



Paris, le 25 juillet 2011

## FORTE PROGRESSION DE L'ANR OUVERTURES REUSSIES DE NOUVEAUX CENTRES COMMERCIAUX POURSUITE DE LA POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT

### SOLIDES PERFORMANCES OPERATIONNELLES

- **Les loyers consolidés ont progressé de 3,8%, soit 1,6% à périmètre et change constants**, pour atteindre un montant total de **471,0 M€**.
  - **Les loyers des centres commerciaux** (92,6% des loyers consolidés par Klépierre) **ont progressé de 5,6%, soit +1,6% à périmètre et change constants**. Les régions les plus dynamiques (France-Belgique, Scandinavie, Italie, Pologne, République tchèque) représentent 85% des loyers.
- **Les chiffres d'affaires des commerçants, portés par la France et la Scandinavie, progressent de 2,2%**, soit +0,9% à périmètre comparable (hors nouvelles surfaces).
- L'activité du semestre a notamment bénéficié de l'ouverture de nouvelles surfaces dont les deux centres commerciaux de grande envergure inaugurés en avril 2011 : Le Millénaire (Paris) et Aqua Portimão (Portugal).
- Klépierre a poursuivi le travail de **revalorisation locative et le renouvellement du mix commercial dans ses centres : 959 nouveaux baux** ont ainsi été signés au 1<sup>er</sup> semestre 2011 représentant **8,9 M€ de loyers annuels additionnels**.
- Le **taux d'occupation** des centres commerciaux du Groupe reste **élevé (96,7%)**.
- **Le cash-flow d'exploitation (402,0 M€) est en hausse de 1,8% en part totale** (+0,9% en part du groupe).

### BONNE MAITRISE DE LA SITUATION FINANCIERE

- Klépierre a vu son **endettement net consolidé** au 30 juin 2011 progresser de 139 M€ sur 6 mois à **7 464 M€** et la charge financière du Groupe a augmenté de 2,4 millions d'euros si bien que le **coût de la dette de Klépierre constaté au 1<sup>er</sup> semestre est resté stable (4,4%)**.
- **Le cash-flow net courant part du groupe s'inscrit à un niveau quasi-équivalent à celui constaté au 30 juin 2010, à 184,1 M€ (-0,4%) soit 0,99 € par action**.
- Compte tenu de la progression de la valeur du patrimoine, le **ratio d'endettement** (« Loan-to-Value ») a été **ramené à 46,5%** (48,6% un an plus tôt).
- Klépierre a renforcé sa structure financière au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 grâce notamment à **l'émission d'obligations à long terme pour 400 M€**.
- Le Groupe dispose de **1,4 Md€ de lignes de crédit disponibles** au 30 juin 2011.

## HAUSSE DE LA VALEUR DU PATRIMOINE

- **Klépierre a investi 296,5 M€** au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 : 90% de ce montant a été consacré à ses **principales régions d'implantation** (France, Scandinavie et Italie). Les investissements ont essentiellement porté sur les **deux projets phares du Groupe (St-Lazare Paris, France et Emporia, Suède)** et sur des **chantiers de rénovation-extension en France** (Claye-Souilly, en région parisienne et Perpignan-Claira). Le Groupe a par ailleurs procédé à l'acquisition d'un parc d'activités commerciales à Savignano (Rimini, Italie) et de terrains et droits à construire d'un ensemble immobilier à Odense (Danemark).
- **Le montant global des cessions atteint 77,4 M€** hors droits sur l'ensemble du 1<sup>er</sup> semestre 2011. Ces transactions ont été réalisées à des **montants supérieurs de 4% en moyenne aux dernières valeurs d'expertise**.
- Au total **la valeur du patrimoine hors droits atteint 15,6 Md€,** en hausse de 3,4%. **A périmètre constant, elle s'apprécie de 2,1% sur 6 mois,** bénéficiant de la compression des taux de rendement (6,3% en moyenne, contre 6,5% au 31 décembre 2010).

## FORTE PROGRESSION DE L'ANR

- **L'actif net réévalué de liquidation (EPRA NNAV<sup>1</sup>) s'inscrit à 29,2 euros par action,** contre 28,1 euros au 31 décembre 2010 (+4,0%) soit une augmentation de 1,1 euro. Pour mémoire, Klépierre a procédé à la distribution d'un dividende de 1,35 euro le 14 avril 2011.
  - **L'actif net réévalué de remplacement<sup>2</sup> s'élève à 33,3 euros par action** contre 32,3 euros six mois plus tôt.

## POURSUITE DE LA DYNAMIQUE DU DEVELOPPEMENT

- Klépierre confirme attendre pour 2011 des **loyers en légère progression et un cash-flow net courant par action au moins stable**.
  - La location de la totalité (12 025 m<sup>2</sup>) de l'immeuble de bureaux Séreinis à Issy-les-Moulineaux, avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> septembre 2011, conforte cette perspective.
- Klépierre a **inauguré avec succès deux centres commerciaux de grande envergure** en avril 2011 : **Le Millénaire** (Paris), plus grand développement commercial en France depuis 10 ans et **Aqua Portimão** (Portugal).
  - Ces deux centres ont chacun accueilli près d'1,5 million de visiteurs, attirés par une offre commerciale alliant nouveaux concepts et majors de la distribution européenne et offrant un confort d'utilisation optimal : multiplication des services, interactivité, connectivité, architecture avant-gardiste...
- Ces opérations traduisent la **capacité d'innovation du Groupe en matière de création d'équipements commerciaux de référence**.
- **Le développement de grands centres commerciaux se poursuit** : Saint-Lazare (Paris), Emporia (Malmö), les extensions de Claye-Souilly (région parisienne) et Perpignan Claira (France) seront les prochaines ouvertures en 2012. Ils ont déjà largement attiré la faveur de grandes enseignes comme l'attestent les avancées significatives enregistrées au cours du 1<sup>er</sup> semestre dans la commercialisation de ces projets.
- **Concentrées à plus de 90% sur la France et la Scandinavie, les opérations en cours de développement représentent un potentiel de 80 M€ de loyers supplémentaires à fin 2013.**

**□ PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES AU 30/06/2011**

M€	30/06/2011		30/06/2010		Variation 2011/10	Variation à périmètre constant
<b>Loyers</b>	<b>471,0</b>		<b>453,8</b>		<b>+3,8%</b>	<b>+1,6%</b>
<b>Centres commerciaux</b>	<b>436,0</b>	<i>97,1%</i>	<b>412,9</b>	<i>95,9%</i>	<b>+5,6%</b>	<b>+1,6%</b>
<b>Commerces</b>	<b>21,1</b>		<b>22,1</b>		<b>-4,6%</b>	<b>+0,5%</b>
<b>Bureaux</b>	<b>13,8</b>	<i>2,9%</i>	<b>18,8</b>	<i>4,1%</i>	<b>-26,4%</b>	<b>+4,7%</b>
<b>Honoraires</b>	<b>39,7</b>		<b>37,2</b>		<b>+6,8%</b>	
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>	<b>510,7</b>		<b>491,0</b>		<b>+4,0%</b>	
<b>Cash-flow net courant par action (€)</b>	<b>0,99</b>		<b>0,99</b>			
	30/06/2011		31/12/2010		30/06/2010	Variation sur 6 mois
<b>Valeur du patrimoine (part totale, hors droits)</b>	<b>15 623</b>		<b>15 114</b>		<b>14 742</b>	<b>+3,4%</b>
<b>Actif Net Réévalué (ANR) de remplacement <sup>2</sup>(€)</b>	<b>33,3</b>		<b>32,3</b>		<b>30,7</b>	<b>+3,0%</b>
<b>Actif Net Réévalué liquidatif (EPRA NNAV) <sup>1</sup> (€)</b>	<b>29,2</b>		<b>28,1</b>		<b>26,0</b>	<b>+4,0%</b>

<sup>1</sup> Hors droits, après fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

<sup>2</sup> Droits compris, avant fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

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

LOYERS (M€)	S1 2011	S1 2010	Variation à périmètre constant	% des loyers consolidés
<b>Centres commerciaux</b>	<b>436,0</b>	<b>412,9</b>	<b>+1,6%</b>	<b>92,6%</b>
France	174,7	171,6	+1,6%	37,1%
Belgique	6,9	6,4	+3,6%	1,5%
<b>France-Belgique</b>	<b>181,6</b>	<b>178,1</b>	<b>+1,7%</b>	<b>38,6%</b>
Norvège	47,5	45,4	+1,6%	10,1%
Suède	32,7	26,7	+6,0%	7,0%
Danemark	21,0	17,5	+3,2%	4,5%
<b>Scandinavie</b>	<b>101,3</b>	<b>89,6</b>	<b>+3,3%</b>	<b>21,5%</b>
Italie	59,6	54,7	+2,2%	12,7%
Grèce	3,0	4,0	-24,9%	0,6%
<b>Italie-Grèce</b>	<b>62,6</b>	<b>58,7</b>	<b>+0,4%</b>	<b>13,3%</b>
Espagne	39,5	39,9	-1,0%	8,4%
Portugal	8,8	8,0	+0,7%	1,9%
<b>Ibérie</b>	<b>48,3</b>	<b>47,8</b>	<b>-0,7%</b>	<b>10,3%</b>
Pologne	17,7	16,3	+5,0%	3,8%
Hongrie	13,5	11,9	-2,4%	2,9%
Rép. tchèque & Slovaquie	10,9	10,4	+3,9%	2,3%
<b>Europe centrale</b>	<b>42,2</b>	<b>38,7</b>	<b>+2,4%</b>	<b>9,0%</b>
<b>Commerces</b>	<b>21,1</b>	<b>22,1</b>	<b>+0,5%</b>	<b>4,5%</b>
<b>Bureaux</b>	<b>13,8</b>	<b>18,8</b>	<b>+4,7%</b>	<b>2,9%</b>
<b>Loyers</b>	<b>471,0</b>	<b>453,8</b>	<b>+1,6%</b>	<b>100,0%</b>

### *A propos de Klépierre*

Acteur majeur de l'immobilier de commerces en Europe, Klépierre, Société d'investissements immobiliers cotée (SIIC), détient un patrimoine valorisé à 15,6 milliards d'euros au 30 juin 2011. Ce dernier se compose de **273 centres commerciaux détenus dans 13 pays d'Europe continentale** (93,0%), de murs de commerces via Klémurs (3,9%) d'immeubles de bureaux parisiens (3,1%). Klépierre a pour 1<sup>er</sup> actionnaire BNP Paribas, à hauteur de 50,9%. Investisseur à long terme, Klépierre maîtrise la conception, la gestion et la valorisation de son patrimoine à travers ses filiales **Ségécé** et **Steen & Strøm**, 1<sup>ère</sup> foncière scandinave de centres commerciaux. La combinaison de ces acteurs au sein d'un même groupe fait de ce dernier le partenaire indispensable des villes et des enseignes pour la réussite dans la durée des projets commerciaux.

