



Paris, le 26 juillet 2010

CROISSANCE DES LOYERS SOUTENUE PAR LES DEVELOPPEMENTS RECENTS
+3,8%
Loyers consolidés

- **Les chiffres d'affaires des commerçants-locataires de Klépierre sont stables sur le 1^{er} semestre 2010** (+0,4% sur le 1^{er} semestre 2009).
 - Les grandes enseignes européennes ont confirmé en 2010 leur volonté de reprendre leur développement ;
 - La reprise de la consommation a été freinée notamment par l'annonce des plans de rigueur européens au 2^{ème} trimestre.
- **Les loyers progressent de 3,8% en part totale (453,8 M€). Cette progression prend en compte :**
 - La contribution nouvelle des projets livrés en 2009 et 2010 (Montpellier-Odyseum et Toulouse-Blagnac en France, Sollentuna et Hageby en Scandinavie...);
 - Le passage en intégration globale des sociétés IGC et Bègles Arcins ;
 - La perte de loyers consécutive aux cessions.
- **A périmètre constant, les loyers baissent de 0,7%**, sous l'effet notamment d'une légère baisse du taux d'occupation financier, qui reste à un niveau élevé (97,0%).
 - Les premiers pays d'implantation du Groupe sont également les plus résistants (France, Norvège, Suède, Italie : près des ¾ des loyers) ; la situation en Espagne est stable (+0,4%).
- **En part du groupe, les loyers sont stables (-0,3%), à 362,4 millions d'euros.**

CASH-FLOW NET COURANT : LEGERE DIMINUTION EN PART DU GROUPE
0,99 €
Cash-flow net courant par action

- **Le cash-flow net courant part du groupe s'élève à 185,0 millions d'euros (-1,2%), soit à 0,99 euro par action (-1,7%).**
- Le coût moyen de la dette diminue légèrement, à 4,4% sur le semestre. La structure financière du Groupe a de nouveau été renforcée :
 - le Groupe dispose de **près de 1,3 milliard d'euros de lignes de crédit disponibles** ;
 - **les fonds propres ont été augmentés de 189,5 millions d'euros** par le paiement du dividende en actions ;
 - le **ratio « Loan-to-Value » s'améliore à 48,6%**.

ACTIF NET REEVALUE PAR ACTION : +3,5% AVANT EFFET DES JUSTES VALEURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS
27,8€
ANR après effet des instruments financiers¹

- **A périmètre constant, la valeur du patrimoine atteint 15,1 milliards d'euros, en hausse de 1,8%, sur 6 mois.** Le taux de rendement des actifs passe de 6,7% à 6,6% en moyenne (hors droits) sur le semestre.
- **L'Actif net réévalué par action droits compris¹ s'élève à 27,8 euros au 30 juin 2010**, contre 27,5 euros au 31 décembre 2009 (1,2% sur 6 mois). Hors impact de la juste valeur des instruments financiers, il s'élève à 29,5 euros par action, en hausse de 3,5%.

PERSPECTIVES : DE NOMBREUX PROJETS PROMETTEURS LIVRES D'ICI 2 ANS

- Sur l'ensemble de l'année 2010, Klépierre réitère son objectif de **légère croissance des loyers à périmètre courant**. A périmètre constant, les loyers devraient en revanche s'inscrire en légère baisse.
- Le Groupe prévoit par ailleurs une **légère diminution du cash flow net courant par action** en 2010.
- **12 projets de créations ou extensions de centres sont en cours à ce jour pour une livraison d'ici fin 2012** (Aubervilliers, Saint-Lazare, Emporia en Suède...) : largement pré-commercialisés, ils représentent près de 75 M€ de loyers supplémentaires en année pleine.
- Globalement, le Groupe dispose d'un pipeline de développement de 3,1 Md€ jusqu'en 2014.

¹ droits compris après fiscalité sur plus-values latentes

□ **PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES AU 30/06/2010**

MC	30/06/2010		30/06/2009		Variation 2010/2009	Variation à périmètre constant
Loyers	453,8		437,3		3,8%	-0,7%
Centres commerciaux	412,9	95,9%	390,5	94,1%	5,7%	-0,3%
Commerces	22,1		20,8		6,5%	-1,2%
Bureaux	18,8	4,1%	26,0	5,9%	-27,8%	-7,4%
Loyers nets	414,4		397,3		4,3%	
Honoraires	37,2		37,9		-1,8%	
Cash-flow d'exploitation	394,4		377,9		4,4%	
Valeur du patrimoine (part totale)	15 142		14 387		5,2%	
En euros par action						Variation sur 6 mois
Cash-flow net courant	0,99		1,01		-1,7%	
Actif Net Réévalué¹ droits compris	27,8		27,4		1,4%	1,2%

¹ Après fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

MC	2T 2010	1T 2010	4T 2009	3T 2009	2T 2009
Loyers	225,2	228,6	220,0	222,8	218,7
Centres commerciaux	205,2	207,7	197,8	199,1	194,8
France	85,2	86,4	83,7	87,1	81,5
Belgique	2,8	3,7	3,6	3,7	3,5
France-Belgique	88,0	90,1	87,3	90,8	85,0
Norvège	23,1	22,3	21,2	20,2	20,3
Suède	14,0	12,7	12,0	10,3	9,9
Danemark	8,8	8,8	8,9	9,3	9,6
Scandinavie	45,8	43,8	42,1	39,7	39,8
Italie	27,3	27,4	23,9	22,7	22,7
Grèce	2,0	1,9	1,8	1,9	1,9
Italie-Grèce	29,3	29,4	25,8	24,5	24,7
Espagne	19,4	20,5	19,7	19,8	19,3
Portugal	3,8	4,2	4,2	4,4	4,4
Ibérie	23,2	24,6	23,9	24,1	23,8
Pologne	8,1	8,2	8,1	8,3	8,2
Hongrie	5,6	6,3	5,9	6,0	7,2
Rép. tchèque	4,7	4,8	4,3	5,1	5,6
Slovaquie	0,3	0,5	0,4	0,5	0,5
Europe centrale	18,8	19,8	18,7	19,9	21,5
Commerces	11,1	11,0	11,0	11,0	11,3
Bureaux	8,8	9,9	11,2	12,7	12,5

Les comptes consolidés semestriels ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

AGENDA	21 octobre 2010	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2010
		Communiqué de presse et téléconférence après clôture de bourse
KLÉPIERRE		KEIMA COMMUNICATION
Caroline FINTZ / caroline.fintz@klepierre.com		Emmanuel DOVERGNE / emmanuel.dovergne@keima.fr
Julien ROUCH / julien.rouch@klepierre.com		Alix HÉRIARD DUBREUIL (Presse) / alix.heriard@keima.fr
Tél : 01 40 67 57 58		Tél : 01 56 43 44 60



ANNEXES

A)	COMPTES CONSOLIDES AU 30/06/2010.....	4
B)	RESUME DES PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	9
C)	EVOLUTION DES CHIFFRES D’AFFAIRES DES COMMERCANTS.....	9
I)	Environnement économique.....	9
II)	Evolution des chiffres d’affaires des commerçants (cumul janvier – juin 2010).....	10
D)	ACTIVITÉ LOCATIVE	11
I)	Pôle Centres commerciaux (91,0% des loyers consolidés)	11
1.	France – Belgique (39,2% des loyers consolidés)	12
2.	Scandinavie (19,7% des loyers consolidés)	13
3.	Italie-Grèce (12,9% des loyers consolidés)	14
4.	Ibérie (10,5% des loyers consolidés)	14
5.	Europe centrale (8,5% des loyers consolidés)	15
II)	Pôle Commerces – Klémurs (4,9% des loyers consolidés)	15
III)	Pôle Bureaux (4,1% des loyers consolidés)	16
E)	DEVELOPPEMENT - CESSIONS.....	17
I.	Le marché de l’investissement en immobilier commercial au 1^{er} semestre 2010.....	17
1.	Le marché de l’investissement en immobilier de commerces en Europe	17
2.	Le marché de l’investissement en immobilier de bureaux en Ile-de-France	17
II.	Investissements réalisés au cours du 1^{er} semestre 2010	18
III.	Pipeline de développement 2^{ème} semestre 2010 – 2014.....	18
IV.	Cessions réalisées au cours du 1^{er} semestre 2010	19
F)	RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES.....	20
I.	Résultats sectoriels.....	20
1.	Pôle Centres commerciaux	20
2.	Pôle Commerces – Klémurs	21
3.	Pôle Bureaux	22
II.	Résultats et cash-flows consolidés	24
1.	Résultat.....	24
2.	Evolution du cash-flow net courant	26
G)	PERSPECTIVES 2010	26
H)	ACTIF NET REEVALUE (ANR).....	27
I.	Expertise des actifs du Groupe	27
1.	Méthodologie.....	27
2.	Honoraires versés aux experts	28
3.	Résultats des expertises au 30/06/2010	28
II.	Evolution de l’ANR par action (droits compris).....	32
I)	POLITIQUE FINANCIERE.....	32
I.	Ressources financières	32
1.	Evolution de l’endettement net.....	32
2.	Ressources disponibles	32
3.	Structure et durée de la dette	33
4.	Renforcement des fonds propres	34
II)	Couverture du risque de taux	34
III)	Coût de la dette.....	34
IV)	Ratios financiers et notation financière	35
J)	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE.....	35
K)	TABLEAUX DE SYNTHESE	36

A) COMPTES CONSOLIDES AU 30/06/2010
COMPTE DE RESULTAT (FORMAT EPRA)

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	30 juin 2009
Revenus locatifs	462 736	443 563
Charges sur terrain (foncier)	-1 430	-1 262
Charges locatives non récupérées	-19 324	-18 040
Charges sur immeuble (propriétaire)	-27 535	-26 976
Loyers nets	414 447	397 285
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37 188	37 875
Autres produits d'exploitation	13 183	10 106
Frais d'études	-895	-897
Frais de personnel	-49 751	-52 273
Autres frais généraux	-19 406	-14 498
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-189 088	-200 820
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-3 204	-2 757
Provisions	-1 046	-1 686
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	108 544	135 228
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-63 018	-111 169
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>	<i>45 526</i>	<i>24 059</i>
<i>Profit sur vente d'actifs court terme</i>	<i>0</i>	<i>-23</i>
Résultat opérationnel	246 954	196 371
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-426	20
Coût de l'endettement net	-149 599	-143 052
Variation de valeur des instruments financiers	-1 346	0
Effet des actualisations	-290	-463
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	787	626
Résultat avant impôts	96 080	53 502
Impôts sur les sociétés	2 217	33 840
Résultat net de l'ensemble consolidé	98 297	87 342
dont		
<i>Part du Groupe</i>	<i>63 460</i>	<i>68 919</i>
<i>Participation ne donnant pas le contrôle</i>	<i>34 837</i>	<i>18 423</i>
Résultat net par action en euros	0,3	0,4
Résultat net dilué par action en euros	0,3	0,4

**ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL
(NORME IAS 1 REVISEE APPLICABLE AU 1^{ER} JANVIER 2009)**

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	30 juin 2009
Résultat net de l'ensemble consolidé	98 297	87 342
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres	-99 150	-197 879
Résultat de cession d'actions propres	-897	219
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	-137 847	-52 956
Profits et pertes de conversion	16 827	-154 247
Impôt sur les autres éléments du résultat global	22 767	9 105
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0	0
Résultat global total	-853	-110 537
dont		
<i>Part du Groupe</i>	<i>-29 840</i>	<i>-82 548</i>
<i>Participation ne donnant pas le contrôle</i>	<i>28 987</i>	<i>-27 989</i>
Résultat global par action en euros	-0,2	-0,4
Résultat global dilué par action en euros	-0,2	-0,4

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (FORMAT EPRA)

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Ecarts d'acquisition non affectés	133 107	132 492
Actifs incorporels	21 228	19 306
Actifs corporels	24 337	23 783
Immeubles de placement	10 798 790	10 708 293
Immobilisations en cours	836 721	791 458
Participations dans les entreprises associées	32 463	36 363
Actifs financiers	111	491
Actifs non courants	27 903	25 847
Swaps de taux d'intérêt	73 721	35 394
Impôts différés actifs	95 270	72 829
ACTIFS NON COURANTS	12 043 651	11 846 256
Immeubles de placement destinés à la vente	0	0
Immobilisations en construction destinées à la vente	0	0
Stocks	1 975	2 674
Clients et comptes rattachés	90 884	92 477
Autres créances	319 705	339 987
<i>Créances fiscales</i>	37 399	38 044
<i>Autres débiteurs</i>	282 306	301 943
Trésorerie et équivalents trésorerie	254 643	235 951
ACTIFS COURANTS	667 207	671 089
TOTAL ACTIF	12 710 858	12 517 345
Capital	265 507	254 761
Primes	1 570 048	1 391 523
Réserve légale	25 476	23 270
Réserves consolidées	281 203	437 238
<i>Actions propres</i>	-81 936	-81 345
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-308 131	-198 000
<i>Autres réserves consolidées</i>	671 270	716 583
Résultat consolidé	63 460	162 102
Capitaux propres part du Groupe	2 205 694	2 268 894
Participation ne donnant pas le contrôle	1 247 246	1 262 235
CAPITAUX PROPRES	3 452 940	3 531 129
Passifs financiers non courants	6 809 772	6 670 504
Provisions long terme	10 641	9 536
Engagements de retraite	9 231	8 620
Swaps de taux d'intérêt non courant	403 674	255 055
Dépôts et cautionnements	140 849	138 050
Impôts différés passifs	436 435	448 223
PASSIFS NON COURANTS	7 810 602	7 529 988
Passifs financiers courants	783 706	843 089
Découverts bancaires	116 968	81 100
Dettes fournisseurs	93 984	101 808
Dettes sur immobilisations	91 219	82 143
Autres dettes	257 490	253 930
Swaps de taux d'intérêt courant	8 639	0
Dettes fiscales et sociales	95 310	94 158
Provisions court terme	0	0
PASSIFS COURANTS	1 447 316	1 456 228
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	12 710 858	12 517 345

