Le résultat net de la période est retraité de la juste valeur des ORNANES et des charges financières afférentes en cas d'impact dilutif.

États financiers au 31 décembre 2018

États financiers consolidés

État du résultat global consolidé (M€)	Notes	2018	2017
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		1 242,8	2 722,5
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales		9,1	(16,9)
Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net		9,1	(16,9)
Avantages accordés au personnel		(0,4)	0,2
Juste valeur des actifs financiers		(16,2)	-
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat net		(16,6)	0,2
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		(7,5)	(16,7)
RÉSULTAT NET GLOBAL		1 235,3	2 705,8
• Résultat net des participations externes ne donnant pas le contrôle		211,7	283,1
RÉSULTAT NET GLOBAL (DÉTENTEURS D'ACTIONS JUMELÉES)		1 023,6	2 422,7

5.1.2 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

État de la situation financière consolidée (M€)	Notes	31/12/2018	31/12/2017
Actifs non courants		62 818,5	41 650,8
Immeubles de placement	5.1	47 462,1	38 524,3
Immeubles de placement évalués à la juste valeur		45 904,3	37 181,5
Immeubles de placement évalués au coût		1 557,8	1 342,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6	10 273,3	1 913,3
Autres actifs corporels	5.2.2	292,2	216,3
Écarts d'acquisition	5.4.2	2 863,1	522,4
Actifs incorporels	5.3.2	1 294,8	172,2
Actifs financiers	7.3.1	302,9	107,6
Impôts différés actifs	8.3	26,9	21,9
Dérivés à la juste valeur	7.4	303,2	172,8
Actifs courants		1 708,7	1 590,2
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente		66,2	-
Dérivés à la juste valeur	7.4	-	57,9
Stocks		95,2	-
Clients et comptes rattachés		550,6	416,5
Créances fiscales		285,7	216,2
Autres créances		341,1	324,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.3.9	369,9	574,7
TOTAL ACTIFS		64 527,2	43 241,0
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées		26 176,1	18 916,2
Capital		691,4	499,3
Primes d'émission		13 471,0	6 470,7
Réserves consolidées		11 175,0	9 717,0
Réserves de couverture et de change		(192,4)	(210,3)
Résultat consolidé		1 031,1	2 439,5
Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco SE		24 594,8	18 916,2
Capitaux propres attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco NV		1 581,3	-
Titres hybrides		1 989,0	-
Participations externes ne donnant pas le contrôle		3 976,4	3 777,0
TOTAL CAPITAUX PROPRES		32 141,5	22 693,2
Passifs non courants		26 399,2	16 851,6
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	3.4.1	178,4	-
Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANES)	7.2.2/7.3	491,8	1 020,5
Part non courante des emprunts et dettes financières	7.3.9	20 655,3	12 889,6
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement		384,0	353,2
Dérivés à la juste valeur	7.4	450,7	315,8
Impôts différés passifs	8.3	3 796,7	1 752,5
Provisions long terme	9	17,6	30,5
Provisions pour engagement de retraite	10.3.1	11,7	9,3
Dépôts et cautionnements reçus		231,2	223,9
Dettes fiscales		-	0,1
Dettes sur investissements		181,8	256,2
Passifs courants		5 986,5	3 696,2
Part courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle		1,5	7,0
Dettes fournisseurs et autres dettes		1 401,5	953,9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		207,4	187,5
Dettes sur immobilisations		624,7	425,9
Autres dettes d'exploitation		569,4	340,5
Autres dettes		219,6	207,7
Part courante des emprunts et dettes financières	7.3.9	3 850,7	2 301,9
Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement		2,6	2,0
Dérivés à la juste valeur	7.4	77,0	-
Dettes fiscales et sociales		403,4	210,5
Provisions court terme	9	30,2	13,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		64 527,2	43 241,0