Klépierre est cotée sur Euronext Paris<sup>TM</sup>, membre des indices SBF 80, CAC Large 60, EPRA Eurozone, et des indices développement durable DJSI World et Europe, FTSE4Good, ASPI Eurozone, Ethibel Excellence, Ethibel Pioneer et Kempen/SNS European SRI Universe. Cette présence marque l'engagement du Groupe dans une démarche volontaire de développement durable.

Pour en savoir plus : [www.klepierre.com](http://www.klepierre.com)

---

<b>AGENDA</b>	<b>20 octobre 2011</b> <b>7 février 2012</b>	<b>Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2011</b> (après clôture de bourse) <b>Résultats annuels 2011</b> (après clôture de bourse)
<b>KLÉPIERRE</b> Edouard GUIBERT / <a href="mailto:edouard.guibert@klepierre.com">edouard.guibert@klepierre.com</a> Julien ROUCH / <a href="mailto:julien.rouch@klepierre.com">julien.rouch@klepierre.com</a> Tél : 01 40 67 57 58		<b>DDB FINANCIAL</b> Isabelle LAURENT (Presse) <a href="mailto:isabelle.laurent@ddbfinancial.fr">isabelle.laurent@ddbfinancial.fr</a> Tél : 01 53 32 61 51

---

## ANNEXES

<b>A)</b>	<b>ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30/06/2011</b>	<b>6</b>
<b>B)</b>	<b>PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES</b>	<b>11</b>
<b>C)</b>	<b>ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE</b>	<b>12</b>
I)	Situation macroéconomique	12
II)	Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul à fin juin 2011)	12
<b>D)</b>	<b>ACTIVITÉ LOCATIVE</b>	<b>14</b>
I)	Pôle Centres commerciaux (92,6% des loyers consolidés)	14
II)	Pôle Commerces – Klémurs (4,5% des loyers consolidés)	18
III)	Pôle Bureaux (2,9% des loyers consolidés)	18
IV)	Honoraires	18
<b>E)</b>	<b>DEVELOPPEMENT - CESSIONS</b>	<b>19</b>
I)	Le marché de l'investissement en immobilier commercial au 1 <sup>er</sup> semestre 2011	19
1.	Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en Europe continentale	19
2.	Le marché de l'investissement en immobilier de bureaux en Ile-de-France	19
II)	Investissements réalisés au cours du 1 <sup>er</sup> semestre 2011	20
III)	Pipeline de développement 2 <sup>ème</sup> semestre 2011-2015	21
IV)	Cessions réalisées au cours du 1 <sup>er</sup> semestre 2011	22
<b>F)</b>	<b>RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES</b>	<b>22</b>
I)	Résultat sectoriel	22
1.	Pôle Centres commerciaux	22
2.	Pôle Commerces-Klémurs	23
3.	Pôle Bureaux	24
II)	Résultat consolidé et cash-flow	25
<b>G)</b>	<b>PERSPECTIVES 2011</b>	<b>27</b>
<b>H)</b>	<b>ACTIF NET REEVALUE</b>	<b>28</b>
I)	Expertise des actifs du Groupe	28
II)	Evolution de l'EPRA NNAV par action	31
<b>I)</b>	<b>POLITIQUE FINANCIERE</b>	<b>32</b>
I)	Ressources financières	32
II)	Couverture du risque de taux	33
III)	Coût de la dette	34
IV)	Ratios financiers et notation financière	34
<b>J)</b>	<b>EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE</b>	<b>34</b>
<b>K)</b>	<b>TABLEAUX DE SYNTHESE</b>	<b>35</b>

**A) ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30/06/2011**
**ETAT DU RESULTAT GLOBAL (FORMAT EPRA)**

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
Revenus locatifs	477 716	462 736
Charges sur terrain (foncier)	-1 242	-1 430
Charges locatives non récupérées	-17 565	-19 324
Charges sur immeuble (propriétaire)	-32 601	-27 535
<b>Loyers nets</b>	<b>426 308</b>	<b>414 447</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	39 717	37 188
Autres produits d'exploitation	8 839	13 183
Frais d'études	-644	-895
Frais de personnel	-54 092	-49 751
Autres frais généraux	-19 801	-19 406
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-163 931	-189 088
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-4 665	-3 204
Provisions	-3 145	-1 046
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	83 382	108 544
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-54 189	-63 018
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>	<b>29 193</b>	<b>45 526</b>
<b>Profit sur vente d'actifs court terme</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>257 779</b>	<b>246 954</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	109	-426
Coût de l'endettement net	-154 273	-149 599
Variation de valeur des instruments financiers	420	-1 346
Effet des actualisations	-330	-290
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	657	787
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>104 362</b>	<b>96 080</b>
Impôts sur les sociétés	-12 061	2 217
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>92 301</b>	<b>98 297</b>
<b>dont</b>		
Part du groupe	60 534	63 460
Participations ne donnant pas le contrôle	31 767	34 837
<b>Résultat net par action en euros</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<b>Résultat net dilué par action en euros</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>92 301</b>	<b>98 297</b>
<b>Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>109 495</b>	<b>-99 150</b>
Résultat de cession d'actions propres	531	-897
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	63 360	-137 847
Profits et pertes de conversion	56 236	16 827
Impôt sur les autres éléments du résultat global	-10 632	22 767
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		0
<b>Résultat global total</b>	<b>201 796</b>	<b>-853</b>
<b>dont</b>		
Part du groupe	157 923	-29 840
Participations ne donnant pas le contrôle	43 873	28 987
<b>Résultat global par action en euros</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,2</b>
<b>Résultat global dilué par action en euros</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,2</b>

**ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE (FORMAT EPRA)**

<i>en milliers d'euros</i>	30 juin 2011	31 décembre 2010
Ecarts d'acquisition non affectés	134 786	132 264
Actifs incorporels	25 284	24 146
Actifs corporels	27 981	27 693
Immeubles de placement	11 071 270	10 879 023
Immobilisations en cours	677 714	795 600
Participations dans les entreprises associées	20 480	21 101
Actifs financiers	2 512	2 515
Actifs non courants	25 533	37 580
Swaps de taux d'intérêt	2 159	28 207
Impôts différés actifs	64 205	84 566
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>12 051 924</b>	<b>12 032 695</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	16 947	0
Immobilisations en construction destinées à la vente		0
Stocks	390	454
Clients et comptes rattachés	96 868	100 108
Autres créances	342 920	319 890
<i>Créances fiscales</i>	38 377	36 731
<i>Autres débiteurs</i>	304 543	283 159
Swaps de taux d'intérêt.	24 713	20 024
Trésorerie et équivalents trésorerie	334 701	300 557
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>816 539</b>	<b>741 033</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>12 868 463</b>	<b>12 773 728</b>
Capital	265 507	265 507
Primes	1 569 970	1 569 970
Réserve légale	26 551	25 476
Réserves consolidées	378 123	412 279
<i>Actions propres</i>	-70 143	-70 133
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-171 400	-220 980
<i>Autres réserves consolidées</i>	619 666	703 392
Résultat consolidé	60 534	124 574
Capitaux propres part du groupe	2 300 685	2 397 806
Participations ne donnant pas le contrôle	1 308 560	1 267 666
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>3 609 245</b>	<b>3 665 472</b>
Passifs financiers non courants	6 073 636	5 952 508
Provisions long terme	12 909	10 523
Engagements de retraite	13 681	12 864
Swaps de taux d'intérêt non courant	225 220	279 060
Dépôts et cautionnements	142 119	142 186
Impôts différés passifs	430 586	434 714
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>6 898 151</b>	<b>6 831 855</b>
Passifs financiers courants	1 604 150	1 618 400
Découverts bancaires	193 444	120 685
Dettes fournisseurs	109 394	122 722
Dettes sur immobilisations	46 235	50 943
Autres dettes	318 235	270 077
Swaps de taux d'intérêt courant	2 886	0
Dettes fiscales et sociales	86 723	93 574
Provisions court terme	0	0
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>2 361 067</b>	<b>2 276 401</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>12 868 463</b>	<b>12 773 728</b>