RESULTAT SECTORIEL

En millions d'€	CENTRES COMMERCIAUX		BUREAUX		COMMERCES		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France		30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09
	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09				
Loyers	412,9	390,5	18,8	26,0	22,1	20,8	-	-	453,8	437,3
Autres revenus locatifs	8,6	6,0	-	-	0,4	0,3	-	-	8,9	6,3
Revenus locatifs	421,4	396,5	18,8	26,0	22,5	21,1	-	-	462,7	443,6
Charges sur terrain (foncier)	- 1,2	- 1,1	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	-	-	- 1,4	- 1,3
Charges locatives non récupérées	- 17,9	- 17,4	- 1,4	- 0,6	- 0,0	- 0,1	-	-	- 19,3	- 18,0
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 26,6	- 25,3	- 0,2	- 0,7	- 0,8	- 0,9	-	-	- 27,5	- 27,0
Loyers nets	375,6	352,7	17,1	24,5	21,8	20,1	-	-	414,4	397,3
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37,0	37,6	-	-	0,2	0,3	-	-	37,2	37,9
Autres produits d'exploitation.	13,1	10,0	0,0	0,1	0,1	0,1	-	-	13,2	10,1
Frais d'études	-	-	-	-	-	-	- 0,9	- 0,9	- 0,9	- 0,9
Frais de personnel	- 43,2	- 45,6	- 0,3	- 0,5	- 0,7	- 0,7	- 5,5	- 5,5	- 49,8	- 52,3
Autres frais généraux	- 15,2	- 11,4	- 0,3	- 0,1	- 0,4	- 0,3	- 3,6	- 2,8	- 19,4	- 14,5
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	367,3	343,3	16,5	24,0	20,9	19,5	- 10,0	- 9,2	394,8	377,6
Amortissements et provisions des immeubles de placement	- 185,4	- 174,5	- 5,4	- 5,9	1,7	- 20,4	-	-	- 189,1	- 200,8
Amortissements des biens en exploitation	- 2,9	- 2,5	- 0,1	- 0,1	-	- 0,0	- 0,2	- 0,1	- 3,2	- 2,8
Provisions	- 1,0	- 1,6	- 0,1	- 0,1	-	-	-	-	- 1,0	- 1,7
RESULTAT D'EXPLOITATION	178,1	164,7	10,9	17,8	22,6	- 0,9	- 10,2	- 9,3	201,4	172,3
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	0,6	-	-	-	-	-	-	0,8	0,6
Résultat de cessions	26,2	24,0	15,9	-	3,5	-	-	-	45,5	24,0
RESULTAT SECTORIEL	205,0	189,4	26,8	17,8	26,1	- 0,9	- 10,2	- 9,3	247,7	197,0
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidées									- 0,4	0,0
Coût de l'endettement net									- 149,6	- 143,1
Variation de valeur des instruments financiers									- 1,3	-
Effet des actualisations									- 0,3	- 0,5
RESULTAT AVANT IMPÔT									96,1	53,5
Impôt sur les sociétés									2,2	33,8
RESULTAT NET									98,3	87,3

COMPTE DE RESULTAT (JUSTE VALEUR) - (FORMAT EPRA)

En milliers d'€	30 juin 2010	30 juin 2009
Revenus locatifs	462 736	443 563
Charges sur terrain (foncier)	0	0
Charges locatives non récupérées	-19 324	-18 040
Charges sur immeuble (propriétaire)	-27 308	-26 717
Loyers nets	416 104	398 806
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37 188	37 875
Autres produits d'exploitation	13 183	10 106
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (a)	72 743	-1 123 756
Frais d'études	-895	-897
Frais de personnel	-49 751	-52 273
Autres frais généraux	-19 406	-14 498
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0	0
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-3 204	-2 757
Provisions	-1 046	-1 686
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	108 544	135 228
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-91 318	-151 563
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>	17 226	-16 335
<i>Profit sur vente d'actifs court terme</i>	0	-23
Résultat opérationnel	482 142	-765 438
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-426	20
Coût de l'endettement net	-149 599	-143 052
Variation de valeur des instruments financiers	-1 346	0
Effet des actualisations	-290	-463
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	4 457	-3 743
Résultat avant impôts	334 938	-912 676
Impôts sur les sociétés	-22 155	161 677
Résultat net de l'ensemble consolidé	312 783	-750 999
dont		
<i>Part du Groupe</i>	232 121	-584 136
<i>Participation ne donnant pas le contrôle</i>	80 663	-166 863

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (JUSTE VALEUR) (FORMAT EPRA)

<i>En milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Ecarts d'acquisition non affectés	116 631	116 501
Actifs incorporels	21 228	19 306
Actifs corporels	24 337	23 783
Immeubles de placement	0	0
Juste valeur des immeubles de placement	14 229 925	14 038 007
Immobilisations en cours	262 006	100 677
Participations dans les entreprises associées	32 480	32 710
Actifs financiers	111	491
Actifs non courants	27 903	25 847
Swaps de taux d'intérêt	73 721	35 394
Impôts différés actifs	83 415	60 341
ACTIFS NON COURANTS	14 871 757	14 453 057
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	0	0
Stocks	1 975	2 674
Clients et comptes rattachés	90 884	92 477
Autres créances	258 120	262 026
<i>Créances fiscales</i>	37 399	38 044
<i>Autres débiteurs</i>	220 721	223 982
Trésorerie et équivalents trésorerie	254 643	235 951
ACTIFS COURANTS	605 622	593 128
TOTAL ACTIF	15 477 379	15 046 185
Capital	265 507	254 761
Primes	1 570 048	1 391 523
Réserve légale	25 476	23 270
Réserves consolidées	2 369 470	3 232 893
<i>Actions propres</i>	-81 936	-81 345
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-308 131	-198 000
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	2 106 067	2 814 257
<i>Autres réserves consolidées</i>	653 470	697 981
Résultat consolidé	232 121	-546 207
Capitaux propres part du Groupe	4 462 622	4 356 240
Participation ne donnant pas le contrôle	1 642 164	1 613 023
CAPITAUX PROPRES	6 104 786	5 969 263
Passifs financiers non courants	6 809 772	6 670 504
Provisions long terme	10 641	9 536
Engagements de retraite	9 231	8 620
Swaps de taux d'intérêt non courant	403 674	255 055
Dépôts et cautionnements	140 849	138 050
Impôts différés passifs	551 110	538 929
PASSIFS NON COURANTS	7 925 277	7 620 694
Passifs financiers courants	783 706	843 089
Découverts bancaires	116 968	81 100
Dettes fournisseurs	93 984	101 808
Dettes sur immobilisations	91 219	82 143
Autres dettes	257 490	253 930
Swaps de taux d'intérêt courant	8 639	0
Dettes fiscales et sociales	95 310	94 158
Provisions court terme	0	0
PASSIFS COURANTS	1 447 316	1 456 228
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	15 477 379	15 046 185

B) RESUME DES PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

I) Principes de préparation des états financiers

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 30 juin 2010 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne et applicable à cette date. Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Les comptes consolidés annuels au 30 juin 2010 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2010 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009 à l'exception des normes IFRS et interprétations suivantes qui n'ont pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe : Amendement à IAS 39 (Reconnaissance et évaluation des actifs de couverture), IFRS 3 révisée (Regroupements d'entreprises), IAS 27 révisée (Etats financiers consolidés et individuels).

L'application de ces normes révisées est prospective et n'a donc aucune incidence sur le traitement comptable des opérations antérieures au 1^{er} janvier 2010.

L'entrée en vigueur ou la modification des autres normes d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2010 n'a pas eu d'effet sur les comptes semestriels au 30 juin 2010.

Enfin, Klépierre n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne lorsque l'application en 2010 n'est qu'optionnelle.

II) Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe comprend 285 sociétés au 30 juin 2010 contre 301 au 31 décembre 2009 :

- 17 sociétés sortent du périmètre à la suite d'opérations de fusion, de transmission universelle de patrimoine et de cession. 1 société entre dans le périmètre.
- Les variations les plus significatives sont les suivantes :
 - Au mois de juin 2010, a été créée la SCI Valdebac, ayant pour objet l'acquisition du terrain d'assiette du centre commercial Val d'Europe (Marne-la-Vallée, Serris, France) ;
 - Le 31/05/2010 le Groupe a procédé à la cession de la société Karl Johansgate 16 AS qui détenait les murs d'un commerce de pied d'immeuble situé dans le centre-ville d'Oslo.

C) EVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERCANTS

I) Environnement économique

- L'activité économique envoie à ce stade des signaux contrastés :
 - On assiste d'une part à une révision à la hausse des prévisions de croissance de la zone euro au cours du 1^{er} semestre (+1,2% contre +0,9%) – tendance qui se retrouve au niveau de tous les pays d'implantation de Klépierre, à l'exception de la Grèce (source : OCDE).
 - Les grandes enseignes internationales ont confirmé leur volonté de reprendre le chemin de l'expansion.
 - Ces améliorations ne se retrouvent pas aussi clairement au niveau de la consommation des ménages, alors que la mise en place des mesures de redressement des finances publiques dans la plupart des pays européens a entamé la confiance des ménages.
- Prévisions de croissance pour 2010

France-Belgique		Scandinavie			Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale			
France	Belgique	Norvège	Suède	Dan.	Italie	Grèce	Espagne	Portugal	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie
1,7%	1,4%	1,2%	1,6%	1,2%	1,1%	-3,7%	-0,2%	1,0%	3,1%	1,2%	2,0%	3,6%

OCDE – 26 mai 2010

II) Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul janvier – juin 2010)¹

France-Belgique	Scandinavie	Italie-Grèce	Ibérie	Europe Centrale	TOTAL
-0,9%	1,1%	5,5%	-0,4%	-3,1%	0,4%

- Dans les galeries du Groupe, l'activité du 2^{ème} trimestre est d'une manière générale moins soutenue que celle du 1^{er} trimestre, avec plusieurs facteurs externes défavorables (effets calendaires, intempéries...). Au total, en cumul sur les 6 premiers mois de l'année, les ventes des galeries sont en légère hausse (+0,4%) par rapport à une période comparable sur l'année dernière :
 - La zone France-Belgique est en léger repli (-0,9%) ;
 - En Scandinavie, le cumul à fin juin est positif (+1,1%), notamment grâce à la bonne performance de la Suède (+3,0%) ;
 - L'Italie poursuit son fort dynamisme (+5,8%) ;
 - L'Ibérie enregistre une stabilisation de ses ventes (-0,4%) ;
 - Le repli reste limité en Europe Centrale (-3,1%).

- A l'exception du segment Culture/Cadeaux/Loisirs (-2,6%), tous les secteurs sont orientés positivement : Equipement du ménage (+4,0%), Beauté/Santé (+2,3%), Restauration (+0,7%). Les ventes en Equipement de la personne sont stables (-0,3%) par rapport à l'année dernière.

- **France – Belgique**
 - En France, le 1^{er} semestre s'inscrit en légère baisse de 1%, principalement en raison d'un mois de juin qui n'a pas bénéficié de l'effet soldes cette année.
 - En Belgique, les ventes de L'esplanade à Louvain-la-Neuve demeurent en progression (+3,0%), malgré l'effet négatif de la fermeture de la moyenne unité Avanti (fermeture au niveau national). Hors cet effet, la hausse s'établirait à +4,0%.

- **Scandinavie**
 - En Norvège, principal pays dans la zone (18 des 30 centres scandinaves), l'activité a rebondi en juin (+2,7%), soldant ainsi le cumul des six premiers mois par une légère progression (+0,3%).
 - En Suède (+3,0%), à l'exception du centre « Etage », tous les sites affichent un bilan semestriel en hausse. C'est en particulier le cas pour Allum (+3,5%, plus grand centre du Groupe en Suède).
 - Au Danemark, les ventes du semestre sont restées stables par rapport à l'an dernier (-0,2%).

- **Italie-Grèce**
 - Les galeries italiennes ont continué d'enregistrer des ventes en forte progression (+5,8%). Tous les secteurs sont en hausse. L'Equipement du ménage (+10,9%) a bénéficié des achats de nouveaux téléviseurs (ou de décodeurs), liés à un effet « Coupe du monde de football » et parallèlement au passage à la télévision numérique en Lombardie. Le secteur de l'Equipement de la personne (+4,7%) a confirmé son dynamisme actuel.
 - En Grèce, l'instauration de mesures d'austérité (hausse de la TVA, baisse du salaire des fonctionnaires) atteint la consommation privée au 2^{ème} trimestre. Dans ce contexte, le cumul du chiffre d'affaires des galeries est en baisse de 3,2% par rapport à une période comparable l'année dernière.

- **Ibérie**
 - En Espagne, après un rebond des ventes au cours du 1^{er} trimestre, l'activité s'est à nouveau repliée en avril et en mai, à l'instar de la consommation nationale. Le cumul annuel depuis janvier (+0,4%) demeure néanmoins légèrement supérieur à celui de l'an dernier. Sur la même période, La Gavia, ouvert fin 2008, poursuit sa phase de lancement de manière fort satisfaisante, avec une hausse de chiffre d'affaires de 23%.
 - En cumul sur les 5 premiers mois, les résultats globaux du Portugal sont à nouveau en baisse (-3,6%), avec notamment des difficultés pour les centres de Braga et Loures. En revanche, Telheiras, bénéficiant de la moyenne unité Worten, et Parque Nascente, de l'arrivée de Primark affichent des progressions de +2,4% et +3,1% respectivement.

- **Europe centrale**
 - En Pologne le bilan des 6 premiers mois est inférieur de 2,3% à celui de l'an dernier. Au 2^{ème} trimestre, le mois d'avril (-12,3%) restera fortement marqué par une semaine de deuil national ayant entraîné une baisse générale d'activité dans le pays. En mai, les résultats ont été partiellement

¹ Cumul sur 6 mois pour la France, la Scandinavie, l'Italie, la Pologne, la Hongrie et la République tchèque. Cumul sur 5 mois pour la Belgique, la Grèce, l'Espagne, le Portugal et la Slovaquie. Les données sont appréhendées à périmètre constant.

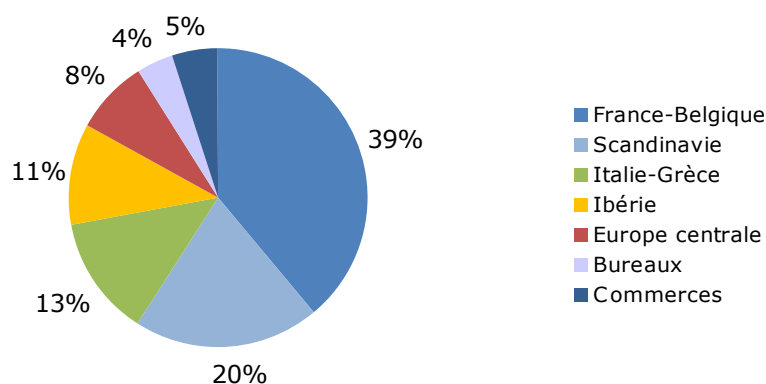
pénalisés par des inondations (en particulier Krakow et dans une moindre mesure Sadyba qui enregistre toutefois une hausse de 3,7% de son chiffre d'affaires sur le semestre).

- Le repli des galeries hongroises continue d'être significatif (-8,2%) sur le semestre avec notamment une perte liée à des fermetures de magasins. La baisse s'atténue toutefois en juin (-5,0% au global et -2,5% à magasins constants).

- En République tchèque, les ventes de Novy Smichov (3/4 du chiffre d'affaires des galeries tchèques) se sont redressées en mai et plus particulièrement en juin (+4,0%). Le cumul annuel du centre est désormais positif (+0,6%). Pour l'ensemble des trois galeries du pays, le cumul annuel est identique à celui de l'an dernier (0,0%).