5.1.3 ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

État des flux de trésorerie consolidés (M€)	Notes	2018	2017
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat net		1 242,8	2 722,5
Amortissements et provisions ⁽¹⁾		(29,8)	(7,9)
Dépréciation d'écart d'acquisition		4,9	9,2
Variations de valeur sur les immeubles		(62,2)	(1 364,4)
Variations de valeur sur les instruments financiers		289,8	0,9
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		24,2	9,2
Plus et moins-values sur cessions de titres		(3,0)	0,0
Plus et moins-values sur cessions d'actifs ⁽²⁾		(80,1)	(73,8)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence		(233,9)	(91,6)
Intérêts sur créances		(32,1)	(27,0)
Dividendes de sociétés non consolidées		(0,1)	(0,1)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	331,6	228,0
Charge d'impôt		113,6	74,2
Coûts d'acquisition et coûts liés à Westfield		108,7	-
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt		1 674,4	1 479,2
Intérêts sur créances		32,1	27,0
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence		257,5	5,3
Impôt versé		(65,9)	(25,5)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		(104,0)	0,5
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		1 794,0	1 486,5
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Secteur des activités de foncière		(4 269,0)	(1 017,2)
Acquisitions d'entreprises, nettes de la trésorerie acquise	3.3.1	(4 457,8)	(85,1)
Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	5.6	(1 597,6)	(1 368,2)
Remboursement de financement immobilier	5.6	212,3	23,2
Nouveau financement immobilier	6.6	(262,4)	(300,6)
Cessions de titres de filiales consolidées	3.3.2	797,2	121,0
Cessions d'immeubles de placement	5.6	1 039,3	592,5
Investissements financiers		(2,1)	(7,7)
Acquisitions d'immobilisations financières		(11,6)	(10,0)
Cessions d'immobilisations financières		5,7	2,5
Variation d'immobilisations financières		3,8	(0,2)
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(4 271,1)	(1 024,9)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital de la société mère		13,4	77,9
Achats d'actions propres		-	(7,3)
Augmentation de capital des actionnaires minoritaires		5,0	2,2
Titres hybrides		1 989,0	-
Distribution aux actionnaires de la société mère	11.3	(1 079,2)	(1 018,3)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées		(98,2)	(66,2)
Coupon sur titres hybrides		(13,3)	-
Nouveaux emprunts et dettes financières		5 098,7	1 941,4
Remboursements d'emprunts et de dettes financières		(3 274,3)	(990,1)
Produits financiers	7.2.1	139,9	95,9
Charges financières	7.2.1	(440,2)	(318,8)
Autres flux liés aux opérations de financement	7.3.7	(88,8)	(10,1)
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		2 252,0	(293,4)
Variation des liquidités et équivalents au cours de la période		(225,1)	168,2
Trésorerie à l'ouverture		565,7	396,0
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie		28,1	1,5
Trésorerie à la clôture	7.3.9	368,7	565,7

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

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

Deals

December 4, 2013 / 1:05 AM / 6 years ago

Westfield to spin off Australian mall assets – Maggie Lu Yueyang

SYDNEY (Reuters) - Shopping mall giant Westfield Group WDC.AX said on Wednesday it plans to separate its global retail assets from its Australia and New Zealand businesses, which will be merged with Westfield Retail Trust (WRT) WRT.AX to form a new company.

The restructuring comes at a time when traditional Australian retailers are struggling with slowing growth and a shift to online shopping, and will put a clearer focus on the group's mainly U.S. and UK international assets. "The international portfolio is the only place that they are going to get growth. The Australian market for them is going to be tough and it's getting harder and harder for them to gouge tenants," said Donald Williams, chief investment officer at Platypus Asset Management.

The two new entities - Scentre Group in Australia and New Zealand and Westfield Corp for the international portfolio - will be listed on the ASX and have separate boards and managements, the companies said in a joint statement. "Westfield's international business and its Australian/NZ business have both grown in scale and quality to the stage where they can now stand on their own," Westfield Chairman Frank Lowy said in a statement.

Both groups will retain the Westfield brand on their shopping centers and Lowy will become chairman of both companies. The new Westfield Corp will have total assets of \$17.6 billion, comprising interests in 44 centers in the United States, the United Kingdom and Europe, including Westfield London and Stratford City in London and Westfield World Trade Center in New York.

The new Scentre Group will have total assets of A\$28.5 billion (\$26 billion) through its interests in 47 shopping centers in Australia and New Zealand. The restructure would deliver 5.2 percent accretion to WRT's Funds from Operations (FFO) per security and 2.9 percent accretion per security for WDC for 2014, Westfield said.

"For WDC, that vehicle probably has high return on equity and high growth, and for WRT, it does not look fantastically compelling at this point," said a REIT analyst, who declined to be named. "For the merged vehicle (Scentre Group), the fundamentals are still pretty soft," he added, noting that it was doubling gearing to get the earnings growth.

Under the proposal, WRT security holders will receive A\$285 and 918 securities in the new Scentre Group for every 1,000 WRT securities held, and Westfield holders will receive 1,000 securities in the new Westfield Corp and 1,246 securities in Scentre Group for every 1,000 WDC securities held.

The deal has the unanimous support of the Westfield board and the independent directors of the WRT board, but is subject to security holder approval, expected to be voted on in May next year.

Securities in Westfield and WRT were on a delayed open on Wednesday. Westfield securities have fallen 1.9 percent so far this year and WRT is down 0.7 percent, both underperforming a 13 percent rise in the benchmark S&P/ASX 200 Index. (\$1 = 1.0946 Australian dollars)

Reporting by Maggie Lu Yueyang; Editing by Richard Pullin / Our Standards: The Thomson Reuters Trust Principles.