**RESULTAT SECTORIEL**

<i>en millions d'euros</i>	CENTRES COMMERCIAUX		COMMERCES		BUREAUX		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France		30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10
	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10				
Loyers	436,0	412,9	21,1	22,1	13,8	18,8	-	-	471,0	453,8
Autres revenus locatifs	6,7	8,6	0,1	0,4	-	-	-	-	6,8	8,9
<b>Revenus locatifs</b>	<b>442,7</b>	<b>421,4</b>	<b>21,2</b>	<b>22,5</b>	<b>13,8</b>	<b>18,8</b>	-	-	<b>477,7</b>	<b>462,7</b>
Charges locatives et immobilières	- 48,9	- 45,8	- 0,7	- 0,8	- 1,8	- 1,7	-	-	- 51,4	- 48,3
<b>Loyers nets</b>	<b>393,8</b>	<b>375,6</b>	<b>20,5</b>	<b>21,8</b>	<b>12,0</b>	<b>17,1</b>	-	-	<b>426,3</b>	<b>414,4</b>
Revenus de gestion et autres produits	47,8	50,1	0,3	0,3	0,2	0,0	0,3	-	48,6	50,4
Frais de personnel	- 46,6	- 43,2	- 0,7	- 0,7	- 0,3	- 0,3	- 6,4	- 5,5	- 54,1	- 49,8
Frais généraux	- 15,2	- 15,2	- 0,3	- 0,4	- 0,2	- 0,3	- 4,8	- 4,5	- 20,4	- 20,3
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>379,8</b>	<b>367,3</b>	<b>19,7</b>	<b>20,9</b>	<b>11,7</b>	<b>16,5</b>	- <b>10,9</b>	- <b>10,0</b>	<b>400,3</b>	<b>394,8</b>
Amortissements et provisions	- 161,9	- 189,3	- 4,8	- 1,7	- 4,8	- 5,6	- 0,2	- 0,2	- 171,7	- 193,3
Résultat de cessions	6,7	26,2	- 0,1	3,5	22,5	15,9	-	-	29,2	45,5
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,8	-	-	-	-	-	-	0,7	0,8
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>225,3</b>	<b>205,0</b>	<b>14,8</b>	<b>26,1</b>	<b>29,5</b>	<b>26,8</b>	<b>-11,1</b>	<b>-10,2</b>	<b>258,4</b>	<b>247,7</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidées									0,1	0,4
Coût de l'endettement net									- 154,3	- 149,6
Variation de valeur des instruments financiers									0,4	1,3
Effet des actualisations									- 0,3	0,3
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>									<b>104,4</b>	<b>96,1</b>
Impôt sur les sociétés									- 12,1	2,2
<b>RESULTAT NET</b>									<b>92,3</b>	<b>98,3</b>

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL - JUSTE VALEUR (FORMAT EPRA)**

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
Revenus locatifs	477 716	462 736
Charges sur terrain (foncier)	0	0
Charges locatives non récupérées	-17 565	-19 324
Charges sur immeuble (propriétaire)	-32 339	-27 308
<b>Loyers nets</b>	<b>427 812</b>	<b>416 104</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	39 717	37 188
Autres produits d'exploitation	8 839	13 183
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	290 523	72 743
Frais d'études	-644	-895
Frais de personnel	-54 092	-49 751
Autres frais généraux	-19 801	-19 406
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0	0
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-4 665	-3 204
Provisions	-3 145	-1 046
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	83 382	108 544
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-77 373	-91 318
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>	<b>6 009</b>	<b>17 226</b>
<b>Profit sur vente d'actifs court terme</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>690 553</b>	<b>482 142</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	109	-426
Coût de l'endettement net	-154 273	-149 599
Variation de valeur des instruments financiers	420	-1 346
Effet des actualisations	-330	-290
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-366	4 457
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>536 113</b>	<b>334 938</b>
Impôts sur les sociétés	-72 406	-22 155
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>463 707</b>	<b>312 783</b>
<b>dont</b>		
Part du groupe	347 099	232 121
Participations ne donnant pas le contrôle	116 609	80 663
<b>Résultat net par action en euros</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>
<b>Résultat net dilué par action en euros</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>463 707</b>	<b>312 783</b>
<b>Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>109 362</b>	<b>-99 879</b>
Résultat de cession d'actions propres	531	-897
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	63 360	-137 847
Profits et pertes de conversion	56 103	16 098
Impôt sur les autres éléments du résultat global	-10 632	22 767
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0	0
<b>Résultat global total</b>	<b>573 069</b>	<b>212 904</b>
<b>dont</b>		
Part du groupe	442 508	139 742
Participations ne donnant pas le contrôle	130 562	73 162
<b>Résultat global par action en euros</b>	<b>2,4</b>	<b>0,7</b>
<b>Résultat global dilué par action en euros</b>	<b>2,4</b>	<b>0,7</b>

**ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE – JUSTE VALEUR (FORMAT EPRA)**

<i>en milliers d'euros</i>	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
Ecarts d'acquisition non affectés	118 090	115 531
Actifs incorporels	25 284	24 146
Actifs corporels	27 981	27 693
Immeubles de placement	0	0
Juste valeur des immeubles de placement	15 245 850	14 740 385
Immobilisations en cours	89 890	96 714
Participations dans les entreprises associées	24 013	25 657
Actifs financiers	2 512	2 515
Actifs non courants	25 533	37 580
Swaps de taux d'intérêt	2 159	28 207
Impôts différés actifs	48 339	70 554
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>15 609 651</b>	<b>15 168 982</b>
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	20 245	0
Stocks	390	454
Clients et comptes rattachés	96 868	100 108
Autres créances	283 377	259 437
<i>Créances fiscales</i>	38 377	36 731
<i>Autres débiteurs</i>	245 000	222 706
Swaps de taux d'intérêt.	24 713	20 024
Trésorerie et équivalents trésorerie	334 701	300 557
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>760 294</b>	<b>680 580</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>16 369 944</b>	<b>15 849 562</b>
Capital	265 507	265 507
Primes	1 569 970	1 569 970
Réserve légale	26 551	25 476
Réserves consolidées	2 819 284	2 501 757
<i>Actions propres</i>	-70 143	-70 133
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-171 400	-220 980
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	2 459 888	2 104 121
<i>Autres réserves consolidées</i>	600 939	688 749
Résultat consolidé	347 099	480 483
Capitaux propres part du Groupe	5 028 411	4 843 193
Participations ne donnant pas le contrôle	1 878 245	1 752 448
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>6 906 656</b>	<b>6 595 641</b>
Passifs financiers non courants	6 073 636	5 952 508
Provisions long terme	12 909	10 523
Engagements de retraite	13 681	12 864
Swaps de taux d'intérêt non courant	225 220	279 060
Dépôts et cautionnements	142 119	142 186
Part du groupe	634 656	580 379
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>7 102 221</b>	<b>6 977 520</b>
Passifs financiers courants	1 604 150	1 618 400
Découverts bancaires	193 444	120 685
Dettes fournisseurs	109 394	122 722
Dettes sur immobilisations	46 235	50 943
Autres dettes	318 235	270 077
Swaps de taux d'intérêt courant	2 886	0
Dettes fiscales et sociales	86 723	93 574
Provisions court terme	0	0
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>2 361 067</b>	<b>2 276 401</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>16 369 944</b>	<b>15 849 562</b>

## **B) PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

### **1. Principes de préparation des états financiers**

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2011 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec les normes et interprétations applicables au 30 juin 2011, publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et telles qu'adoptées par l'Union et applicables à cette date. Ces normes comprennent les IFRS et les IAS ainsi que leurs interprétations.

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, les comptes semestriels consolidés sont établis et présentés de manière condensée conformément à la norme IAS 34, relative à l'Information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS, n'intègrent pas toutes les informations et notes annexes requises pour l'établissement des états financiers annuels et à ce titre doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés (ou document de référence) du Groupe publiés au titre de l'exercice 2010.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2011 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010, à l'exception des normes IFRS et interprétations suivantes, et qui n'ont pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe :

- IAS 24 : Information à fournir sur les parties liées (révisée) ;
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres ;
- Amendement à IFRS 1 : Exemptions relatives aux informations à fournir au titre d'IFRS 7 ;
- Amendement à IFRIC 14 : Paiements anticipés des exigences de financement minimal ;
- Amendement d'IAS 32 : Classification de droits de souscription.

L'application de ces normes révisées est prospective et n'a donc aucune incidence sur le traitement comptable des opérations antérieures au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

L'entrée en vigueur ou la modification des autres normes d'application obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011 n'a pas eu d'effet sur les comptes au 30 juin 2011.

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.

### **2. Périmètre de consolidation**

La consolidation du Groupe comprend 266 sociétés au 30 juin 2011 contre 263 au 31 décembre 2010.

- 6 entités intègrent le périmètre sous la méthode de l'intégration globale :
  - 2 sociétés italiennes, ICS et Ge.co, acquises en janvier 2011. ICS détient 100% du capital de Ge.co ;
  - 3 sociétés norvégiennes Slagenveien AS, Markedet Haugesund AS et Nordbyen Senter AS ;
  - 1 société suédoise Östra Centrum i Kristianstad Fastighets AB acquise en mai 2011.
- 3 sociétés sortent du périmètre à la suite d'opérations de dissolution et fusion.

## C) ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

### I) Situation macroéconomique<sup>1</sup>

- Prévisions de croissance pour 2011 et 2012

	France-Belgique		Scandinavie			Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale			
	France	Belgique	Norvège	Suède	Danemark	Italie	Grèce	Espagne	Portugal	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie
<b>2011</b>	2,2%	2,4%	2,5%	4,5%	1,9%	1,1%	-2,9%	0,9%	-2,1%	3,9%	2,7%	2,4%	3,6%
<b>2012</b>	2,1%	2,0%	3,0%	3,1%	2,1%	1,6%	0,6%	1,6%	-1,5%	3,8%	3,1%	3,5%	4,4%

- Selon l'OCDE, la reprise économique continuera à s'affermir en Europe en 2011. Les freins actuels (hausse du prix des matières premières, conséquences du séisme au Japon, tensions sur les dettes souveraines...) n'entameront que de manière ponctuelle la bonne dynamique de fond de l'activité. Les perspectives macroéconomiques ont été relevées : la croissance est désormais attendue à 2% en zone euro pour 2011 (la prévision était de 1,7% six mois plus tôt). A l'exception de la Grèce et du Portugal, cette amélioration devrait concerner tous les pays d'implantation du Groupe, et plus particulièrement les pays scandinaves, la France et la Belgique.
  - Les conjoncturistes anticipent des croissances de PIB globalement plus élevées en 2012, en particulier pour les pays d'Europe centrale.