D) ACTIVITÉ LOCATIVE

□ Répartition des loyers consolidés (453,8 M€) par zone/activité au 30 juin 2010 :



I) Pôle Centres commerciaux (91,0% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants ¹	LOYERS (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. et change constants	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
France-Belgique	-0,9%	178,1	170,6	4,4%	0,8%	98,8%	98,9%	0,7%	0,1%
Scandinavie	1,1%	89,6	78,4	15,6%	0,1%	96,1%	97,9%	0,7%	0,8%
Italie-Grèce	5,5%	58,7	50,0	17,4%	1,9%	98,0%	96,9%	2,6%	2,8%
Ibérie	-0,4%	47,8	48,6	-1,5%	-1,5%	93,1%	93,4%	2,1%	1,9%
Europe centrale	-3,1%	38,7	42,9	-7,3%	-7,3%	94,7%	94,9%	5,3%	1,8%
TOTAL	0,4%	412,9	390,5	5,7%	-0,3%	97,0%	97,5%	1,7%	1,1%

¹ Cumul sur 6 mois pour la France, la Scandinavie, l'Italie, la Pologne, la Hongrie et la République tchèque. Cumul sur 5 mois pour la Belgique, la Grèce, l'Espagne, le Portugal et la Slovaquie

² Taux à 6 mois

□ **Bonne résistance des galeries des principaux pays d'implantation du Groupe**

- Début de stabilisation de la situation en Espagne ;
- Ralentissement de l'activité toujours perceptible en Hongrie et au Portugal (4,4% des loyers consolidés).

□ **À périmètre et change constants, les loyers du secteur Centres commerciaux sont quasi-stables (-0,3%)**

- La légère augmentation de la vacance ainsi que les allègements temporaires de loyers signés essentiellement en 2009 ont effacé l'impact minime de l'indexation sur la période (+0,3%).

1. France – Belgique (39,2% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
France	-1,0%	171,6	163,5	5,0%	0,8%	98,8%	98,9%	0,7%	0,0%
Belgique	3,0%	6,4	7,1	-8,8%	0,4%	99,3%	99,0%	2,9%	2,1%
TOTAL	-0,9%	178,1	170,6	4,4%	0,8%	98,8%	98,9%	0,7%	0,1%

¹ Taux à 6 mois

1.1. France (37,8% des loyers consolidés)

- À périmètre constant, la hausse de 0,8% des loyers traduit à la fois :
 - l'impact de l'indexation de -0,2% :
 - 75% des baux en valeur ont été indexés sur l'ILC du 2^{ème} trimestre 2009 (+0,84%) ;
 - 21% des baux en valeur ont été indexés sur l'ICC du 2^{ème} trimestre 2009 (-4,10%).
 - une légère progression du taux d'occupation financier : 9 locaux vacants ont été commercialisés au cours du semestre.
 - la contribution des opérations de revalorisation locative réalisées en 2009 et au cours du 1^{er} semestre : depuis le début de l'année 88 recommercialisations et 32 renouvellements de baux ont été signés avec des conditions financières en hausse de 17,2% (soit +1,3 M€).
 - les impayés, bien qu'en hausse par rapport au 30 juin 2009, sont stables par rapport au 31 mars 2010.

- A périmètre courant, le secteur Centres commerciaux France bénéficie principalement des opérations suivantes :
 - l'ouverture du centre Odysseum à Montpellier au mois de septembre 2009 (+3,0 M€) ;
 - l'acquisition, le 30 juin 2009, d'une quote-part additionnelle dans le centre Bègles Arcins (intégration globale) : +2,4 M€ ;
 - l'inauguration de l'extension de Toulouse-Blagnac en octobre 2009 (+1,3 M€) ;
 - les extensions réalisées à Val d'Europe et notamment l'ouverture d'un point de vente Castorama (+1,1 M€) ;
 - l'ouverture par tranches de l'extension de Vaulx-en-Velin, finalisée le 4 février 2010, (+0,6 M€).

- La progression des loyers à périmètre courant comprend également l'impact des cessions intervenues au cours du 2^{ème} semestre 2009 et début 2010 (-3,1 M€) :
 - Tours Galerie Nationale (décembre 2009 : -1,4 M€) ;
 - Marché Saint-Germain (novembre 2009 : -1,1 M€) ;
 - Le Mans Centre Sud (juin 2009 : -0,4 M€) ;
 - Puget-sur-Argens (juillet 2009 : -0,1 M€) ;
 - Douai – Flers-en-Escrebieux (juin 2010 : -0,1 M€).

1.2. Belgique (1,4% des loyers consolidés)

- Le centre de L'esplanade continue d'enregistrer de bonnes performances : les loyers, tout comme les chiffres d'affaires des commerçants et la fréquentation sont orientés à la hausse.
 - Les variations de périmètre concernent les locaux auparavant occupés par le cinéma UGC, dont les loyers étaient facturés mais non recouverts jusqu'au 1^{er} semestre 2010. Le cinéma est exploité par le groupe Cinescope depuis le 15 juin.
- La hausse des impayés reste circonscrite à quelques preneurs.

2. Scandinavie (19,7% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant ²	Δ périm. et change constants ¹	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ³	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Norvège	0,3%	45,4	39,5	14,9%	2,1%	97,6%	98,0%	0,5%	0,5%
Suède	3,0%	26,7	19,6	36,2%	1,1%	96,9%	97,9%	0,9%	1,4%
Danemark	-0,2%	17,5	19,3	-4,8%	-4,9%	90,0%	96,0%	0,9%	1,4%
TOTAL	1,1%	89,6	78,4	15,6%	0,1%	96,1%	97,9%	0,7%	0,8%

¹ Variation calculée à partir d'une base S1 2009 corrigée d'une régularisation de loyers variables

² A périmètre constant et change courant, la variation est de 13,5% pour la Norvège, 12,1% pour la Suède, -4,8% pour le Danemark et 8,3% pour l'ensemble de la zone Scandinavie

³ Taux à 6 mois

2.1. Norvège (10,0% des loyers consolidés)

- Le dynamisme des centres norvégiens est porté par :
 - la poursuite de la hausse des chiffres d'affaires des preneurs ;
 - l'impact de l'indexation (+0,7%) ;
 - l'effet positif des opérations de revalorisation locative menées au cours du semestre : 69 renouvellements de baux et 25 recommercialisations ont été signés des loyers de 0,3 million d'euros (+6,4%) ; 9 commercialisations ont été réalisées pour des loyers de 0,2 million d'euros.

On note en particulier de solides croissances de loyers à Nordbyen (130 km au Sud d'Oslo ; +8,0%), Sjosiden (+14,8%) et Åsane (Bergen ; +4,9%).

- La croissance externe est essentiellement portée par l'ouverture en juin 2009 des dernières phases des extensions de Metro et de l'avant-dernière phase de l'extension-rénovation de Gulskogen (+0,7 M€).
 - La cession de Karl Johans Gate (Oslo ; mai 2010) n'a pas d'impact significatif sur les loyers du semestre.

2.2. Suède (5,9% des loyers consolidés)

- Malgré une indexation négative de -1,5%, les loyers suédois affichent une progression de 1,1% à périmètre constant.
 - 124 renouvellements de baux, 39 recommercialisations assortis de conditions financières en hausse de 0,9% (soit +54 K€) et 2 commercialisations de locaux vacants ont été signés au cours du semestre pour un montant de 0,1 million d'euros.
- La forte hausse à périmètre courant est également due à la contribution additionnelle de Marieberg (dernière phase de l'extension ouverte en août 2009 : +0,7 M€), à la livraison en octobre 2009 de l'avant-dernière phase de l'extension de Hageby (+1,3 M€) et de la finalisation de l'extension-rénovation de Sollentuna (Nord de Stockholm) dont la dernière phase a été inaugurée le 26 mars dernier (+2,6 M€).

2.3. Danemark (3,9% des loyers consolidés)

- Les centres de Bryggen et Brunn's (Arhus) affichent de bonnes performances locatives, particulièrement Bryggen dont les loyers progressent de 25,6%.
- Field's (54% des loyers du pays) enregistre a contrario une forte baisse de loyers par rapport au 1^{er} semestre 2009 (-12,1%), principalement sous l'effet de l'augmentation de la vacance qui devrait toutefois être atténuée d'ici la fin de l'année ; cette vacance est en effet temporairement accrue par la réalisation d'une extension de 300 m² destinée à accueillir H&M à l'automne 2010.
- Par rapport au 31 mars 2010 on observe une stabilisation des loyers danois et une baisse du taux d'impayés. Les loyers bénéficieront au cours du 2^{ème} semestre des commercialisations de locaux vacants à Bryggen, auprès de H&M et de Burger King, notamment.

3. Italie-Grèce (12,9% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Italie	5,8%	54,7	46,1	18,7%	1,9%	98,1%	96,9%	2,2%	2,9%
Grèce	-3,2%	4,0	3,9	2,5%	2,5%	97,2%	96,0%	8,6%	2,6%
TOTAL	5,5%	58,7	50,0	17,4%	1,9%	98,0%	96,9%	2,6%	2,8%

¹ Taux à 6 mois

3.1. Italie (12,1% des loyers consolidés)

- La progression des loyers à périmètre constant s'explique en partie par l'impact de l'indexation (+1,2%) mais également par :
 - la hausse des chiffres d'affaires des preneurs générant une hausse de 0,4 M€ des compléments de loyers variables ;
 - les 30 recommercialisations et 12 renouvellements de baux signés depuis le début de l'année se traduisant par un gain locatif de 6,0% (+0,2 M€).
- La croissance externe est essentiellement portée par :
 - l'intégration globale des 9 centres IGC depuis novembre 2009 (+6,4 M€) ;
 - l'acquisition de Vittuone – Il Destriero mi-octobre 2009 (+1,1 M€).

3.2. Grèce (0,9% des loyers consolidés)

- La croissance des loyers des centres grecs reflète la bonne résistance des galeries d'hypermarché dans une conjoncture économique pour le moins difficile.
 - Le taux d'occupation reste élevé sur l'ensemble du patrimoine grec ;
 - Les difficultés de la zone de loisirs du centre de Larissa expliquent la hausse du taux d'impayés et une progression des loyers par rapport à 2009 légèrement inférieure à l'impact de l'indexation (-3,1%), des allègements y ayant été consentis.

4. Ibérie (10,5% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Espagne	0,4%	39,9	39,7	0,4%	0,4%	94,2%	94,1%	1,9%	1,6%
Portugal	-3,6%	8,0	8,9	-10,4%	-10,4%	87,7%	90,6%	2,7%	2,8%
TOTAL	-0,4%	47,8	48,6	-1,5%	-1,5%	93,1%	93,4%	2,1%	1,9%

¹ Taux à 6 mois

4.1. Espagne (8,8% des loyers consolidés)

- Les taux d'occupation sont stables par rapport à ceux constatés au 30 juin 2009 et en légère hausse par rapport au 1^{er} trimestre 2010.
- L'impact positif de l'indexation (+0,8%) est atténué par l'octroi de quelques allègements temporaires et par la signature des 97 renouvellements et 57 recommercialisations de baux effectués au cours du semestre (-2,4%, soit -89 K€).
- La hausse du taux d'impayés se concentre sur Oviedo et Molina de Segura.

4.2. Portugal (1,8% des loyers consolidés)

- En l'absence d'impact de l'indexation, la baisse du taux d'occupation financier dans la plupart des centres s'est traduite par un recul des loyers de 10,4%.

5. Europe centrale (8,5% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. et change courant ¹	Δ périm. et change constants ¹	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Pologne	-2,3%	16,3	16,9	-0,8%	-0,8%	98,9%	96,9%	3,4%	2,4%
Hongrie	-8,2%	11,9	14,5	-17,5%	-17,5%	87,8%	92,9%	7,9%	1,0%
Rép. tchèque	0,0%	9,6	10,6	-3,1%	-3,1%	97,3%	94,8%	3,5%	1,9%
Slovaquie	-11,1%	0,9	1,0	-7,0%	-7,0%	97,5%	97,4%	13,9%	5,5%
TOTAL	-3,1%	38,7	42,9	-7,3%	-7,3%	94,7%	94,9%	5,3%	1,8%

¹ Variation calculée à partir d'une base S1 2009 corrigée d'une régularisation de loyers variables

² Taux à 6 mois

5.1. Pologne (3,6% des loyers consolidés)

- A change et périmètre constants, malgré l'impact de l'indexation de 0,5% et la bonne performance des autres galeries, la baisse des loyers est liée à la persistance de 5 lots vacants depuis juin 2009 sur la galerie de Krakow.

5.2. Hongrie (2,6% des loyers consolidés)

- La conjoncture économique hongroise continue d'avoir un impact significatif sur les chiffres d'affaires des commerçants (-8,2%). La baisse de loyers est due à la hausse de la vacance (-0,9 M€) ainsi qu'à des modifications locatives à la baisse (impact de -0,7 M€).
- La restructuration en cours permettant l'arrivée d'H&M dans les centres de Duna, Miskolc et Szeged devrait se terminer à l'automne 2010.

5.3. République tchèque / Slovaquie (2,1% / 0,2% des loyers consolidés)

- Les loyers tchèques diminuent de 3,1% essentiellement suite au départ d'un preneur à Novo Plaza et à Plzeň courant 2009.
- Le taux d'occupation s'inscrit toutefois en hausse par rapport au 31 mars 2010.

II) Pôle Commerces – Klémurs (4,9% des loyers consolidés)

30/06/2010	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Commerces-Klémurs	22,1	20,8	6,5%	-1,2%	100,0%	99,7%	0,2%	0,2%

- Au 30 juin 2010, les loyers du secteur Commerces s'élèvent à 22,1 millions d'euros, soit une progression de 6,5% sur un an (+1,3 M€).
- Les loyers s'inscrivent toutefois en baisse de 1,2% à périmètre constant (-0,2 M€) principalement sous les effets conjugués de :
 - l'impact négatif de l'indexation (-2,6%), 68% des baux en valeur ont été indexés sur l'ICC du 2^{ème} trimestre 2009, en baisse de 4,10% ;
 - la contribution positive des opérations de revalorisation locative réalisées sur le patrimoine Cap Nord au cours de l'exercice 2009 : la commercialisation du local vacant à Saint-Etienne-du-Rouvray ainsi que la signature de trois recommercialisations assorties de conditions financières en hausse de 21% en moyenne ;
 - la hausse des compléments de loyers variables (+0,2 M€) permise par la progression des chiffres d'affaires des restaurants Buffalo Grill et par l'indexation négative.
- A périmètre courant, la progression des loyers est essentiellement portée par les acquisitions complémentaires réalisées dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte au cours du 2^{ème} semestre 2009 ainsi que par l'ouverture du retail park Chalon Sud 2 intervenue en septembre 2009 (+1,9 M€). Elle prend également en compte l'impact des opérations d'arbitrage conclues au 1^{er} semestre 2009 (cession de l'actif Truffaut à Paris, 13^{ème} arrondissement) et en juin 2010 (cession de commerces de pied d'immeubles à Rouen) pour un impact total de 0,3 million d'euros.

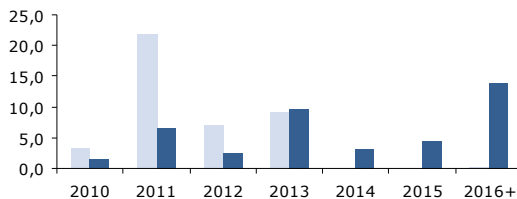
III) Pôle Bureaux (4,1% des loyers consolidés)

30/06/2010	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	S1 2010	S1 2009			S1 2010 ¹	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Bureaux	18,8	26,0	-27,8%	-7,4%	81,5%	84,1%	0,2%	0,0%

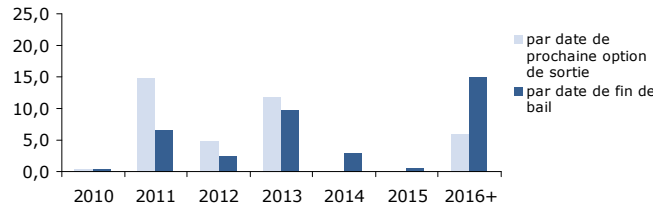
¹ Hors Les Collines de l'Arche, en restructuration

- A périmètre constant, les loyers sont en baisse de 7,4% (-1,5 M€) sous l'effet conjugué :
 - de l'impact de l'indexation (+0,8% en moyenne soit +0,2 M€) ;
 - des modifications locatives intervenues en 2009 et 2010 (-1,7 M€) portant à la fois sur des relocations aux nouvelles conditions du marché et des renégociations permettant le maintien dans les lieux de l'occupant et l'allongement de la durée du bail.
 - Ainsi depuis le début de l'année, 6 recommercialisations ont été réalisées, elles portent sur une surface globale de 2 558 m² pour des loyers de 0,9 million d'euros. 2 renégociations ont été conclues, portant sur 9 155 m² soit une masse de loyers de 5,8 millions d'euros et une durée moyenne des nouveaux baux de 9 ans dont 6 ans ferme.

Echéancier des baux au 31/12/2009 (M€)



Echéancier des baux au 30/06/2010 (M€)



- A périmètre courant, la baisse est de 27,8% et s'explique principalement par :
 - la cession de l'immeuble 23/25 avenue Kléber (Paris, 16^{ème} arrondissement) intervenue le 30 novembre 2009 ainsi que celle de l'immeuble Général Leclerc (à Levallois Perret) réalisée le 6 avril 2010 ;
 - l'effet de la vacance volontaire sur l'immeuble Les Collines de l'Arche (La Défense, 2 572 m²).
- Le taux d'occupation financier au 30 juin 2010 s'établit à 81,5% (contre 84,1% un an plus tôt) :
 - 2/3 de la vacance totale correspond à l'immeuble Séreinis (Issy-les-Moulineaux) ; cet immeuble est en cours de commercialisation sous mandat exclusif ; hors Séreinis, ce taux serait de 92,5%.
 - Le solde correspond essentiellement à des surfaces disponibles dans l'immeuble 192 avenue Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine), cet immeuble faisant l'objet d'un projet de rénovation.
- Le taux d'impayés est de 0,2% et correspond à des retards de paiement (aucun impayé à plus de six mois).
- Au cours du 2^{ème} semestre 2010, les loyers du secteur Bureaux devraient poursuivre leur baisse du fait des cessions réalisées ou à venir et, plus marginalement du fait de l'impact négatif de l'indexation affectant une part significative des baux.
 - 4 locataires ont d'ores et déjà signifié leur intention de libérer des surfaces au cours du second semestre à raison de 982 m². 409 m² portent sur l'immeuble du 21 avenue Kléber et seront repris par Klépierre dans le cadre de l'extension de son siège social, ces loyers seront donc éliminés dans les comptes consolidés à partir du 1^{er} août 2010. Le solde représente, en attente de leur relocation, une perte de loyers de 0,3 M€ en année pleine.

E) DEVELOPPEMENT - CESSIONS

I. Le marché de l'investissement en immobilier commercial au 1^{er} semestre 2010

1. Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en Europe²

- Au cours du 1^{er} semestre 2010, le montant total des transactions sur le marché de l'immobilier de commerces en Europe a atteint 10,6 milliards d'euros, à comparer aux 5 milliards d'euros pour le 1^{er} semestre 2009.
 - Une importante augmentation des montants investis est à souligner (2 fois plus qu'au 1^{er} semestre 2009).
 - La préférence des investisseurs pour les centres commerciaux s'est accentuée au cours du 1^{er} semestre 2010 puisque 72% des transactions ont concerné ce segment (contre 66% pour l'ensemble de l'année 2009).
- L'Allemagne a été le marché le plus actif au cours du 1^{er} trimestre avec un montant de transactions de 2,3 milliards d'euros, devant le Royaume-Uni pour la première fois depuis 10 ans. Ce dernier a toutefois regagné sa première place au 2^{ème} trimestre avec 2 milliards d'euros transactés. La France a connu une activité significative au cours du 2^{ème} trimestre avec le deuxième plus important volume transacté à 0,8 milliard d'euros.
- Le marché français a vu se concrétiser un certain nombre d'opérations d'envergure (McArthurGlen à Troyes, Espace Saint-Georges à Toulouse, 65 Croisette à Cannes).
 - Pour la première fois depuis la crise des *subprime*, la fourchette des taux de rendement prime se contracte à nouveau, actant une baisse de 25 à 50 points de base par rapport à fin 2009. Cette tendance devrait se confirmer d'ici la fin de l'année.
 - Avec la concrétisation de la transaction sur Cap 3000 à Saint-Laurent-du-Var et la prise de participation d'Allianz dans le centre commercial Espace Saint Quentin au 2^{ème} trimestre 2010, les volumes investis en 2009 en France (soit 1,5 Md€) devraient être largement dépassés en 2010.

2. Le marché de l'investissement en immobilier de bureaux en Ile-de-France³

- Avec 1 043 300 m² commercialisés, la demande placée est en hausse de 16% par rapport à celle du 1^{er} semestre 2009. C'est notamment le segment des petites et moyennes surfaces (< 5 000 m²) qui a été dynamique.
- L'offre immédiate est stable par rapport au 1^{er} janvier 2010, s'établissant à 3,6 millions de m².
- Le taux de vacance est globalement stable à 6,8% ; des écarts importants sont toutefois à noter entre certaines zones géographiques : 5,9% pour Paris QCA et 9,9% pour le croissant Ouest.
- Les loyers moyens « faciaux » sont stables à 305 €/m², mais cette stabilisation cache des disparités importantes sur l'évolution des valeurs :
 - baisse des loyers des immeubles de seconde main ;
 - stabilisation des loyers des immeubles neufs ou restructurés ;
 - hausse du loyer « prime » dans le QCA qui atteint 733 €/m² ;
- Les aménagements commerciaux sont toujours significatifs, pouvant aller jusqu'à 15 à 20% de la durée ferme.
 - La recherche d'économie est toujours la principale motivation des preneurs dans leur projet de déménagement.
- Le marché de l'investissement s'est un peu ranimé, totalisant 3,6 Md€ en France.
 - Les bureaux représentent toujours la catégorie d'actifs la plus recherchée avec 61% des engagements.
- La demande est forte et insatisfaite à la fois pour les bureaux et pour les commerces, lorsque ces actifs sont sécurisés et de qualité.
 - Pour ces actifs, les taux de rendement ont enregistré des compressions sensibles, pouvant se situer, pour les meilleurs emplacements, en dessous de 5,5% ;
 - En revanche, les actifs de qualité secondaire demeurent peu prisés.

² Source : Jones Lang LaSalle

³ Source : CBRE, BNP Paribas Real Estate

II. Investissements réalisés au cours du 1^{er} semestre 2010

□ Au cours du 1^{er} semestre 2010, Klépierre a décaissé un montant d'investissement total de 245,8 millions d'euros, principalement en France (55%) et en Scandinavie (27%).

- Les investissements ont essentiellement porté sur les projets phares du Groupe : Gare Saint-Lazare, Aubervilliers (France), Emporia (Suède), Corvin Atrium (Hongrie), Aqua Portimão (Portugal).
- Le 28 juin 2010, Klépierre et son partenaire AXA ont acquis la pleine propriété du terrain d'assiette du centre commercial Val d'Europe, moyennant un prix payé à l'acte de 30 millions d'euros⁴.
- Enfin, une partie des investissements a concerné les projets d'extension ou de rénovation du Groupe, tels que ceux inaugurés au cours du semestre :
 - Ouverture d'un point de vente Castorama à Val d'Europe (région parisienne) ;
 - Extension-rénovation du centre commercial Arcades à Noisy-le-Grand (région parisienne) ;
 - Extension-rénovation du centre commercial Sollentuna (Nord de Stockholm, Suède) ;
 - Retail park Les Arches de l'Estey à Bègles (Sud-Est de Bordeaux, France).

Pour plus d'informations, téléchargez les communiqués de presse sur le site internet de la société, rubrique « Espace infos » : www.klepierre.com

En M€	Total	Actifs en exploitation	Projets
CENTRES COMMERCIAUX	244,1	60,1	184,0
		48,6	86,1
France	134,7	dont Toulouse Blagnac (extension/rénovation), Montpellier-Odyseum (inauguration), Noisy-Arcades (extension-rénovation), Val d'Europe	dont Aubervilliers* (56 000 m ²), Gare Saint-Lazare (10 000 m ²)
France-Belgique	134,7	48,6	86,1
Norvège	13,6	-	13,6
		-	dont Gulskogen (extension/rénovation)
Suède	54,0	10,2	43,8
		dont Marieberg (extension/rénovation dernière phase ouverte en août 2009) Sollentuna (extension/rénovation, dernière phase ouverte en mars 2009)	dont Emporia (78 000 m ²) Hageby (extension/rénovation)
Scandinavie	67,6	10,2	57,4
Italie	7,8	1,3	6,5
		La Romanina (extension, +4 100 m ²)	Pescara Nord (extension, +3 200 m ²),
Italie-Grèce	7,8	1,3	6,5
Portugal	7,6	-	7,6
		-	Aqua Portimão* (34 499 m ²)
Ibérie	7,6	-	7,6
		-	26,4
Hongrie	26,4	-	Corvin Atrium (34 600 m ²)
Europe centrale	26,4	-	26,4
COMMERCES	0,9	0,9	-
BUREAUX	0,9	0,9	-
TOTAL	245,8	61,8	184,0

* quote-part Klépierre

III. Pipeline de développement 2^{ème} semestre 2010 – 2014

□ Le Groupe dispose d'un pipeline global de 3,1 milliards d'euros, dont 789 millions d'euros de projets engagés et 890 millions d'euros d'opérations maîtrisées, à la main de Klépierre. Ramenés en part du groupe, ces montants sont respectivement de 553 millions d'euros et 653 millions d'euros.

⁴ Le solde des loyers fixes versés d'avance à la signature du bail à construction en 1998 a par ailleurs été conservé par le vendeur (17 M€).

En millions d'euros	Prix de revient estimé ¹	Montants à investir 2S 2010-2014	Taux de rendement initial net attendu ²	Surface SCU (m ²)	Date d'ouverture prévisionnelle	Taux de précommercialisation (%)	
						LMG ³	surfaces
Corvin Atrium (Budapest, Hongrie)	157,0	31,3	6,0%	34 600	4T 2010	62%	63%
Aqua Portimão (Portimão, Portugal)*	45,8	29,7	7,5%	35 500	2T 2011	41%	32%
Le Millénaire (Aubervilliers, Paris)*	190,4	76,2	7,1%	56 000	2T 2011	55%	66%
Gare Saint-Lazare (Paris)	135,5	39,6	7,6%	10 000	1T 2012	20%	23%
Perpignan Clair (extension)	32,4	32,3	8,8%	8 300	2T 2012	-	-
Claye-Souilly (extension/rénovation - France)	89,9	79,6	7,0%	12 000	4T 2012	-	-
Emporia (Malmö, Suède)	357,5	228,6	7,0%	78 000	4T 2012	55%	47%
Carré Jaude 2 (Clermont-Ferrand - France)	106,4	87,5	7,1%	13 800	1T 2014	-	-
Besançon Pasteur (France)	54,0	50,1	7,0%	14 800	3T 2014	-	-
TOTAL OPERATIONS ENGAGEES⁴	1 376	789	7,0%	282 533			
Torp (Suède)	148,7	135,0	-	55 400	2014	-	-
Nancy-Bonsecours (France)	150,1	156,8	-	53 400	4T 2014	-	-
Mölnådal (Suède)	205,8	192,4	-	45 000	2015	-	-
TOTAL OPERATIONS MAITRISEES⁵	1 074	890	7-8%	374 555			
TOTAL OPERATIONS IDENTIFIEES⁶	1 805	1 455	-	598 655			
TOTAL	4 255	3 134	-	1 255 743			

* Quote-part Klépierre

¹ Prix de revient estimé après provisions

² Loyers nets attendus / investissement prévisionnel total

³ LMG : Loyer minimum garanti

⁴ Opérations engagées : opérations en cours de réalisation pour lesquelles Klépierre dispose de la maîtrise du foncier et a obtenu toutes les autorisations administratives nécessaires.

⁵ Opérations maîtrisées : opérations au stade d'étude avancé pour lesquelles Klépierre dispose de la maîtrise foncière (acquisition réalisée ou promesse sous conditions suspensives liée à l'obtention des autorisations administratives) et n'a pas encore obtenu toutes les autorisations administratives.

⁶ Opérations identifiées : opérations pour lesquelles les montages et les négociations sont en cours.

Les investissements prévisionnels engagés et maîtrisés du Groupe sur la période 2^{ème} semestre 2010-2014 resteront concentrés sur la France (55%) et la Scandinavie (36%), et consacrés :

- Soit à la réalisation de **projets de centres commerciaux dominants**, ayant pour la plupart d'ores et déjà trouvé la faveur des enseignes ;
- Soit à des **chantiers d'extension-rénovation** de centres commerciaux existants, à la commercialité avérée et au potentiel de croissance clairement identifié.

La commercialisation des principaux projets a progressé au cours du 1^{er} semestre 2010 :

- Corvin Atrium, qui sera inauguré au cours du 4^{ème} trimestre 2010, est commercialisé à hauteur de 62% ; il accueillera notamment de grandes enseignes internationales comme H&M, C&A, L'Occitane ainsi que des enseignes locales.
- Aqua Portimão, qui ouvrira ses portes au 2^{ème} trimestre 2011, pourra compter sur la présence d'un hypermarché Jumbo, de Primark, de Sephora...
- Le Millénaire (Aubervilliers) : 66% des surfaces ont d'ores et déjà été réservées, et le centre accueillera notamment : Carrefour, Fnac, Boulanger, C&A, H&M, Toys « R » Us ainsi que des enseignes internationales qui ont choisi ce centre commercial pour s'installer en France à l'instar de Decimas et Polinesia (marques du groupe textile espagnol Gruposport).
- Gare Saint-Lazare, dont l'ouverture est programmée pour le 1^{er} trimestre 2012, a d'ores et déjà attiré de grandes enseignes à l'image de Carrefour City, Monop' ainsi que Virgin.
- le lancement du vaste chantier d'Emporia (Malmö) a été décidé en juillet 2010 à la faveur d'un taux de précommercialisation de 55%.