### II) Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul à fin juin 2011)<sup>2</sup>

- Les chiffres d'affaires des commerçants, portés par la France et la Scandinavie, progressent de 2,2%.
- A périmètre comparable (hors nouvelles surfaces) les ventes des galeries sont en hausse de 0,9%.
  - Dans les galeries du Groupe, la hausse des ventes du 2<sup>ème</sup> trimestre (+2,4%) a permis un redressement sensible de l'activité.

France-Belgique	Scandinavie	Italie-Grèce	Ibérie	Europe centrale	TOTAL
2,3%	2,1%	-2,2%	-4,8%	-0,8%	<b>0,9%</b>

- Par secteur, l'Equipement de la personne (principal secteur en termes de chiffres d'affaires) enregistre la plus forte progression semestrielle (+4,0%). Les ventes sont également en hausse dans le secteur de la Beauté/Santé (+2,7%) et de la Restauration (+0,7%). Le secteur Culture/Cadeaux/Loisirs (-1,0%), et de manière plus marquée, l'Equipement du ménage (-5,9%), sont en revanche en baisse par rapport aux niveaux constatés un an plus tôt.

#### France – Belgique

- En France, la croissance des ventes a été dynamique au 2<sup>ème</sup> trimestre (+4,0%, avec 3 mois de hausses consécutives). Juin, notamment, a bénéficié d'un démarrage plus tôt de la campagne des soldes d'été (débutée le 22 juin notant le 30 juin en 2010) et enregistre une forte progression (+8,4%). Le cumul annuel depuis janvier est désormais supérieur de 2,2% à celui de l'an dernier ;
- L'activité de L'esplanade en Belgique, a également gagné en intensité. Le cumul des cinq premiers mois affiche une hausse de 7,0%.

#### Scandinavie

- En Norvège, les chiffres d'affaires des commerçants se sont nettement redressés au 2<sup>ème</sup> trimestre. Le cumul depuis janvier est en légère progression (+0,2% par rapport à la même période de l'an dernier) ;
- En Suède (+5,3%), l'activité est bien orientée : tous les centres sont en progression ;
- Le Danemark affiche également un bilan semestriel en hausse significative (+2,5%).

<sup>1</sup> Source : OCDE, mai 2011

<sup>2</sup> Cumul janvier – juin sauf pour la Belgique, l'Espagne et la Grèce (cumul janvier-mai)

## □ Italie-Grèce

- Le tassement des ventes en Italie au cours du 1<sup>er</sup> semestre (-1,9%) est à nuancer par le niveau de référence élevé de l'an dernier (6 premiers mois 2010 / 6 premiers mois 2009 : +5,8%) et est lié au recul de l'Équipement du ménage. Le secteur avait en effet, particulièrement bénéficié l'an passé de l'achat de nouveaux téléviseurs ou de décodeurs suite au passage à la télévision numérique en Lombardie. Les autres secteurs poursuivent leur progression : Culture/Cadeaux/Loisirs (+3,0%), Beauté/Santé (+1,9%), Equipement de la personne (+1,1%), Restauration (+0,1%) ;  
Bénéficiant de sa rénovation, La Romanina affiche une forte croissance (+5,9%). Ouvert en avril 2009, Il Destriero (Vittuone), a également enregistré une hausse significative de son activité (+3,2%) ;
- En Grèce, la consommation demeure fortement pénalisée par les mesures d'austérité. Le cumul des cinq premiers mois affiche une baisse de 14,3%.

## □ Ibérie

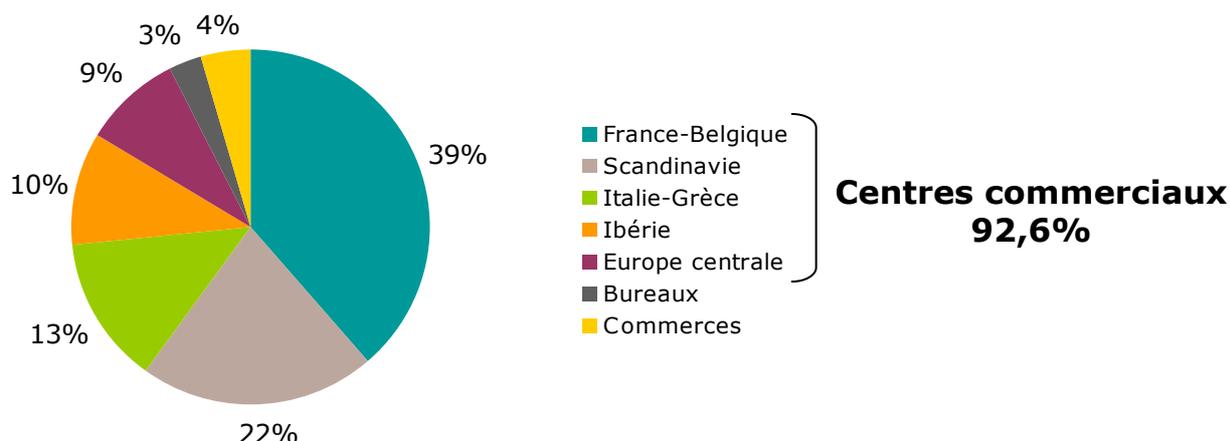
- En Espagne, le cumul des cinq premiers mois est en baisse de 5,3% par rapport aux niveaux de l'année dernière. L'Équipement de la personne, premier secteur en termes de ventes, se replie néanmoins plus modérément (-1,1%). Le centre La Gavia continue d'enregistrer de bonnes performances : +7,3% en cumul annuel depuis janvier ;
- Au Portugal, dans un contexte difficile, avec notamment la mise en œuvre de nouvelles mesures d'austérité, la baisse semestrielle se limite toutefois à 3,2%. La fréquentation des centres reste bien orientée et est supérieure à celle de l'an dernier. Le nouveau centre Aqua Portimão en Algarve réalise un démarrage très positif, tant en termes de chiffres d'affaires (non pris en compte dans l'indicateur du 1<sup>er</sup> semestre). que de fréquentation. Ouvert le 14 avril dernier, il a déjà accueilli plus de 1,5 million de visiteurs (à fin juin).

## □ Europe centrale

- L'activité s'est sensiblement redressée en Pologne au 2<sup>ème</sup> trimestre (+4,7%). Les ventes sont désormais en hausse de 1,5% sur les six premiers mois de l'année. La quasi-totalité des centres enregistre une progression des chiffres d'affaires. C'est notamment le cas des trois plus importants actifs : Sadyba (Varsovie ; +2,6%), Lublin (+3,6%) et Poznan (+3,0%) ;
- En Hongrie, le bilan du semestre demeure négatif (-4,2%), avec cependant une légère amélioration des ventes en mai et juin. Les centres de Duna Plaza (Budapest ; +8,6%) et d'Alba (+0,8%) notamment affichent un cumul annuel en progression sur l'an dernier. Ouvert le 27 octobre 2010, le centre Corvin (Budapest) bénéficie d'une forte fréquentation (6 millions de visiteurs depuis son ouverture) ;
- En République tchèque, le semestre se solde par une légère baisse des ventes (-1,1%). Novy Smichov, le principal actif (-3,6%) poursuit ses travaux de rénovation. Les chiffres d'affaires sont en forte hausse à Novo qui enregistre une forte progression (+11,3%), et dans une moindre mesure à Plzeň (+1,2%).

## D) ACTIVITÉ LOCATIVE

□ Répartition des loyers consolidés par zone/activité : 471 M€



## I) Pôle Centres commerciaux (92,6% des loyers consolidés)

30/06/2011	Δ CA des commerçants <sup>1</sup>	LOYERS (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. et change constants <sup>2</sup>	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>3</sup>	
		2011	2010			2011	2010	2011	2010
<b>France-Belgique</b>	2,3%	<b>181,6</b>	178,1	2,0%	1,7%	98,8%	98,8%	0,6%	0,7%
<b>Scandinavie</b>	2,1%	<b>101,3</b>	89,6	13,0%	3,3%	95,7%	96,1%	0,5%	0,7%
<b>Italie-Grèce</b>	-2,2%	<b>62,6</b>	58,7	6,7%	0,4%	98,1%	98,0%	4,5%	2,6%
<b>Ibérie</b>	-4,8%	<b>48,3</b>	47,8	1,0%	-0,7%	92,2%	93,1%	2,2%	2,1%
<b>Europe centrale</b>	-0,8%	<b>42,2</b>	38,7	9,2%	2,4%	93,7%	94,7%	5,2%	5,3%
<b>TOTAL</b>	<b>0,9%</b>	<b>436,0</b>	<b>412,9</b>	<b>5,6%</b>	<b>1,6%</b>	<b>96,7%</b>	<b>97,0%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,7%</b>

<sup>1</sup> Cumul sur 6 mois sauf pour la Belgique, l'Espagne et la Grèce (cumul 5 mois).

<sup>2</sup> A périmètre constant et change courant, les variations sont de +7,2% pour la zone Scandinavie, +3,1% pour la zone Europe centrale et +2,4% pour l'ensemble du secteur Centres commerciaux.

<sup>3</sup> Taux à 6 mois.