Pour plus d'informations sur ces projets, reportez-vous à la section « Projets » du site internet de la société : www.klepierre.com

IV. Cessions réalisées au cours du 1^{er} semestre 2010

Actifs cédés au cours du 1^{er} semestre 2010 (M€, hors droits)

Centres commerciaux	61,5
Douai – Flers-en-Escrebieux	30,0
Oslo - Karl Johans Gate	31,5
Commerces	11,3
Rouen Candé	11,3
Bureaux	33,9
Levallois - 77-79 Anatole France/11bis Gal Leclerc	33,9
TOTAL	106,7

- Le montant total des cessions atteint 106,7 millions d'euros sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2010.
 - Les cessions ont été réalisées à des montants en moyenne supérieurs (+16,5%) aux dernières valeurs d'expertise en date du 31 décembre 2009.
 - Pour mémoire, le Groupe prévoit de réaliser un montant de cessions compris entre 250 et 400 millions d'euros pour l'ensemble de l'année 2010.

F) RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES

I. Résultats sectoriels

1. Pôle Centres commerciaux

En millions d'euros	30/06/10	30/06/09	09/10
Loyers	412,9	390,5	5,7%
Autres revenus locatifs	8,6	6,0	43,2%
Revenus locatifs	421,4	396,5	6,3%
Charges sur terrain (foncier)	- 1,2	- 1,1	8,8%
Charges locatives non récupérées	- 17,9	- 17,4	3,4%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 26,6	- 25,3	5,1%
Loyers nets	375,6	352,7	6,5%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37,0	37,6	-1,6%
Autres produits d'exploitation.	13,1	10,0	31,2%
Frais d'études	-	-	nc
Frais de personnel	- 43,2	- 45,6	-5,2%
Autres frais généraux	- 15,2	- 11,4	33,5%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	367,3	343,3	7,0%
Amortissements et provisions sur immeubles de placement et d'arbitrage	- 185,4	- 174,5	6,2%
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 2,9	- 2,5	17,0%
Provisions pour risques et charges	- 1,0	- 1,6	-37,0%
RESULTAT D'EXPLOITATION	178,1	164,7	8,1%
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	0,6	25,8%
Résultat de cessions	26,2	24,0	8,9%
RESULTAT SECTORIEL	205,0	189,4	8,2%

Les revenus locatifs s'élèvent à 421,4 millions d'euros, en hausse de 24,9 millions d'euros (+6,3%).

Les autres revenus locatifs intègrent des étalements de droits d'entrée ainsi qu'une marge sur la fourniture d'électricité dans les centres hongrois et polonais. La progression observée par rapport au 30 juin 2009 provient principalement de l'étalement des droits d'entrée facturés sur les extensions de Blagnac, Val d'Europe et Créteil Soleil.

Les charges locatives non récupérées enregistrent l'impact des forfaits de charges, ainsi que des charges liées aux locaux vacants, et des impôts fonciers. L'augmentation de 0,5 million d'euros s'explique par une augmentation des charges liées aux locaux vacants partiellement compensée par une amélioration des refacturations des charges communes réelles.

Les charges sur immeubles augmentent de 1,3 million d'euros. Cette évolution intègre une hausse des charges d'entretien du patrimoine et une amélioration du coût du risque client.

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) sont en retrait de 0,6 million d'euros notamment du fait du rachat d'une quote-part de 21,3% d'IGC. Les honoraires de gestion locative, auparavant facturés au partenaire Finiper, sont désormais éliminés dans le résultat consolidé.

Les autres produits d'exploitation intègrent principalement des refacturations aux locataires et progressent de 3,1 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009.

Les frais de personnel s'élèvent à 43,2 millions d'euros en diminution de 5,2% par rapport au 30 juin 2009.

Les frais généraux affichent une hausse de 3,8 millions d'euros notamment sur les loyers d'exploitation suite à la cession de l'immeuble 18/20 La Pérouse dont le Groupe reste locataire.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 367,3 millions d'euros, en hausse de 24,0 millions d'euros (+7,0%).

Les amortissements et provisions sur immeubles s'établissent à 185,4 millions d'euros, en hausse de 10,8 millions d'euros. La variation résulte principalement du développement du patrimoine, notamment en Italie avec le rachat de 21,3% d'IGC et l'acquisition du centre de Vittuone ou en Scandinavie avec l'ouverture des extensions de Gulskogen (Norvège), Hageby et Sollentuna (Suède). Les dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs sont en retrait de 6,5 millions d'euros par rapport à la période précédente. Elles concernent majoritairement des centres acquis récemment ou en développement dont le projet Corvin Atrium à Budapest.

Les provisions pour risques et charges sont de 1,0 million d'euros.

Le résultat de cessions de 26,2 millions d'euros, intègre essentiellement l'effet de la vente des centres de Douai et de Karl Johans Gate (Norvège) pour un montant de 61,5 millions d'euros.

Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence (groupe Progest) de 0,8 million d'euros, le résultat sectoriel des centres commerciaux est de 205,0 millions d'euros en augmentation de 8,2%.

Le tableau ci-dessous présente une décomposition du résultat sectoriel selon les dispositions de la norme IFRS 8 (« Secteurs opérationnels ») applicable au 1^{er} janvier 2009.

En millions d'euros	France-Belgique		Scandinavie		Italie-Grèce	
	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09
Loyers	178,1	170,5	89,6	78,4	58,7	50,0
Autres revenus locatifs	6,1	4,1	-	-	0,9	0,7
Revenus locatifs	184,2	174,7	89,6	78,4	59,6	50,7
Charges sur terrain (foncier)	- 1,2	- 1,1	-	-	-	-
Charges locatives non récupérées	- 3,2	- 4,5	- 7,0	- 6,0	- 2,0	- 1,5
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 9,3	- 10,3	- 6,3	- 5,9	- 4,1	- 3,7
Loyers nets	170,5	158,9	76,3	66,6	53,5	45,5
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	19,1	19,1	9,9	10,0	2,9	3,3
Autres produits d'exploitation	5,4	5,8	4,8	3,4	2,2	0,3
Frais d'études	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel	- 20,8	- 20,2	- 12,2	- 15,7	- 3,3	- 3,1
Autres frais généraux	- 4,2	- 6,1	- 4,7	- 2,4	- 2,1	- 1,0
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	170,1	157,5	74,2	61,9	53,3	44,9
Amortissements et provisions sur immeubles de placement	- 38,4	- 50,7	- 57,1	- 29,2	- 15,8	- 18,2
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 1,0	- 0,7	- 0,8	- 0,8	- 0,6	- 0,5
Provisions pour risques et charges	- 0,5	- 1,3	-	-	- 0,0	- 0,1
RESULTAT D'EXPLOITATION	130,1	104,8	16,2	31,9	36,8	26,4
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	0,6	-	-	-	-
Résultat de cessions	13,2	24,0	13,6	-	-	-
RESULTAT SECTORIEL	144,1	129,4	29,9	31,9	36,8	26,4

En millions d'euros	Ibérie		Europe centrale	
	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09
Loyers	47,8	48,6	38,7	42,9
Autres revenus locatifs	0,0	0,2	1,5	1,0
Revenus locatifs	47,9	48,7	40,2	44,0
Charges sur terrain (foncier)	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,0
Charges locatives non récupérées	- 2,0	- 2,3	- 3,8	- 3,2
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 2,8	- 2,3	- 4,1	- 3,1
Loyers nets	43,0	44,1	32,3	37,6
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3,7	3,7	1,4	1,5
Autres produits d'exploitation	0,1	0,2	0,5	0,3
Frais d'études	-	-	-	-
Frais de personnel	- 4,7	- 4,3	- 2,3	- 2,2
Autres frais généraux	- 2,2	- 1,0	- 2,0	- 0,9
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	40,0	42,7	29,8	36,3
Amortissements et provisions sur immeubles de placement	- 23,5	- 21,7	- 50,5	- 54,7
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 0,1	- 0,1	- 0,4	- 0,4
Provisions pour risques et charges	- 0,4	- 0,4	- 0,0	-
RESULTAT D'EXPLOITATION	16,0	20,5	- 21,1	- 18,8
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
Résultat de cessions	-	-	- 0,6	-
RESULTAT SECTORIEL	16,0	20,5	- 21,7	- 18,8

2. Pôle Commerces – Klémurs

En millions d'euros	30/06/10	30/06/09	09/10
Loyers	22,1	20,8	6,5%
Autres revenus locatifs	0,4	0,3	34,6%
Revenus locatifs	22,5	21,1	6,9%
Charges locatives non récupérées	- 0,0	- 0,1	-97,7%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 0,8	- 0,9	-16,5%
Loyers nets	21,8	20,1	8,4%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,2	0,3	-29,1%
Autres produits d'exploitation	0,1	0,1	21,9%
Frais d'études	-	-	nc
Frais de personnel	- 0,7	- 0,7	4,7%
Autres frais généraux	- 0,4	- 0,3	44,5%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	20,9	19,4	7,7%
Amortissements et provisions sur immeubles de placement et d'arbitrage	1,7	- 20,4	-108,3%
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	-	- 0,0	-100,0%
Provisions pour risques et charges	-	-	nc
RESULTAT D'EXPLOITATION	22,6	0,9	nc
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	nc
Résultat de cessions	3,5	-	nc
RESULTAT SECTORIEL	26,1	0,9	nc

Les revenus locatifs sont en hausse de 6,9% (+1,4 M€) à 22,5 millions d'euros notamment en raison de l'ouverture du retail park Chalon Sud 2 (Chalon-sur-Saône) en septembre 2009 et de diverses acquisitions de murs de magasins majoritairement sous enseigne Défi Mode.

Les autres revenus locatifs correspondent principalement à l'étalement du droit d'entrée facturé à l'occasion de la signature du bail Castorama sur le site rue de Flandre.

Les charges sur immeubles s'élèvent à 0,8 million d'euros et comprennent essentiellement des honoraires versés à des prestataires externes notamment au titre de l'expertise des actifs et aux frais liés aux acquisitions. Les honoraires de gestion locative et d'administration versés à Klépierre Conseil sont éliminés dans cette présentation.

Les revenus de gestion et d'administration s'élèvent à 0,2 million d'euros.

Les frais de personnel et frais généraux sont de 1,1 million d'euros et tiennent notamment compte de l'affectation analytique du coût des personnels en charge de la gestion et du développement de la société.

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 20,9 millions d'euros en progression de 1,5 million d'euros (+7,7%).

Les dotations aux amortissements et provisions affichent un produit de 1,7 million d'euros contre une charge de 20,4 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2009. Les provisions pour dépréciation d'actifs, en reprise nette au 30 juin 2010 (9,1 M€) expliquent l'essentiel de la variation.

Le secteur Commerces dégage un résultat de cession de 3,5 millions d'euros suite à la vente le 8 juin 2010 d'un ensemble de commerces de pied d'immeubles situés à Rouen pour un montant de 11,3 millions d'euros hors droits.

Le résultat sectoriel présente un bénéfice de 26,1 millions d'euros.

3. Pôle Bureaux

En millions d'euros	30/06/10	30/06/09	09/10
Loyers	18,8	26,0	-27,8%
Autres revenus locatifs	-	-	nc
Revenus locatifs	18,8	26,0	-27,8%
Charges sur terrain (foncier)	- 0,2	- 0,1	57,1%
Charges locatives non récupérées	- 1,4	- 0,6	128,6%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 0,2	- 0,7	-79,5%
Loyers nets	17,1	24,5	-30,4%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	nc
Autres produits d'exploitation	0,0	0,1	-54,4%
Frais d'études	-	-	nc
Frais de personnel	- 0,3	- 0,5	-37,5%
Autres frais généraux	- 0,3	- 0,1	149,8%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	16,5	24,0	-31,2%
Amortissements et provisions sur immeubles de placement et d'arbitrage	- 5,4	- 5,9	-8,6%
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 0,1	- 0,1	-7,8%
Provisions pour risques et charges	- 0,1	- 0,1	-50,9%
RESULTAT D'EXPLOITATION	10,9	17,8	-38,7%
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	nc
Résultat de cessions	15,9	-	nc
RESULTAT SECTORIEL	26,8	17,8	50,4%

Les revenus locatifs diminuent de 27,8% à 18,8 millions d'euros principalement sous l'effet des cessions réalisées fin 2009 et début 2010 (23/25 avenue Kléber et 11 place du Général Leclerc à Levallois Perret).

Les charges sur terrain correspondent à l'amortissement du bail à construction de l'immeuble 43 Grenelle.

Les charges locatives non récupérées s'établissent à 1,4 million d'euros et tiennent notamment compte du coût de la vacance sur les immeubles 192 avenue Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine), Collines de l'Arche (La Défense) et Séreinis (Issy-les-Moulineaux). L'évolution provient principalement de l'immeuble Séreinis, actuellement en cours de commercialisation, dont la construction s'est achevée au 2^{ème} trimestre 2009.

Les charges sur immeubles propriétaires s'élèvent à 0,2 million d'euros et correspondent à des honoraires versés à des prestataires externes et à des frais marketing.

Les frais de personnel sont de 0,3 million d'euros en baisse de 0,2 million d'euros par rapport à l'exercice précédent.

L'excédent brut d'exploitation atteint 16,5 millions d'euros, en baisse de 31,2% par rapport au 30 juin 2009.

Les dotations aux amortissements diminuent de 0,5 million d'euros du fait des cessions réalisées dont l'effet est atténué par la livraison de l'immeuble Séreinis.

Le secteur Bureaux dégage un résultat de cession de 15,9 millions d'euros suite à la vente le 6 avril 2010 de l'immeuble 11, place du Général Leclerc à Levallois Perret pour un montant global de 36,0 millions d'euros droits compris.

Le résultat sectoriel dégagé au 30 juin 2010 par le secteur Bureaux s'élève à 26,8 millions d'euros, en hausse de 50,4%.

II. Résultats et cash-flows consolidés

1. Résultat

En millions d'euros	30/06/2010	30/06/2009	Var.	
			MC	%
Revenus locatifs	462,7	443,6	19,2	4,3%
Charges sur immeubles	- 48,3	- 46,3	- 2,0	4,3%
Loyers nets	414,4	397,3	17,2	4,3%
Revenus de gestion et d'administration	37,2	37,9	- 0,7	-1,8%
Autres produits d'exploitation	13,2	10,1	3,1	30,5%
Frais de personnel	- 49,8	- 52,3	2,5	-4,8%
Autres charges d'exploitation	- 20,3	- 15,4	- 4,9	31,9%
Excédent brut d'exploitation	394,8	377,6	17,2	4,5%
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	- 192,3	- 203,6	11,3	-5,5%
Dotations aux provisions risques et charges	- 1,0	- 1,7	0,6	-38,0%
Résultat d'exploitation	201,4	172,3	29,1	16,9%
Résultat de cessions	45,5	24,0	21,5	89,4%
Résultat financier	- 151,7	- 143,5	- 8,2	5,7%
Quote-part de SME	0,8	0,6	0,2	25,8%
Résultat courant avant impôt	96,1	53,5	42,6	79,6%
Impôt sur les sociétés	2,2	33,8	- 31,6	-93,4%
Résultat net	98,3	87,3	11,0	12,5%
Part des minoritaires	- 34,8	- 18,4	- 16,4	89,1%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	63,5	68,9	-5,4	-7,9%
Ratios par action				
Nombre moyen d'actions	186 749 331	185 859 532		
Résultat net/action (euro)	0,34	0,37	- 0,03	-8,3%

Nombre d'actions ajusté suite au paiement du dividende en actions conformément à la norme IAS 33.

Les loyers nets s'établissent à 414,4 millions d'euros en progression de 4,3% par rapport à l'exercice précédent. Les revenus locatifs sont de 462,7 millions d'euros et se répartissent en 421,4 millions d'euros pour les centres commerciaux, 18,8 millions d'euros pour les bureaux et 22,5 millions d'euros pour les commerces. Par rapport au 30 juin 2009, les loyers des centres commerciaux progressent de 5,7% à champ courant (-0,3% à périmètre constant), les loyers des commerces enregistrent une hausse de 6,5% (-1,2% à périmètre constant) et les loyers des bureaux sont en baisse de 27,8% à périmètre courant (-7,4% à périmètre constant).

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services atteignent 37,2 millions d'euros, en retrait de 0,7 million d'euros. Ils se composent à 73% d'honoraires provenant d'activités récurrentes de gestion immobilière et de gestion locative pour compte de tiers.

Les autres produits d'exploitation intègrent principalement des produits des refacturations aux locataires.

Les charges sur immeubles sont de 48,3 millions d'euros, en augmentation de 2,0 millions d'euros soit 4,3%. Cette évolution reflète une hausse des charges d'entretien du patrimoine et tient également compte d'une amélioration du coût du risque client.

Les frais de personnel s'élèvent à 49,8 millions d'euros contre 52,3 millions d'euros pour la période précédente. L'effectif au 30 juin 2010 s'établit à 1 512 personnes, en baisse de 26 par rapport à la période précédente.

Les autres charges d'exploitation affichent 20,3 millions d'euros, en hausse de 31,9% par rapport au 30 juin 2009. Cette progression comprend notamment les loyers de l'immeuble 18/20 La Pérouse pris à bail par Klépierre Ségécé depuis la vente de cet actif (septembre 2009).

L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,1% contre 15,2% pour le 1^{er} semestre 2009.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 394,8 millions d'euros en progression de 4,5% par rapport au 30 juin 2009.

La dotation aux amortissements et provisions sur immeubles est de 192,3 millions d'euros, en baisse de 11,3 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009. Cette évolution intègre une dotation pour dépréciation d'actifs de 51,1 millions d'euros, en retrait de 29,3 millions d'euros notamment grâce à l'augmentation de la valeur de marché de certains actifs précédemment provisionnés. La hausse des dotations aux amortissements des immeubles (18,1 millions d'euros) s'explique essentiellement par l'accroissement du patrimoine.

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont de 1,0 million d'euros contre 1,7 million d'euros au 30 juin 2009.

Le résultat d'exploitation s'élève à 201,4 millions d'euros en augmentation de 16,9% par rapport au 1^{er} semestre 2009.

Le résultat financier est négatif de 151,7 millions d'euros à comparer aux 143,5 millions d'euros au 30 juin 2009. La charge financière du Groupe est en hausse de 8,2 millions d'euros reflétant principalement l'augmentation des encours. Le coût de la dette de Klépierre constaté sur le semestre – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable. La baisse des taux d'intérêt à court terme a permis de compenser l'impact pleine période de la renégociation bancaire menée en juin 2009 ainsi que le coût de portage des émissions obligataires d'avril 2010 (commissions de non-utilisation des lignes bancaires temporairement remboursées).

La politique et la structure financière de Klépierre sont plus amplement décrites au paragraphe G. Le résultat financier enregistre également, une charge d'actualisation d'une dette d'exit tax de 0,3 million d'euros, une provision sur titres de participation de 0,4 million d'euros et une charge de 1,3 million d'euros liée à la mise en juste valeur d'un instrument financier.

Le résultat de cessions s'élève à 45,5 millions d'euros alors qu'il était de 24,0 millions d'euros au 30 juin 2009. Ce poste enregistre le résultat de la vente des centres de Douai et de Karl Johans Gate (Norvège). Il intègre également le résultat de la cession de l'immeuble Général Leclerc à Levallois-Perret et d'un commerce de pied d'immeuble à Rouen.

Depuis l'adoption du régime SIIC Klépierre distingue trois secteurs d'impôts :

- le secteur SIIC exonéré comprenant Klépierre et les sociétés foncières françaises éligibles. Certaines de ces sociétés conservent un secteur taxable au taux de droit commun ;
- les sociétés françaises non éligibles imposables selon le régime de droit commun ;
- les sociétés étrangères.

Au 30 juin 2010, ces secteurs ont enregistré un produit d'impôt global de 2,2 millions d'euros :

- le secteur SIIC enregistre une charge de 1,5 million d'euros ;
- les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 1,8 million d'euros ;
- les sociétés étrangères affichent un produit d'impôt de 5,6 millions d'euros notamment du fait des impôts différés actifs enregistrés en lien avec la charge de provisionnement du semestre.

Le résultat net consolidé du semestre s'élève à 98,3 millions d'euros, en hausse de 12,5% comparé au 30 juin 2009.

La part des minoritaires est de 34,8 millions d'euros et provient essentiellement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 63,5 millions d'euros en baisse de 7,9%.

2. Evolution du cash-flow net courant

En millions d'euros	30/06/2010	30/06/2009	Var.	
			MC	%
En part totale				
Excédent brut Centres Commerciaux	367,3	343,3	24,0	7,0%
Excédent brut Bureaux	16,5	24,0	- 7,5	-31,2%
Excédent brut Commerces	20,9	19,4	1,5	7,7%
Frais de siège et charges communes	- 10,0	- 9,2	- 0,8	9,0%
Excédent brut d'exploitation	394,8	377,6	17,2	4,5%
Retraitement frais de personnel	1,9	1,9	- 0,0	-0,1%
Retraitement charges étalées	- 1,9	- 1,5	- 0,4	25,4%
Cash-flow d'exploitation	394,7	377,9	16,8	4,4%
Résultat financier	- 151,7	- 143,5	- 8,2	5,7%
Retraitement produit/charge d'actualisation et juste valeur des instruments financiers	1,6	0,5	1,2	253,4%
Retraitement amortissements financiers	9,3	7,6	1,7	22,2%
Cash-flow courant avant impôt	254,0	242,5	11,5	4,7%
Quote-part de SME	0,8	0,6	0,2	25,8%
Impôt courant	- 10,3	- 11,3	1,0	-8,7%
Cash-flow net courant	244,5	231,9	12,6	5,4%
En part du groupe				
Cash-flow d'exploitation part groupe	313,6	315,4	- 1,7	-0,5%
Cash-flow courant avant impôt part groupe	192,2	198,9	- 6,7	-3,4%
Cash-flow net courant part groupe	185,0	187,2	-2,3	-1,2%
Nombre d'actions	186 749 331	185 859 532		
Par action (en €)				
Cash-flow courant avant impôt	1,03	1,07	- 0,04	-3,8%
Cash-flow net courant par action	0,99	1,01	- 0,02	-1,7%

Nombre d'actions ajusté suite au paiement du dividende en actions, conformément à IAS 33

Le cash-flow courant avant impôt atteint 254,0 millions d'euros au 30 juin 2010 en progression de 4,7% par rapport au 1^{er} semestre 2009. En part du groupe, le cash-flow courant avant impôt s'élève à 192,2 millions d'euros, en diminution de 3,4%.

Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 244,5 millions d'euros soit +5,4%. En part du groupe, il atteint 185,0 millions d'euros, soit 0,99 euro par action (-1,7%).

L'écart de performance s'explique à la fois par des changements de mode de consolidation de certains entités dans lesquelles Klépierre a modifié sa participation (IGC +21,3%, Bègles Arcins +2%, SGOO -24%) et par la détention partielle de Steen & Strøm (56,1%), important contributeur à la croissance interne comme externe du semestre.

G) PERSPECTIVES 2010

LOYERS

- Echancier des baux Centres commerciaux au 30 juin 2010 (en % du total)

Pays/Zone	< ou = 2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018+	Total
France	5,8%	5,2%	10,1%	6,2%	6,8%	5,9%	9,9%	10,8%	39,4%	100,0%
Belgique	0,3%	0,1%	-	0,6%	71,9%	8,0%	4,4%	3,0%	11,7%	100,0%
France- Belgique	5,6%	5,0%	9,7%	6,0%	9,1%	6,0%	9,7%	10,5%	38,4%	100%
Danemark	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Norvège	14,6%	14,5%	15,0%	18,8%	12,1%	11,6%	5,9%	2,9%	4,6%	100,0%
Suède	24,0%	31,5%	13,2%	12,2%	7,1%	2,6%	4,1%	3,4%	2,0%	100,0%
Scandinavie	13,2%	14,6%	11,3%	13,3%	8,4%	7,3%	4,2%	2,4%	3,1%	77,9%
Italie	5,4%	11,9%	13,2%	10,1%	10,3%	6,7%	12,3%	7,3%	22,8%	100,0%
Grèce	3,5%	0,2%	10,2%	0,5%	14,5%	4,3%	5,2%	4,6%	56,9%	100,0%
Italie-Grèce	5,3%	11,2%	13,0%	9,5%	10,6%	6,6%	11,9%	7,1%	24,9%	100,0%
Espagne	8,2%	11,5%	9,0%	8,6%	8,7%	7,9%	5,3%	4,0%	36,7%	100,0%
Portugal	3,1%	6,7%	18,7%	19,4%	8,3%	21,4%	3,4%	1,7%	17,4%	100,0%
Ibérie	7,4%	10,7%	10,6%	10,3%	8,6%	10,1%	5,0%	3,6%	33,6%	100,0%
Hongrie	8,7%	28,0%	17,6%	15,7%	14,7%	8,6%	1,6%	2,2%	3,0%	100,0%
Pologne	13,9%	11,6%	34,5%	6,8%	3,8%	16,5%	0,6%	11,7%	0,6%	100,0%
Rép. tchèque	2,5%	26,9%	23,2%	7,1%	6,3%	10,4%	9,0%	4,0%	10,6%	100,0%
Slovaquie	29,5%	13,8%	29,0%	9,3%	7,5%	10,9%	-	-	-	100,0%
Europe centrale	9,8%	20,7%	26,2%	9,7%	7,9%	12,3%	3,0%	6,5%	3,8%	100,0%
TOTAL	7,8%	10,0%	12,1%	8,9%	9,0%	7,4%	7,7%	7,1%	25,3%	95,3%

- Les loyers du secteur Centres commerciaux devraient s'inscrire en légère baisse à périmètre constant et en légère hausse à périmètre courant, à la faveur de la contribution des acquisitions et inaugurations réalisées en 2009 et au cours de l'année 2010.
 - En 2010, la progression des loyers du secteur Commerces, à périmètre constant, sera globalement équivalente à celle constatée au cours du 1^{er} semestre 2010 ;
 - Sur l'année 2010, les loyers du secteur Bureaux s'inscriront en baisse du fait des cessions réalisées et à venir ainsi que de l'application d'une indexation négative à une grande partie des baux.

DEVELOPPEMENT-CESSIONS

- Le Groupe prévoit de décaisser un montant d'environ 500 à 700 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2010, hors nouvelles opportunités d'acquisition.
- 12 projets de créations ou extensions de centres sont en cours à ce jour pour une livraison d'ici fin 2012. Largement pré-commercialisés, ils représentent près de 75 millions d'euros de loyers supplémentaires en année pleine. Parmi ces projets on compte :
 - 5 nouveaux centres : Aubervilliers, Saint-Lazare, Emporia, Aqua Portimão, Corvin Atrium ;
 - 7 extensions, dont les plus significatives sont Claye-Souilly, Perpignan Clairra, Rennes Colombia, Pescara.
- Le Groupe confirme un objectif de cessions compris entre 250 et 400 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2010.

CASH-FLOW

- Tout comme au 1^{er} semestre, le cash-flow net courant par action devrait s'inscrire en légère baisse sur l'ensemble de l'année 2010.

H) ACTIF NET REEVALUE (ANR)

I. Expertise des actifs du Groupe

1. Méthodologie

- Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année, Klépierre calcule son actif net réévalué (ANR) par action. La méthode consiste à ajouter aux fonds propres comptables consolidés les plus-values latentes du patrimoine de Klépierre résultant de la différence entre les valeurs de marché estimées par des experts indépendants et les valeurs nettes issues des comptes consolidés.
 - *N.B. Pour plus d'informations sur la méthodologie utilisée pour le calcul de l'ANR, veuillez-vous reporter aux pages 199 et suivantes du document de référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 mars 2010, disponible sur le site internet de la société : www.klepierre.com.*
- Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Au 30 juin 2010, les expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur ¹	en %	Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre	
RCGE	- France (commerces inclus)	278	5 157	34,1%	55%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	35	1 818	12,0%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFE et KfV	37	705	4,7%		résumé	détaillé + résumé
	- RT et Slovaquie	4	283	1,9%		résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	6	240	1,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	5	89	0,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	4	58	0,4%		résumé	détaillé + résumé
JLL	- France : Progest, Scoo, Le Havre Coty, Odysseum	22	1 303	8,6%	17%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	386	2,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFI	34	354	2,3%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	8	249	1,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	1	219	1,5%		résumé	détaillé + résumé
DTZ	- Danemark	3	806	5,3%	14%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	9	799	5,3%		résumé	détaillé + résumé
	- Suède	4	451	3,0%		résumé	détaillé + résumé
NEWSEC	- Norvège	9	850	5,6%	8%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	3	379	2,5%		résumé	détaillé + résumé
BNPP Real Estate Valuation	- Bureaux+commerces	165	962	6,4%	6%	résumé	détaillé + résumé

¹ Montants droits compris en millions d'euros

- Les missions confiées aux experts ont été conduites conformément au Code de déontologie des SIIC, aux prescriptions de la Charte de l'Expertise en Evaluation immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNC présidé par M. Barthès de Ruyther et selon les normes de la RICS et de l'IVSC.