- **Les loyers du pôle Centres commerciaux sont en hausse de 1,6% à périmètre et change constants.**
  - L'impact moyen de l'indexation est de 1,2% sur l'ensemble du pôle Centres commerciaux.
  - Tous les pays d'implantation du Groupe affichent des progressions positives à champ constant à l'exception de l'Espagne, de la Hongrie et de la Grèce dont l'économie est durement touchée par les mesures d'austérité budgétaire.
- **Le niveau élevé du taux d'occupation financier et le maintien d'un taux d'impayés faible attestent de la bonne tenue du portefeuille.**
- **A champ courant, la croissance s'explique par la contribution des opérations de développement** à l'image du Millénaire (Paris) et d'Aqua Portimão (Portugal), centres inaugurés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

## 1. France – Belgique (38,6% des loyers consolidés)

30/06/2011	Δ CA des commerçants	Loyers		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>1</sup>	
		2011	2010			2011	2010	2011	2010
<b>France</b>	2,2%	174,7	171,6	1,8%	1,6%	98,8%	98,8%	0,6%	0,7%
<b>Belgique</b>	7,0%	6,9	6,4	7,4%	3,6%	99,2%	99,3%	1,2%	2,9%
<b>TOTAL</b>	2,3%	181,6	178,1	2,0%	1,7%	98,8%	98,8%	0,6%	0,7%

<sup>1</sup> Taux à 6 mois.

### 1.1. France (37,1% des loyers consolidés)

- A périmètre constant, les loyers sont en hausse de 1,6%, et ce malgré un impact quasi-nul de l'indexation (+0,1%).
- Les centres français présentent un profil de sortie de crise, caractérisé par une baisse du taux d'impayés et un taux d'occupation financier élevé, inchangé par rapport au 30 juin 2010. Des taux de réversion élevés sont également à constater sur les opérations de revalorisation locative signées au cours du 1<sup>er</sup> semestre.
  - 69 baux ont été renouvelés et 73 locaux recommercialisés pour un gain locatif de 1,7 million d'euros en année pleine avec des conditions financières en hausse de 16,0%.
- A périmètre courant, les loyers bénéficient en particulier de l'ouverture du centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers, aux portes de Paris (+1,5 M€). Depuis son ouverture le 27 avril dernier, le centre a accueilli près d'un million et demi de visiteurs.
  - La progression des loyers est également portée par l'acquisition d'un ensemble de commerces et de restaurants à proximité immédiate du centre Odysseum à Montpellier (novembre 2010 ; +0,7 M€), de l'extension réalisée à Auchy-les-Mines (décembre 2010 ; +0,2M€), et de l'acquisition de la moyenne surface alimentaire Monoprix à Annecy Courier (décembre 2010 ; +0,2 M€)
  - L'impact des cessions est de -1,0 million d'euros.

### 1.2. Belgique (1,5% des loyers consolidés)

- La progression des loyers à périmètre constant provient de l'indexation (+2,6%) et de l'impact positif des opérations de revalorisation locative.
  - Au mois d'octobre 2010, le groupe Inditex a renforcé sa présence à L'esplanade grâce à un agrandissement du local occupé par Zara et par l'arrivée de Berskha et Pull & Bear.

## 2. Scandinavie (21,5% des loyers consolidés)

30/06/2011	Δ CA des commerçants	Loyers		Δ périm. et change courants <sup>1</sup>	Δ périm. et change constants <sup>1</sup>	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>2</sup>	
		2011	2010			2011	2010	2011	2010
<b>Norvège</b>	0,2%	47,5	45,4	4,6%	1,6%	96,7%	97,6%	0,3%	0,5%
<b>Suède</b>	5,3%	32,7	26,7	22,7%	6,0%	96,4%	96,9%	0,4%	0,9%
<b>Danemark</b>	2,5%	21,0	17,5	20,0%	3,2%	92,6%	90,0%	1,4%	0,9%
<b>TOTAL</b>	2,1%	101,3	89,6	13,0%	3,3%	95,7%	96,1%	0,5%	0,7%

<sup>1</sup> A périmètre constant et change courant, la variation est de +4,0% pour la Norvège, +16,0% pour la Suède, +3,0% pour le Danemark et +7,2% pour l'ensemble de la zone Scandinavie.

<sup>2</sup> Taux à 6 mois.

### 2.1. Norvège (10,1% des loyers consolidés)

- Les loyers progressent de 1,6% à périmètre et change constants. Si l'indexation (+2,0%) et les modifications locatives signées en 2010 ont un impact positif sur les revenus, la très légère croissance des chiffres d'affaires des locataires pèse sur les loyers variables.
  - Les renégociations de baux se sont poursuivies au 1<sup>er</sup> semestre 2011, 101 opérations de revalorisation locative ont été réalisées avec des conditions financières en hausse de 5,7%.
- A champ courant, les loyers bénéficient de l'ouverture de l'extension de Gulskogen (novembre 2010 ; +1,2 M€).

## 2.2. Suède (7,0% des loyers consolidés)

- Les loyers sont en forte hausse à périmètre et change constants (+6,0%), notamment grâce à l'impact positif de l'indexation (+1,5%). La progression est notamment portée par les bonnes performances de Marieberg, Kupolen et Allum. Ces deux derniers font l'objet d'une importante campagne de renouvellement, qui se traduit par des taux de réversion respectifs de 10% et 8%.
  - La croissance des chiffres d'affaires des commerçants (+5,3%) a permis une hausse des loyers variables et une baisse du taux d'impayés.
- A champ courant, les loyers bénéficient de la livraison courant 2010 des extensions de Hageby et Sollentuna et de l'acquisition de surfaces commerciales supplémentaires à Kupolen.

## 2.3. Danemark (4,5% des loyers consolidés)

- La croissance des loyers des centres danois est soutenue par l'impact positif de l'indexation (+2,0%) et par la hausse du taux d'occupation financier. De nombreuses recommercialisations de lots vacants ont été réalisées sur les centres du pays :
  - H&M et Burger King ont pris à bail des surfaces à Bryggen ;
  - La vacance est désormais quasi-inexistante à Brunn's : un seul local reste à commercialiser contre sept un an plus tôt ;
  - Depuis octobre 2010, Field's abrite un nouvel espace dédié à la mode des jeunes, baptisé « Hi'street » qui a accueilli de nouvelles enseignes très « tendance » telles que Gina Tricot, Noa Noa, Jack & Jones ou Vero Moda, aux côtés du magasin H&M existant, agrandi simultanément.

## 3. Italie-Grèce (13,3% des loyers consolidés)

30/06/2011	Δ CA des commerçants	Loyers		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>1</sup>	
		2011	2010			2011	2010	2011	2010
<b>Italie</b>	-1,9%	<b>59,6</b>	<b>54,7</b>	<b>9,0%</b>	<b>2,2%</b>	<b>98,7%</b>	<b>98,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,2%</b>
<b>Grèce</b>	-14,3%	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>	<b>-24,9%</b>	<b>-24,9%</b>	<b>89,0%</b>	<b>97,2%</b>	<b>25,3%</b>	<b>8,6%</b>
<b>TOTAL</b>	-2,2%	<b>62,6</b>	<b>58,7</b>	<b>6,7%</b>	<b>0,4%</b>	<b>98,1%</b>	<b>98,0%</b>	<b>4,5%</b>	<b>2,6%</b>

<sup>1</sup> Taux à 6 mois.

### 3.1. Italie (12,7% des loyers consolidés)

- A périmètre constant, les loyers sont en hausse de 2,2% sous l'effet de l'impact moyen de l'indexation (+1,7%) et de l'effet positif des renouvellements de baux intervenus en 2010 et au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 sur plusieurs centres particulièrement dynamiques à l'image de Metropoli, Le Rondinelle ou Milanofiori.
  - Les 55 renouvellements et recommercialisations de baux réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre ont été signés avec des conditions financières en hausse de 8,5%.
- A champ courant, les loyers sont portés par l'acquisition en janvier 2011 d'un retail park adjacent au centre Romagna Center (Rimini) et par l'ouverture en décembre 2010 de l'extension de Pescara Nord.

### 3.2. Grèce (0,6% des loyers consolidés)

- La situation économique du pays continue à peser sur les performances des centres grecs.

#### 4. Ibérie (10,3% des loyers consolidés)

30/06/2011	Δ CA des commerçants	Loyers		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>1</sup>	
		2011	2010			2011	2010	2011	2010
<b>Espagne</b>	-5,3%	<b>39,5</b>	<b>39,9</b>	-1,0%	-1,0%	<b>91,5%</b>	<b>94,2%</b>	<b>2,1%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Portugal</b>	-3,2%	<b>8,8</b>	<b>8,0</b>	<b>10,9%</b>	<b>0,7%</b>	<b>96,0%</b>	<b>87,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,7%</b>
<b>TOTAL</b>	-4,8%	<b>48,3</b>	<b>47,8</b>	<b>1,0%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>92,2%</b>	<b>93,1%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,1%</b>

<sup>1</sup> Taux à 6 mois.

##### 4.1. Espagne (8,4% des loyers consolidés)

- Les gains retirés d'une indexation positive (+2,7%) sont effacés par la progression de la vacance.
  - Les 115 opérations de revalorisation locative ont toutefois été signées avec des conditions financières en légère hausse (+2,1%).
- Le dynamisme du centre La Gavia (Vallecas-Madrid) ne se dément pas : les loyers sont en hausse de 8,8%.

##### 4.2. Portugal (1,9% des loyers consolidés)

- Dans un contexte économique difficile, les recommercialisations de lots vacants à Parque Nascente, ont permis une progression des loyers à périmètre constant et une hausse du taux d'occupation financier.
- Le centre Aqua Portimão, ouvert le 14 avril, remporte un franc succès : plus d'un million et demi de visiteurs ont été accueillis à fin juin 2011.

#### 5. Europe centrale (9,0% des loyers consolidés)

30/06/2011	Δ CA des commerçants	Loyers		Δ périm. et change courants <sup>1</sup>	Δ périm. et change constants <sup>1</sup>	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>2</sup>	
		2011	2010			2011	2010	2011	2010
<b>Pologne</b>	1,5%	<b>17,7</b>	<b>16,3</b>	<b>8,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>97,4%</b>	<b>98,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,4%</b>
<b>Hongrie</b>	-4,1%	<b>13,5</b>	<b>11,9</b>	<b>13,5%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>88,3%</b>	<b>87,8%</b>	<b>6,5%</b>	<b>7,9%</b>
<b>Rép. tchèque &amp; Slovaquie</b>	-1,7%	<b>10,9</b>	<b>10,4</b>	<b>4,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>94,6%</b>	<b>97,3%</b>	<b>6,4%</b>	<b>4,4%</b>
<b>TOTAL</b>	-0,8%	<b>42,2</b>	<b>38,7</b>	<b>9,2%</b>	<b>2,4%</b>	<b>93,7%</b>	<b>94,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,3%</b>

<sup>1</sup> A périmètre constant et change courant, la variation est de +5,3% pour la Pologne, -1,3% pour la Hongrie, +4,7% pour la République tchèque et la Slovaquie et de +3,1% pour l'ensemble de la zone Europe centrale.

<sup>2</sup> Taux à 6 mois.

##### 5.1. Pologne (3,8% des loyers consolidés)

- Les loyers bénéficient d'une indexation de +1,9% et de l'impact positif des campagnes de renouvellement effectuées en 2010 à Sadyba (taux de réversion moyen de +18%) et Poznan (+8%).
  - Les renégociations de baux intervenues au 1<sup>er</sup> semestre 2011 sur ces deux centres ont été réalisées avec des conditions financières en hausse de 10% ;
  - Sur l'ensemble des centres du pays, ces opérations se sont traduites par un gain locatif moyen de +3,2%.

##### 5.2. Hongrie (2,9% des loyers consolidés)

- Les performances des centres hongrois pâtissent toujours du contexte de crise que connaît le pays. Dans cette situation, la vacance reste élevée et le taux d'effort pèse sur les impayés.
- L'ouverture de Corvin en octobre 2010 explique la progression significative des loyers à périmètre courant.
  - A fin juin et en cumul depuis son ouverture, le centre a accueilli 6 millions de visiteurs.

##### 5.3. République tchèque / Slovaquie (2,3% des loyers consolidés)

- Les loyers à périmètre constant progressent grâce à l'effet positif de l'indexation (+2,0%) et à la progression des compléments de loyers variables à Novy Smichov.

## II) Pôle Commerces – Klémurs (4,5% des loyers consolidés)

30/06/2011	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	2011	2010			2011	2010	2011	2010
<b>Commerces-Klémurs</b>	<b>21,1</b>	<b>22,1</b>	<b>-4,6%</b>	<b>0,5%</b>	<b>99,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,2%</b>

- A périmètre constant, les loyers sont en hausse de 0,5% sous l'effet de :
  - l'impact moyen de l'indexation (+1,0%) sur les loyers minima garantis ; à noter que les baux Buffalo Grill (62% des loyers facturés à périmètre constant) ont été indexés sur l'ICC du 2<sup>ème</sup> trimestre 2010, en hausse de 1,27% ;
  - la progression des loyers variables permise par la hausse des chiffres d'affaires des locataires ;
  - l'impact de la vacance (limitée à 3 locaux).
- A périmètre courant, les loyers intègrent également l'impact des cessions :
  - la vente d'un ensemble de commerces situés rue de la Champmeslé, dans le centre-ville de Rouen (patrimoine Rouen Candé) au mois de juin 2010 et celle de l'actif Paris Flandre (loué à l'enseigne Castorama) réalisée au mois de novembre 2010 ;
  - la cession au profit de l'Etablissement Public Foncier des Yvelines d'un local commercial situé à Montesson et occupé par un point de vente Saint-Maclou.

## III) Pôle Bureaux (2,9% des loyers consolidés)

30/06/2011	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>1</sup>	
	2011	2010			2011 <sup>2</sup>	2010	2011	2010
<b>Bureaux</b>	<b>13,8</b>	<b>18,8</b>	<b>-26,4%</b>	<b>4,7%</b>	<b>95,1%</b>	<b>81,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

<sup>1</sup> Taux à 6 mois.

<sup>2</sup> Taux au 20 juillet 2011, après la location de Séreinis.

- A périmètre constant, les loyers sont en hausse de 4,7% (+0,6 M€) sous l'effet des renégociations et recommercialisations réalisées en 2010 et 2011, l'indexation légèrement positive ayant un faible impact.
- A périmètre courant, les loyers enregistrent l'impact des cessions réalisées :
  - En 2010, Général Leclerc (Levallois-Perret) le 6 avril, Marignan-Marbeuf (Paris, 8<sup>ème</sup> arrondissement) le 19 octobre, et Diderot (Paris, 12<sup>ème</sup> arrondissement) le 28 décembre ;
  - En 2011, Jardins des Princes (Boulogne-Billancourt) le 31 mai ;
- Deux immeubles ont été vendus au cours du 1<sup>er</sup> semestre pour un montant global de 64,2 millions d'euros hors droits soit un montant supérieur de 2,2% aux dernières valeurs d'expertise :
  - Jardins des Princes ;
  - Le Barjac (Paris, 15<sup>ème</sup> arrondissement) en date du 30 juin 2011.
  - Ces actifs entièrement loués avaient fait l'objet au préalable de locations récentes ou de renouvellements de baux à des niveaux voisins des conditions actuelles de marché.
- Le 20 juillet 2011, Klépierre a signé avec Veolia Transdev un bail portant sur l'intégralité des surfaces de l'immeuble de bureaux Séreinis situé 32 rue Gallieni à Issy-les-Moulineaux (Hauts-de-Seine) soit 12 025 m<sup>2</sup> distribués sur 7 étages. L'acteur de référence du transport collectif de voyageurs, présent dans 28 pays à travers le monde, y implantera son siège social. Le bail prendra effet à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2011 pour une durée de 9 ans sans pénalités.
  - Le bail signé comporte également un volet environnemental aux termes duquel Klépierre et Veolia Transdev se sont notamment engagés à œuvrer conjointement à l'optimisation des performances énergétiques du bâtiment.
- Le taux d'occupation financier s'établit à 77,6% au 30 juin 2011. Y compris Séreinis, ce taux est de 95,1%. La vacance représente 3 880 m<sup>2</sup> au 25 juillet 2011 contre 21 156 m<sup>2</sup> au 30 juin 2010 et est répartie principalement sur deux immeubles pour lesquels plusieurs contacts sérieux sont en cours :
  - 1 355 m<sup>2</sup> aux Collines de l'Arche (La Défense) dont les travaux de rénovation ont été achevés fin 2010.
  - 2 525 m<sup>2</sup> au 192 Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine) ; cet immeuble fait l'objet d'un projet de restructuration et est actuellement proposé à la location précaire.
  - Le preneur Steria a par ailleurs fait part de son intention de quitter les locaux qu'il occupe au sein de l'immeuble Camille Desmoulins (Issy-les-Moulineaux) avec prise d'effet au 31 octobre 2011.

## IV) Honoraires

- Les honoraires s'établissent à 39,7 millions d'euros, en hausse de 6,8% sous l'effet de la progression des honoraires de gestion immobilière.

## E) DEVELOPPEMENT - CESSIONS

### I) Le marché de l'investissement en immobilier commercial au 1<sup>er</sup> semestre 2011

#### 1. Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en Europe continentale<sup>3</sup>

- Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, le montant total des transactions sur le marché de l'immobilier de commerces en Europe continentale a atteint 8,1 milliards d'euros, montant similaire au volume enregistré au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Pour l'année 2010, le volume total des transactions s'élevait à 14,1 milliards d'euros.
- La rareté de produits a conduit les investisseurs à s'orienter vers des alternatives telles que les parcs d'activités commerciales et les magasins d'usine. L'activité a été soutenue pour les petits volumes, plus faciles à financer et à la portée des investisseurs privés très actifs.
  - L'Allemagne reste le marché le plus actif avec 51% des transactions réalisées au cours du semestre. La Suède (11%) totalise des montants de transactions supérieurs à ceux enregistrés au cours de l'ensemble de l'année 2010. Enfin, la France représente 6% des transactions, suivie par la Pologne (4%).
- Après une année 2010 riche en transactions, le marché français est marqué par un retour à l'assèchement de l'offre de produits de qualité, et de grande taille ; en conséquence :
  - Le volume des transactions (0,7 Md€) s'inscrit en nette baisse (-45%) par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010 ;
  - Le marché s'est montré très compétitif : une mobilisation importante des investisseurs sur les rares actifs disponibles ;
  - Le marché a été dominé par des petits volumes de transactions (80 % < 25 millions d'euros), les plus significatives étant la vente du centre commercial Saint-Jacques (Metz ; 96,4 M€) et celle de Carré Feydeau (Nantes ; 75 M€) ;
  - Après une compression de l'ordre de 100 points de base en 2010, la fourchette des taux de rendement prime se maintient à des niveaux bas ;
  - Les retail parks se distinguent avec une baisse remarquable des taux de rendement sur ce semestre.

#### 2. Le marché de l'investissement en immobilier de bureaux en Ile-de-France<sup>4</sup>

- Avec 1,1 million de m<sup>2</sup> commercialisés, la demande placée est en légère progression (3%) par rapport à celle du 1<sup>er</sup> semestre 2010. C'est notamment le segment des transactions compris entre 1000 m<sup>2</sup> et 5000 m<sup>2</sup> qui a porté le marché.
  - L'offre immédiate est stable par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2011, s'établissant à 3,6 millions de m<sup>2</sup>.
  - Le taux de vacance est globalement stable à 6,7%. Des écarts importants sont toutefois à constater entre Paris QCA (5,1%) et le croissant Ouest (9,8%).
- Les loyers moyens faciaux sont stables à 306 €/m<sup>2</sup>, 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 sur les immeubles prime.
- Les aménagements commerciaux sont toujours très 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 en immobilier commercial s'est un peu ranimé en fin de semestre totalisant 4,4 milliards d'euros en France.
  - Les bureaux représentent toujours la catégorie d'actifs la plus recherchée avec 81% des engagements dont près des trois-quarts en faveur des immeubles situés à Paris ou dans le croissant Ouest.
  - Pour les actifs prime, les taux de rendement sont stables autour de 5%.