2. Honoraires versés aux experts

- La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur une base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs et est présentée dans le tableau ci-dessous :

Experts	Honoraires d'expertise	Honoraires de conseil
RCG Expertise	360,4	-
Jones Lang LaSalle	169,2	26,8
BNP Paribas Real Estate	115,3	-
DTZ	53,0	-
NEWSEC	23,8	-
TOTAL	721,6	26,8

3. Résultats des expertises au 30/06/2010

- La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 15,1 milliards d'euros en part totale et à 12,1 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 90,9%, l'activité commerces représente 4,1% et les bureaux 5,0%. En part du groupe, ces ratios sont respectivement de 89,4%, 4,3% et 6,3%.
 - Conformément à l'évolution du périmètre d'application de la norme IAS 40, le groupe valorise depuis le 30 juin 2009 ses projets en développement suffisamment avancés, à partir d'expertises établies par les équipes internes. Sont notamment concernés, les projets Corvin Atrium (Hongrie), Aqua Portimão (Portugal), Aubervilliers (France) et le projet de rénovation de la Gare Saint-Lazare à Paris. Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient. Il s'agit principalement des projets Molndal (Suède), Emporia (Suède), Hovlandsbanen (Norvège). Les projets en développement représentent 5,0% du patrimoine.
- Les actifs achetés au cours du 1^{er} semestre 2010 sont repris pour leur valeur d'acquisition.

- Appréciee à périmètre et change constants, la valorisation des actifs sur 6 mois est de 1,8% dans le secteur centres commerciaux, de 2,4% dans le secteur commerces et de 1,6% dans le secteur bureaux. Sur 12 mois, la variation s'établit à 1,9% sur les centres commerciaux, -0,2% sur l'activité commerces et 0,6% sur les bureaux.

- **VALEUR DU PATRIMOINE EN PART TOTALE (droits compris)**

En millions d'euros	30/06/2010	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	6 153	40,6%	5 923	3,9%	2,6%	5 887	4,5%	2,5%
Belgique	219	1,4%	208	5,3%	5,3%	207	6,2%	6,2%
France- Belgique	6 372	42,1%	6 131	3,9%	2,7%	6 093	4,6%	2,7%
Norvège	1 416	9,4%	1 306	8,4%	5,4%	1 113	27,2%	11,7%
Suède	943	6,2%	913	3,3%	0,3%	741	27,3%	3,9%
Danemark	842	5,6%	837	0,6%	1,5%	868	-3,0%	-3,0%
Scandinavie	3 201	21,1%	3 056	4,7%	3,1%	2 722	17,6%	5,4%
Italie	1 651	10,9%	1 617	2,1%	1,3%	1 440	14,7%	0,5%
Grèce	89	0,6%	95	-6,5%	-6,5%	99	-10,5%	-10,5%
Italie-Grèce	1 740	11,5%	1 712	1,6%	0,9%	1 539	13,1%	-0,2%
Espagne	1 059	7,0%	1 063	-0,3%	-0,3%	1 086	-2,4%	-2,4%
Portugal	265	1,7%	265	-0,2%	-4,0%	265	0,0%	-5,0%
Ibérie	1 324	8,7%	1 328	-0,3%	-1,0%	1 350	-1,9%	-2,9%
Pologne	386	2,5%	389	-0,9%	-0,9%	383	0,7%	0,7%
Hongrie	456	3,0%	448	1,9%	-2,3%	479	-4,8%	-7,6%
République tchèque	268	1,8%	273	-2,0%	-2,0%	263	1,9%	1,9%
Slovaquie	15	0,1%	16	-5,6%	-5,6%	16	-5,6%	-5,6%
Europe centrale	1 125	7,4%	1 126	-0,1%	-1,7%	1 141	-1,4%	-1,8%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	13 762	90,9%	13 353	3,1%	1,8%	12 845	7,1%	1,9%
TOTAL COMMERCES	624	4,1%	619	0,7%	2,4%	614	1,5%	-0,2%
TOTAL BUREAUX	756	5,0%	778	-2,8%	1,6%	928	-18,5%	0,6%
TOTAL PATRIMOINE	15 142	100,0%	14 750	2,7%	1,8%	14 387	5,2%	1,8%

* Pour la Scandinavie, les variations s'entendent à périmètre et change constants

- **VALEUR DU PATRIMOINE EN PART GROUPE (droits compris)**

En millions d'euros	30/06/2010	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	4 945	41,0%	4 765	3,8%	2,4%	4 739	4,3%	2,1%
Belgique	219	1,8%	208	5,3%	5,3%	207	6,2%	6,2%
France- Belgique	5 164	42,8%	4 973	3,8%	2,6%	4 946	4,4%	2,3%
Norvège	794	6,6%	733	8,4%	5,4%	625	27,2%	11,7%
Suède	529	4,4%	512	3,3%	0,3%	415	27,3%	3,9%
Danemark	472	3,9%	470	0,6%	1,5%	487	-3,0%	-3,0%
Scandinavie	1 796	14,9%	1 714	12,3%	3,1%	1 527	17,6%	5,4%
Italie	1 425	11,8%	1 396	2,1%	1,4%	1 322	7,8%	0,5%
Grèce	76	0,6%	82	-6,6%	-6,6%	86	-11,0%	-11,0%
Italie-Grèce	1 502	12,5%	1 478	1,6%	0,9%	1 408	6,7%	-0,3%
Espagne	922	7,6%	925	-0,3%	-0,3%	945	-2,4%	-2,4%
Portugal	265	2,2%	265	-0,2%	-4,0%	265	0,0%	-5,0%
Ibérie	1 186	9,8%	1 190	-0,3%	-1,1%	1 209	-1,9%	-3,0%
Pologne	386	3,2%	389	-0,9%	-0,9%	383	0,7%	0,7%
Hongrie	456	3,8%	448	1,9%	-2,3%	479	-4,8%	-7,6%
République tchèque	268	2,2%	273	-2,0%	-2,0%	263	1,9%	1,9%
Slovaquie	15	0,1%	16	-5,6%	-5,6%	16	-5,6%	-5,6%
Europe centrale	1 125	9,3%	1 126	-0,1%	-1,7%	1 141	-1,4%	-1,8%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	10 773	89,4%	10 481	2,8%	1,5%	10 231	5,3%	1,3%
TOTAL COMMERCES	525	4,4%	521	0,7%	2,4%	517	1,5%	-0,2%
TOTAL BUREAUX	756	6,3%	778	-2,8%	1,6%	928	-18,5%	0,6%
TOTAL PATRIMOINE	12 053	100,0%	11 780	2,3%	1,6%	11 675	3,2%	1,2%

* Pour la Scandinavie, les variations s'entendent à périmètre et change constants

3.1. Centres commerciaux

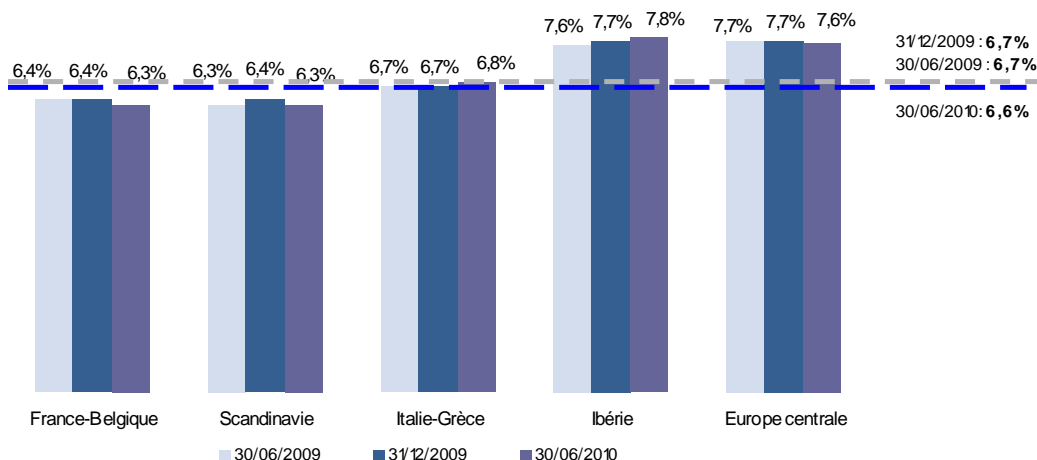
- La valeur du portefeuille de centres commerciaux s'élève à 13 762 millions d'euros (10 773 millions d'euros en part de groupe) en augmentation de 410 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009 (+3,1%). Sur 12 mois, le portefeuille enregistre une progression de 917 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009 (+7,1%).

- 53 équipements et projets ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 58,8% de la valeur estimée de ce portefeuille ; 105 ont une valeur comprise entre 15 et 75 millions d'euros (28,6%) ; 114 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros (12,6%).

- A périmètre et change constants, la valeur « droits compris » des centres commerciaux augmente de 1,8% sur 6 mois dont 0,8% provenant de la baisse des taux de rendement, et 1,0% provenant de la hausse des revenus. Sur un an, la hausse de 1,9% résulte à hauteur de 0,7% d'une baisse des taux de rendement, et de 1,2% d'une augmentation des revenus.

- L'évolution à périmètre courant intègre un effet change lié à l'appréciation des devises scandinaves depuis le 31 décembre 2009 pour 124 millions d'euros.
 - La croissance externe participe à la progression sur 6 mois du patrimoine à périmètre courant à hauteur de 60 millions d'euros.
 - La variation provient notamment des développements et acquisitions, en France (+110 M€), en Hongrie (+16 M€), en Italie (+14 M€) et au Portugal (+9 M€). Les variations significatives concernent :
 - En France, l'avancement du projet Aubervilliers, et l'acquisition d'un terrain à Val d'Europe ;
 - En Hongrie, l'avancement du projet Corvin Atrium à Budapest ;
 - En Italie, l'extension du centre de Pescara ;
 - Au Portugal, l'avancement du projet Aqua Portimão.
 - Cette évolution est partiellement effacée en France par la cession du centre de Douai et en Norvège par la cession de l'actif Karl Johans Gate.

- Le taux de rendement moyen « hors droits » du portefeuille s'établit à 6,6% en baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2009 (6,7%) :



3.2. Commerces – Klémurs

La valeur du portefeuille des commerces s'élève à 623,6 millions d'euros (524,5 millions d'euros en part du groupe) soit une hausse de 0,7% sur 6 mois (+1,5% sur 12 mois).

A périmètre constant, la valeur « droits compris » des commerces augmente de 2,4% (14,2 millions d'euros) sur 6 mois (-0,2% sur 12 mois) dont 2,2% résultant de la baisse des taux de rendement et 0,2% provenant de la hausse des revenus.

A périmètre courant, la variation des actifs intègre la cession au 2^{ème} trimestre 2010 des commerces de pied d'immeubles de Rouen (12,4 M€).

Le taux de rendement moyen « hors droits » du portefeuille s'établit à 7,4% au 30 juin 2010 soit une baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2009 (7,5%).

3.3. Bureaux

La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 755,7 millions d'euros.

5 ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 61,5% du total des valeurs estimées de ce secteur ; 10 ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.

A périmètre constant, la valorisation des actifs en part totale est de 1,6% sur 6 mois (+0,6% sur 12 mois) dont 2,9% provenant de la baisse des taux de rendement et -1,3% résultant de la baisse des revenus.

A périmètre courant, la variation est de -2,8% sur 6 mois (-18,5% sur 12 mois). La baisse tient compte des cessions au 2^{ème} semestre 2009 des immeubles 23/25 Kléber et 18/20 La Pérouse, et au 1^{er} semestre 2010 de l'immeuble Général Leclerc à Levallois Perret.

Le taux de rendement « hors droits » du portefeuille s'établit à 6,8% en baisse de 30 points de base par rapport au 31 décembre 2009 (7,1%) et en baisse de 50 points de base par rapport au 30 juin 2009 (7,3%).

II. Evolution de l'ANR par action (droits compris)

L'actif net réévalué (droits compris) par action au 30 juin 2010 est en hausse de 1,2% par rapport au 31 décembre 2009 et de 1,4% sur un an.

Sur la base des évaluations « droits compris », l'actif net réévalué après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 27,8 euros par action contre 27,5 euros au 31 décembre 2009 et 27,4 euros au 30 juin 2009, soit une hausse de 1,2% sur 6 mois et de 1,4% sur 12 mois.

Cette hausse de 0,3 euro par action sur 6 mois provient principalement de la hausse des plus-values latentes sur le patrimoine (+0,8€) atténuée par l'impact négatif de la mise en valeur de marché des instruments financiers (-0,6€).

L'actif net de liquidation (EPRA Triple NAV)⁵ s'élève à 26,0 euros par action contre 25,7 euros au 31 décembre 2009 et 25,7 euros au 30 juin 2009.

En millions d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	2 206	2 269	2 074	- 63	-2,8%	132	6,4%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	2 877	2 724	2 822	153	5,6%	55	2,0%
Droits et frais de cession effectifs	- 338	- 330	- 320	-	-	-	-
Impôts effectifs sur plus-values latentes	- 126	- 118	- 139	-	-	-	-
Retraitement impôts différés immeubles au bilan	248	258	260	- 10	-3,9%	- 12	-4,7%
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 13	- 1	84	- 12	828,6%	- 97	-115,5%
Actif net de liquidation (EPRA triple NAV)	4 853	4 802	4 780	52	1,1%	74	1,5%
Droits et frais de cession effectifs	338	330	320				
Actif net réévalué droits compris	5 191	5 131	5 100	60	1,2%	91	1,8%
Nombre d'action fin de période (après effet dilutif)	186 683 885	186 767 317	185 887 288				
Par action (C)							
Actif net de liquidation EPRA par action	26,0	25,7	25,7	0,3	1,1%	0,3	1,1%
Actif net réévalué droits compris par action	27,8	27,5	27,4	0,3	1,2%	0,4	1,4%

Nombre d'actions 2009 ajusté suite au paiement du dividende en actions conformément à IAS 33

I) POLITIQUE FINANCIERE

I. Ressources financières

1. Evolution de l'endettement net

- L'endettement net consolidé de Klépierre au 30 juin 2010 s'élève à 7 359 millions d'euros, contre 7 279 millions d'euros au 31 décembre 2009 (+80 M€).
- Hors effet de change, l'endettement net s'inscrit en hausse de 8 millions d'euros :
 - Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (245,8 M€) ainsi que par la mise en paiement du dividende à distribuer au titre de l'année 2009, soit 223,9 millions d'euros;
 - Les ressources ont été réparties entre l'augmentation de capital consécutive à la proposition de paiement du dividende en actions (189,5 M€), les cessions (106,7 M€) et le cash-flow libre de l'exercice;
 - La conversion en euros de l'endettement net de Steen & Strøm génère un effet de change qui contribue à hauteur de 71,8 millions d'euros à l'augmentation de l'endettement net consolidé. Il traduit l'appréciation des devises scandinaves contre l'euro – appréciation qui a également pour effet d'augmenter la valeur en euros des actifs de Steen & Strøm.

2. Ressources disponibles

- Soucieuse de renforcer et de diversifier ses sources de financement après l'échéance de 300 millions d'euros de dette bancaire en mars 2010 et à la veille d'une importante échéance de refinancement en 2011 (notamment un emprunt obligataire de 600 M€), Klépierre a profité des bonnes conditions du marché obligataire pour lever 900 millions d'euros en avril 2010 :
 - Une émission « benchmark » de 700 millions d'euros à 7 ans a été réalisée, à une marge de crédit de 125 points de base au-dessus du taux de swaps. Près de 3 fois sursouscrite, l'émission a été placée

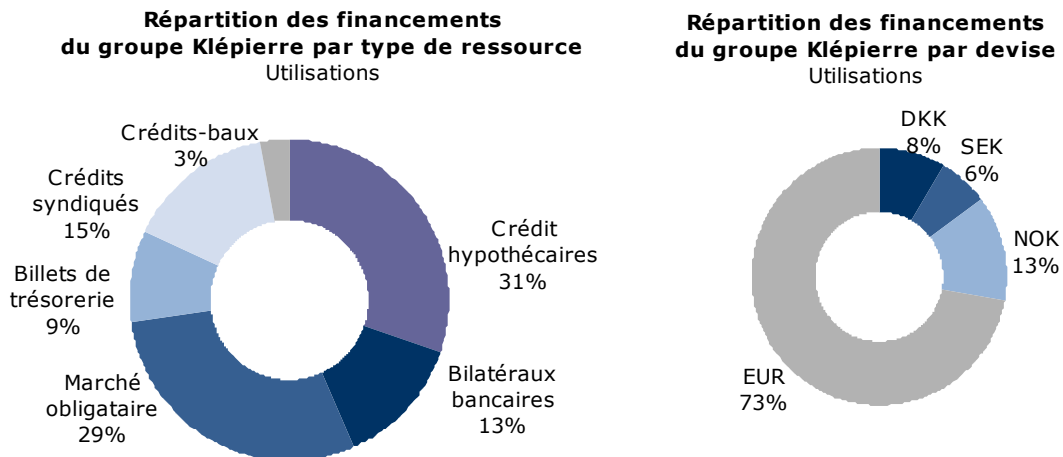
⁵ Actif net réévalué « hors droits » après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement

auprès d'investisseurs « buy and hold » paneuropéens, avec une forte participation des fonds d'investissement et compagnies d'assurance en France mais aussi au Royaume-Uni, en Allemagne et en Suisse.

- Klépierre a conclu concomitamment un placement privé de 200 millions d'euros à 10 ans, à une marge de 135 points de base au-dessus du taux de swap.
 - Ces opérations ont été réalisées dans le cadre d'un programme Euro Medium Term Notes (EMTN) signé le 1^{er} avril 2010 qui met le Groupe en position de saisir rapidement les opportunités du marché obligataire dans les années à venir.
 - Les fonds ainsi levés ont permis de diminuer le montant de tirages des lignes bancaires et de réduire de 200 millions d'euros le montant maximum autorisé au titre du contrat de crédit bilatéral mis en place en octobre 2008.
- Grâce à ses opérations, le Groupe dispose de 1 268 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2010, dont 77 millions d'euros au niveau de Steen & Strøm.

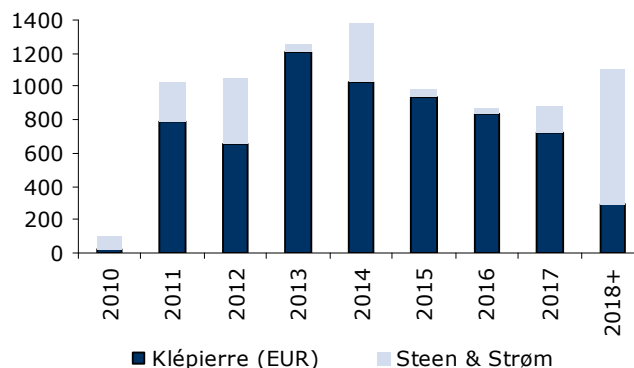
3. Structure et durée de la dette

- Les émissions obligataires réalisées en avril 2010 ont permis au Groupe de diversifier et de rééquilibrer la répartition de ses sources de financement au profit du marché obligataire, qui représente au 30 juin 29% des ressources. Le Groupe a également augmenté son encours de billets de trésorerie, qui s'élève à 635 millions d'euros au 30 juin 2010.
- La part de BNP Paribas dans les financements du Groupe passe de 46% fin 2009 à 32% au 30 juin 2010.
- La répartition par devise reste cohérente avec la répartition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe.



- Au 30 juin 2010, la durée moyenne de la dette du Groupe est de 5,9 ans.

Echéancier des dettes du groupe Klépierre
Autorisations - en millions d'euros



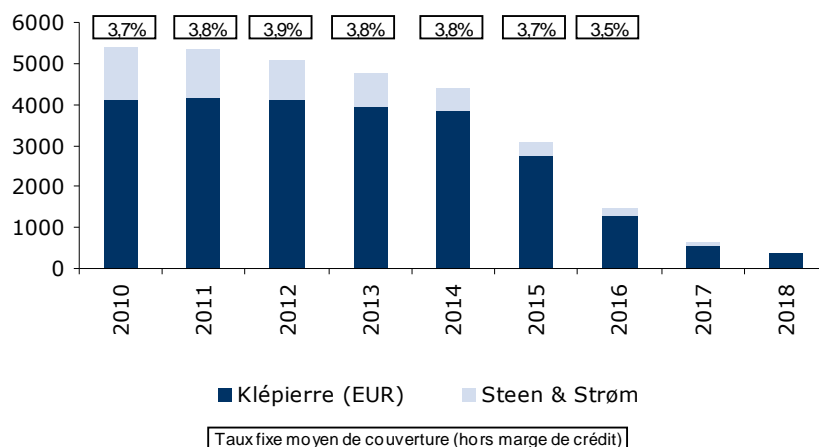
4. Renforcement des fonds propres

- La proposition de paiement en actions du dividende au titre de l'exercice 2009 a largement retenu l'intérêt des actionnaires de Klépierre : 84,6% des droits ayant été exercés en faveur d'un paiement en actions. Les fonds propres du Groupe ont ainsi été renforcés de 189,5 millions d'euros le 14 mai 2010.
- Pour mémoire, le prix de souscription avait été fixé à 24,69 euros, correspondant à 90% de la moyenne des vingt cours de bourse précédant l'assemblée générale diminuée du montant du dividende.

II) Couverture du risque de taux

- Au 30 juin 2010, après couverture, les dettes à taux fixe représentent 73% des financements de Klépierre (77% de l'endettement en euros et 61% au niveau de Steen & Strøm). Le Groupe a profité de la détente des taux d'intérêt pour allonger la durée de son portefeuille de couverture sur le semestre :
 - Le Groupe a souscrit sur le semestre 800 millions d'euros de swaps à départ décalé en 2011 et 2012, ainsi que 27 millions d'euros de swaps à départ immédiat pour couvrir les financements hypothécaires de la filiale italienne K2.
 - Steen & Strøm a également anticipé ses besoins de couverture en contractant plusieurs swaps à départ décalé pour un montant notionnel total de 1 075 millions de couronnes norvégiennes (environ 135 M€), et 300 millions de couronnes suédoises (environ 31 M€).
 - Les émissions obligataires à taux fixe réalisées en avril 2010 et venues rembourser temporairement des dettes bancaires à taux variable ont par ailleurs été intégralement swappées à taux variable.
- A l'issue de ces opérations, la durée moyenne de la couverture du Groupe est de 4,3 ans, pour un taux fixe moyen de 3,8% (hors marge de crédit).

Profil de couverture du risque de taux
Encours moyens de swaps et dettes à taux fixes
(en millions d'euros)



III) Coût de la dette

- Le coût de la dette de Klépierre constaté sur le semestre – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable (4,44% contre 4,48% sur l'année 2009).
 - La baisse des taux d'intérêt à court terme a permis de compenser l'impact pleine période de la renégociation bancaire menée en juin 2009 ainsi que le coût de portage des émissions obligataires d'avril 2010 (commissions de non-utilisation des lignes bancaires temporairement remboursées).
- Sur la base de la structure financière et des taux au 30 juin 2010, le coût de la dette du Groupe augmenterait de 27 points de base en cas de hausse des taux monétaires de 100 points de base, soit un impact négatif sur le coût de l'endettement d'environ 20,4 millions d'euros en année pleine.

IV) Ratios financiers et notation financière

- Au 30 juin 2010, l'ensemble des ratios du Groupe reste conforme aux engagements applicables au titre de ses contrats de financement.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite ¹	30/06/2010	30/06/2009
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 63% ²	48,6%	50,2%
	EBITDA / Frais financiers nets	≥ 1,9 ²	2,6	2,6
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine	≤ 20%	16,4%	16,3%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 6 Mds€	12,1	11,7
	Ratio de la dette financière des filiales (hors Steen & Strøm) sur la dette financière brute totale	≤ 30%	9,0%	13,2%
Emprunts obligataires de Klépierre SA	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué ³	≤ 50%	30,8%	25,5%

¹ Seuil du contrat de crédit le plus contraignant pour le Groupe

² Jusqu'en juin 2011 ; au-delà respectivement 60% et 2 pour le LTV et ratio EBITDA / Frais financiers nets

³ Actif net réévalué droits compris après fiscalité latente

- Environ 28% de l'endettement de Steen & Strøm est assorti d'un covenant financier portant sur la nécessité de maintenir des fonds propres représentant au minimum 20% de l'actif réévalué. Au 30 juin 2010, ce ratio s'élevait à 26,7%.

- La notation financière de Klépierre par l'agence Standard & Poor's reste de BBB+/A2 (notes à long terme et court terme respectivement), avec une perspective stable.

J) EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Aucun événement de nature à modifier l'appréciation de la situation financière de Klépierre par rapport à la présentation qui en est faite dans le présent rapport n'est survenu entre le 30 juin 2010 et la date d'établissement du présent rapport.

K) TABLEAUX DE SYNTHÈSE
 LOYERS ET HONORAIRES EN PART TOTALE ET EN PART DU GROUPE

En millions d'euros	PART TOTALE		S1 2010/S1 2009 (%)	
	LOYERS		Périmètre et change courants	Périmètre et change constants
	30/06/2010	30/06/2009		
France	171,6	163,5	5,0%	0,8%
Belgique	6,4	7,1	-8,8%	0,4%
Norvège	45,4	39,5	14,9%	2,1%
Suède	26,7	19,6	36,2%	1,1%
Danemark ¹	17,5	19,3	-4,8%	-4,9%
Italie	54,7	46,1	18,7%	1,9%
Grèce	4,0	3,9	2,5%	2,5%
Espagne	39,9	39,7	0,4%	0,4%
Portugal	8,0	8,9	-10,4%	-10,4%
Pologne ¹	16,3	16,9	-0,8%	-0,8%
Hongrie	11,9	14,5	-17,5%	-17,5%
République tchèque ¹	9,6	10,6	-3,1%	-3,1%
Slovaquie ¹	0,9	1,0	-7,0%	-7,0%
CENTRES COMMERCIAUX	412,9	390,5	5,7%	-0,3%
COMMERCES	22,1	20,8	6,5%	-1,2%
BUREAUX	18,8	26,0	-27,8%	-7,4%
TOTAL	453,8	437,3	3,8%	-0,7%

¹ Variation retraitée de l'effet de régularisations de loyers variables intervenues au S1 2009

HONORAIRES	PART TOTALE		%
En millions d'euros	30/06/2010	30/06/2009	S1 2009/ S1 2010
Centres commerciaux	37,2	37,9	-1,7%
Commerces	0,0	0,0	-
Bureaux	0,0	0,0	-
TOTAL	37,2	37,9	-1,7%

PART DU GROUPE				
En millions d'euros	LOYERS		S1 2010/S1 2009 (%)	
	30/06/2010	30/06/2009	Périmètre et change courants	Périmètre et change constants
France	136,6	137,1	-0,4%	0,7%
Belgique	6,4	7,1	-8,8%	0,4%
Norvège	25,5	22,2	14,9%	2,1%
Suède	15,0	11,0	36,2%	1,1%
Danemark ¹	9,8	10,8	-4,8%	-4,9%
Italie	47,2	42,3	11,5%	1,9%
Grèce	3,4	3,4	2,2%	2,2%
Espagne	34,5	34,3	0,5%	0,5%
Portugal	8,0	8,9	-10,4%	-10,4%
Pologne ¹	16,3	16,9	-0,8%	-0,8%
Hongrie	11,9	14,5	-17,5%	-17,5%
République tchèque ¹	9,6	10,6	-3,1%	-3,1%
Slovaquie ¹	0,9	1,0	-7,0%	-7,0%
CENTRES COMMERCIAUX	325,0	320,0	1,6%	-0,6%
COMMERCES	18,6	17,5	6,5%	-1,2%
BUREAUX	18,8	26,0	-27,8%	-7,4%
TOTAL	362,4	363,4	-0,3%	-1,0%

¹ Variation retraitée de l'effet de régularisations de loyers variables intervenues au S1 2009

En millions d'euros	PART DU GROUPE		%
	30/06/2010	30/06/2009	S1 2009/ S1 2010
Centres commerciaux	32,8	33,5	-1,9%
Commerces	0,0	0,0	-
Bureaux	0,0	0,0	-
TOTAL	32,9	33,5	-1,9%

□ INDICATEURS SECTEUR CENTRES COMMERCIAUX AU 30/06/2010

- Indicateurs d'activité

Pays	Impact de l'indexation	Taux d'occupation financier	Taux d'impayés ¹
France	-0,2%	98,8%	0,7%
Belgique	1,1%	99,3%	2,9%
Norvège	0,7%	97,6%	0,5%
Suède	-1,5%	96,9%	0,9%
Danemark	1,8%	90,0%	0,9%
Italie	1,2%	98,1%	2,2%
Grèce	3,1%	97,2%	8,6%
Espagne	0,8%	94,2%	1,9%
Portugal	0,0%	87,7%	2,7%
Pologne	0,5%	98,9%	3,4%
Hongrie	0,5%	87,8%	7,9%
Rép. tchèque	0,2%	97,3%	3,5%
Slovaquie	0,1%	97,5%	13,9%
TOTAL	0,3%	97,0%	1,7%

¹ Taux à 6 mois

■ Indicateurs de gestion locative

	Recommercialisations	Renouvellements de baux	Gain locatif (%)	Gain locatif (K€)
France	88	32	17,2%	1 334
Belgique	8	0	6,2%	72
Norvège	25	69	6,4%	330
Suède	39	124	0,9%	54
Danemark	2	0	105,8%	104
Italie	30	12	6,0%	171
Grèce	3	2	-12,0%	- 9
Espagne	57	97	-2,4%	- 89
Portugal	10	9	-4,7%	- 51
Pologne	19	64	5,3%	164
Hongrie	108	58	-14,1%	- 561
Rép. tchèque	18	11	-5,9%	- 97
Slovaquie	2	7	4,8%	23
TOTAL	409	485	3,9%	1 444

□ **INDICATEURS SECTEUR COMMERCE AU 30/06/2010**

Impact de l'indexation	Taux d'occupation financier	Taux d'impayés
-2,6%	100,0%	0,2%

□ **INDICATEURS SECTEUR BUREAUX AU 30/06/2010**

Impact de l'indexation	Taux d'occupation financier	Taux d'impayés
0,8%	81,5%	0,2%