<sup>3</sup> Source : Jones Lang LaSalle.

<sup>4</sup> Source : CBRE.

## II) Investissements réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011

- Klépierre a investi **296,5 millions d'euros** au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 : 90% de ce montant a été consacré à ses principales régions d'implantation (France, Scandinavie et Italie).
    - Les investissements ont essentiellement porté sur les deux projets phares du Groupe et sur des chantiers de rénovation-extension en France :
      - St-Lazare Paris (France) dont l'ouverture interviendra au 1<sup>er</sup> trimestre 2012 et dont le taux de précommercialisation s'établit à 89%.
      - Emporia (Suède) qui accueillera ses premiers clients à l'automne 2012 et dont le taux de précommercialisation atteint désormais 77%.
      - Claye-Souilly (région parisienne) dont l'extension-rénovation ouvrira ses portes au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2012 et précommercialisée à hauteur de 46%.
      - Perpignan-Claira (France) dont l'extension-rénovation, précommercialisée à hauteur de 71%, sera inaugurée au 3<sup>ème</sup> trimestre 2012.
    - Le Groupe a par ailleurs procédé à deux importantes acquisitions :
      - En date du 20 janvier 2011, Klépierre a réalisé l'acquisition d'un parc d'activités commerciales à Savignano (Rimini, Italie) pour un montant de 69,2 millions d'euros droits compris et des loyers nets de 4,9 millions d'euros. D'une surface de 39 537 m<sup>2</sup>, cet ensemble immobilier se situe à proximité immédiate du centre commercial Romagna Center, propriété de Klépierre (71,3%) et de son partenaire Finiper (28,7%). Cette opération permet à Klépierre de renforcer son emprise foncière sur ce pôle commercial régional, au cœur d'une zone de chalandise en constant développement, comprenant 270 000 habitants, et dont la population triple quasiment durant la période estivale.
      - Le 4 mars 2011, Steen & Strøm s'est portée acquéreur des terrains et des droits à construire d'un projet de création d'un ensemble immobilier (environ 35 000 m<sup>2</sup> GLA de commerces et 15 000 m<sup>2</sup> de bureaux) situé à Odense, 3<sup>ème</sup> agglomération danoise avec près de 200 000 habitants.
    - Enfin, une partie des investissements a concerné deux centres commerciaux ouverts au cours du 1<sup>er</sup> semestre :
      - Le Millénaire (Paris), ouvert le 27 avril 2011 qui a d'ores et déjà accueilli près de 1,5 million de visiteurs.
      - Aqua Portimão (Algarve, Portugal), ouvert le 14 avril 2011 : à fin juin, le centre avait accueilli 1,5 million de visiteurs.
- Pour plus d'informations, téléchargez les communiqués de presse sur le site internet de la société, rubrique « Espace infos » : [www.klepierre.com](http://www.klepierre.com)*

En M€	Total	Actifs en exploitation	Projets
		<b>34,0</b>	<b>43,4</b>
<b>France-Belgique</b>	<b>77,3</b>	dont Le Millénaire* (ouverture le 27/04/2011)	dont St-Lazare Paris (11 700 m <sup>2</sup> ) ; Clermont Jaude (13 800 m <sup>2</sup> ) ; Claye-Souilly (extension-révoation) ; Perpignan Claira (extension-rénovation)
		<b>2,3</b>	<b>115,8</b>
<b>Scandinavie</b>	<b>118,1</b>	-	dont Emporia (79 000 m <sup>2</sup> ) ; Odense (50 000 m <sup>2</sup> )
		<b>70,0</b>	-
<b>Italie-Grèce</b>	<b>70,0</b>	Retail park Romagna Center	-
		<b>9,8</b>	<b>14,0</b>
<b>Ibérie</b>	<b>23,8</b>	Aqua Portimão* (ouverture le 14/04/2011)	dont La Gavia (terrains) ; Elche (extensionrénovation)
		<b>7,2</b>	-
<b>Europe centrale</b>	<b>7,2</b>	Corvin (ouverture le 27/10/2010)	-
<b>TOTAL</b>	<b>296,5</b>	<b>123,3</b>	<b>173,2</b>

\* quote-part Klépierre (50%)

### III) Pipeline de développement 2<sup>ème</sup> semestre 2011-2015

□ Le Groupe dispose d'un pipeline global représentant 3,6 milliards d'euros en valeur de projets (2,9 Md€ en part du groupe) dont 1,0 milliard d'euros pour les opérations engagées (0,8 Md€ en part du groupe) et 1,5 milliard d'euros pour les opérations maîtrisées, à la main de Klépierre (1,1 Md€ en part du groupe).

- Les investissements prévisionnels sur la période 2<sup>ème</sup> semestre 2011-2015 s'élèvent à 2,8 milliards d'euros (2,2 Md€ en part du groupe) dont 0,5 milliard d'euros pour les opérations engagées (0,4 Md€ en part du groupe) et 1,2 milliard d'euros pour les opérations maîtrisées (0,9 Md€ en part du groupe).

En millions d'euros	Prix de revient estimé <sup>1</sup>	Montants à investir 2S 2011-2015	Taux de rendement initial net attendu <sup>2</sup>	Surface SCU (m <sup>2</sup> )	Date d'ouverture prévisionnelle	Taux de précommercialisation (%)	
						LMG <sup>3</sup>	surfaces
Gare Saint-Lazare (Paris)	156,3	35,0	8,0%	11 700	1T 2012	89%	80%
Emporia (Malmö, Sweden)	342,2	138,5	7,7%	79 000	3T 2012	77%	71%
Claye-Souilly (extension/renovation - France)	94,9	59,6	7,0%	13 000	4T 2012	46%	42%
Perpignan Clairia (extension/renovation, France)	35,0	28,4	8,3%	8 200	4T 2012	71%	70%
Bègles Rives d'Arcins (extension - France)	60,0	53,7	8,1%	12 900	3T 2013	-	-
Carré Jaude 2 (Clermont-Ferrand - France)	99,6	76,1	7,5%	13 800	1T 2014	-	-
Besançon Pasteur (France)	52,8	44,2	7,4%	14 800	1T 2015	-	-
Autres opérations							
<b>TOTAL OPERATIONS ENGAGEES<sup>4</sup></b>	<b>993,1</b>	<b>501,7</b>	<b>7,4%</b>	<b>213 371</b>			
Marseille Bourse (extension/renovation - France)*	16,4	15,9	-	5 500	4T 2013		
Chaumont (France)	38,3	38,0	-	28 900	4T 2013		
Grand Portet (extension/renovation - France)	56,5	55,6	-	7 700	2013-2014		
Val d'Europe (extension - France)	73,5	73,0	-	16 000	4T 2014		
Torp (Suède)	119,4	117,0	-	56 400	2015		
Nancy-Bonsecours (France)	146,0	99,6	-	53 400	4T 2016		
Asane (Norvège)	106,1	102,8	-	100 000	2016		
<b>TOTAL OPERATIONS MAITRISEES<sup>5</sup></b>	<b>1 451,2</b>	<b>1 247,7</b>	<b>~ 8%</b>	<b>553 735</b>			
<b>TOTAL OPERATIONS IDENTIFIEES<sup>6</sup></b>	<b>1 141,9</b>	<b>1 002,0</b>	<b>-</b>	<b>410 494</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>3 586,1</b>	<b>2 751,3</b>	<b>-</b>	<b>1 177 600</b>			

\* quote-part Klépierre (50%)

<sup>1</sup> Prix de revient estimé après provisions, hors frais financiers.

<sup>2</sup> Loyers nets attendus / investissement prévisionnel total, hors frais financiers.

<sup>3</sup> LMG : Loyer minimum garanti.

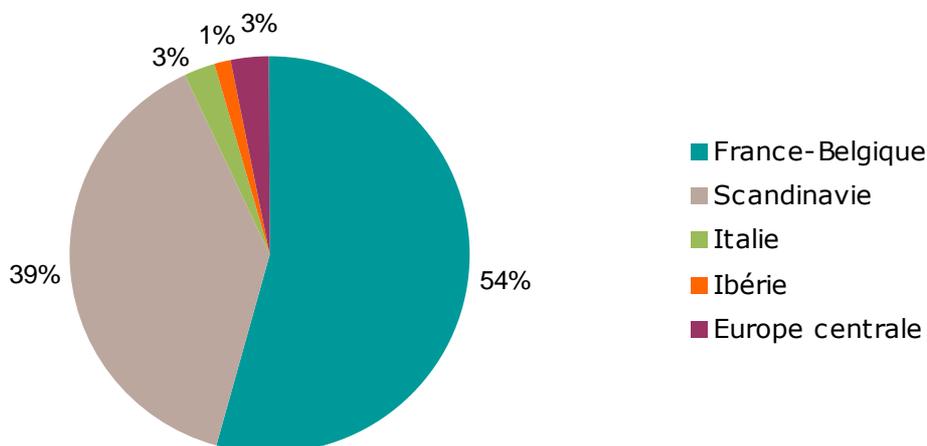
<sup>4</sup> Opérations engagées : opérations en cours de réalisation pour lesquelles Klépierre dispose de la maîtrise du foncier et a obtenu toutes les autorisations administratives nécessaires.

<sup>5</sup> 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).

<sup>6</sup> Opérations identifiées : opérations pour lesquelles les montages et les négociations sont en cours.

□ **Les investissements prévisionnels engagés et maîtrisés sur la période 2<sup>ème</sup> semestre 2011-2015 resteront quasi-exclusivement concentrés sur les principales régions d'implantation du Groupe : France (54%), Scandinavie (39%) et Italie (3%) :** zones d'Europe continentale les plus dynamiques offrant les plus fortes perspectives de croissance économique et démographique dans les années à venir et consacrés :

- Soit à la réalisation de **projets de centres commerciaux dominants** tels que l'espace commercial de la gare Saint-Lazare à Paris ou encore le centre commercial Emporia (Malmö, Suède), ayant 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.



#### IV) Cessions réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011

Actifs	Prix de cession (M€, hors droits)	Date
<b>Centres commerciaux</b>	<b>12,2</b>	
Galerie - Aire sur la Lys (France)		1T 2011
Galerie - Huelva (Espagne)		2T 2011
<b>Commerces</b>	<b>1,0</b>	
Saint Maclou Montesson		2T 2011
<b>Bureaux</b>	<b>64,2</b>	
Barjac Boulevard Victor - Paris 15e		2T 2011
Jardin des Princes - Boulogne		2T 2011
<b>TOTAL</b>	<b>77,4</b>	

- Le montant global des cessions atteint 77,4 millions d'euros sur l'ensemble du 1<sup>er</sup> semestre 2011.
  - Ces transactions ont été réalisées à des montants supérieurs de 4% en moyenne aux dernières valeurs d'expertise.

## F) RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES

### I) Résultat sectoriel

#### 1. Pôle Centres commerciaux

En millions d'euros	30/06/11	30/06/10	Var.
Loyers	436,0	412,9	5,6%
Autres revenus locatifs	6,7	8,6	-21,7%
<b>Revenus locatifs</b>	<b>442,7</b>	<b>421,4</b>	<b>5,0%</b>
Charges locatives et immobilières	- 48,9	- 45,8	6,8%
<b>Loyers nets</b>	<b>393,8</b>	<b>375,6</b>	<b>4,8%</b>
Revenus de gestion et autres produits	47,8	50,1	-4,5%
Frais de personnel et frais généraux	- 61,8	- 58,4	5,9%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>379,8</b>	<b>367,3</b>	<b>3,4%</b>
Amortissements et provisions	- 161,9	- 189,3	-14,5%
Résultat de cessions	6,7	26,2	-74,4%
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,8	-16,5%
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>225,3</b>	<b>205,0</b>	<b>9,9%</b>

Les revenus locatifs s'élèvent à 442,7 millions d'euros, en hausse de 21,3 millions d'euros (+5,0%).

La variation observée sur les autres revenus locatifs provient notamment de la fin de l'étalement des droits d'entrée facturés sur les extensions de Rambouillet et Orléans.

Les charges locatives et immobilières augmentent de 3,1 millions d'euros. Cette évolution intègre une hausse des charges d'entretien du patrimoine et des frais de marketing.

Les revenus de gestion et autres produits affichent une baisse de 2,3 millions d'euros qui porte notamment sur les honoraires de développement.

Les frais de personnel et frais généraux s'élèvent à 61,8 millions d'euros en hausse de 5,9% par rapport au 30 juin 2010.

Le résultat brut d'exploitation s'élève à 379,8 millions d'euros, en hausse de 12,5 millions d'euros.

Les amortissements des immeubles de placement et d'arbitrage s'établissent à 132,8 millions d'euros, en augmentation de 4,7 millions d'euros. La variation résulte principalement du développement du patrimoine. Les dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs de 26,5 millions d'euros sont en retrait de 33,7 millions d'euros par rapport à la période précédente.

Les provisions pour risques et charges sont de 2,6 millions d'euros.

Le résultat de cessions de 6,7 millions d'euros, intègre l'effet de la vente des centres d'Aire-sur-la-Lys (France) et de Huelva (Espagne) pour un montant de 12,2 millions d'euros.

Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence (groupe Progest) de 0,7 million d'euros, le résultat sectoriel des centres commerciaux est de 225,3 millions d'euros en augmentation de 9,9%.

En millions d'euros	France-Belgique		Scandinavie		Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale	
	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10
Loyers	181,6	178,1	101,3	89,6	62,6	58,7	48,3	47,8	42,2	38,7
Autres revenus locatifs	5,6	6,1	-	-	0,9	0,9	0,1	0,0	0,0	1,5
<b>Revenus locatifs</b>	<b>187,2</b>	<b>184,2</b>	<b>101,3</b>	<b>89,6</b>	<b>63,5</b>	<b>59,6</b>	<b>48,4</b>	<b>47,9</b>	<b>42,2</b>	<b>40,2</b>
Charges locatives et immobilières	- 14,9	- 13,7	- 15,8	- 13,3	- 6,2	- 6,1	- 4,8	- 4,8	- 7,1	- 7,9
<b>Loyers nets</b>	<b>172,3</b>	<b>170,5</b>	<b>85,5</b>	<b>76,3</b>	<b>57,3</b>	<b>53,5</b>	<b>43,6</b>	<b>43,0</b>	<b>35,1</b>	<b>32,3</b>
Revenus de gestion et autres produits	23,6	24,5	15,6	14,7	3,5	5,2	3,1	3,8	1,9	1,9
Frais de personnel et autres frais généraux	- 27,0	- 25,0	- 17,8	- 16,8	- 5,7	- 5,4	- 6,7	- 6,9	- 4,6	- 4,3
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>168,9</b>	<b>170,1</b>	<b>83,3</b>	<b>74,2</b>	<b>55,0</b>	<b>53,3</b>	<b>40,1</b>	<b>40,0</b>	<b>32,5</b>	<b>29,8</b>
Amortissements et provisions	- 47,7	- 39,9	- 38,9	- 57,9	- 21,4	- 16,5	- 23,2	- 24,0	- 30,6	- 50,9
Résultat de cessions	3,4	13,2	0,2	13,6	-	-	3,1	-	0,0	0,6
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,8	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>125,3</b>	<b>144,1</b>	<b>44,6</b>	<b>29,9</b>	<b>33,7</b>	<b>36,8</b>	<b>19,9</b>	<b>16,0</b>	<b>1,9</b>	<b>-21,7</b>

## 2. Pôle Commerces-Klémurs

En millions d'euros	30/06/11	30/06/10	Var.
Loyers	21,1	22,1	-4,6%
Autres revenus locatifs	0,1	0,4	-83,7%
<b>Revenus locatifs</b>	<b>21,2</b>	<b>22,5</b>	<b>-6,0%</b>
Charges locatives et immobilières	- 0,7	- 0,8	-9,6%
<b>Loyers nets</b>	<b>20,5</b>	<b>21,8</b>	<b>-5,8%</b>
Revenus de gestion et autres produits	0,3	0,3	-6,3%
Frais de personnel et autres frais généraux	- 1,1	- 1,1	-4,1%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>19,7</b>	<b>20,9</b>	<b>-5,9%</b>
Amortissements et provisions	- 4,8	1,7	nc
Résultat de cessions	- 0,1	3,5	nc
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>14,8</b>	<b>26,1</b>	<b>-43,3%</b>

Les revenus locatifs sont en baisse de 6,0% (-1,3 M€) à 21,2 millions d'euros en raison des cessions d'actifs réalisées en juin 2010 (commerces en pieds d'immeubles à Rouen) et en novembre 2010 (magasin Castorama à Paris 19<sup>ème</sup> arrondissement).

Les autres revenus locatifs enregistraient en 2010 le droit d'entrée versé par Castorama.

Les charges locatives et immobilières s'élèvent à 0,7 million d'euros et comprennent essentiellement des honoraires versés à des prestataires externes. Les honoraires de gestion locative et d'administration versés à Klépierre Conseil sont éliminés dans cette présentation.

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 19,7 millions d'euros en diminution de 1,2 million d'euros.

Les cessions expliquent la diminution des dotations aux amortissements.

Grâce à la progression des valeurs de marché des immeubles détenus par Klémurs, une reprise de provision sur actifs de placement de 2,0 millions d'euros a pu être enregistrée.

Le secteur Commerces dégage un résultat de cession de -0,1 million d'euros. En juin, Klémurs a cédé un actif détenu à Montesson à l'Etablissement Public Foncier des Yvelines dans le cadre d'une procédure d'expropriation. Cette opération s'est réalisée pratiquement à l'équilibre (-57 K€).

Le résultat sectoriel présente un bénéfice de 14,8 millions d'euros.

### 3. Pôle Bureaux

En millions d'euros	30/06/11	30/06/10	Var.
Loyers	13,8	18,8	-26,4%
Autres revenus locatifs	-	-	nc
<b>Revenus locatifs</b>	<b>13,8</b>	<b>18,8</b>	<b>-26,4%</b>
Charges locatives et immobilières	- 1,8	- 1,7	5,2%
<b>Loyers nets</b>	<b>12,0</b>	<b>17,1</b>	<b>-29,6%</b>
Revenus de gestion et autres produits	0,2	0,0	-
Frais de personnel et frais généraux	- 0,5	- 0,6	-14,9%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>11,7</b>	<b>16,5</b>	<b>-29,0%</b>
Amortissements et provisions	- 4,8	- 5,6	-14,1%
Résultat de cessions	22,5	15,9	41,9%
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>29,5</b>	<b>26,8</b>	<b>9,9%</b>

Les revenus locatifs diminuent de 26,4% à 13,8 millions d'euros principalement sous l'effet des cessions réalisées en 2010, Général Leclerc (Levallois-Perret), Marignan-Marbeuf (Paris, 8<sup>ème</sup> arrondissement), et Diderot (Paris, 12<sup>ème</sup> arrondissement).

Les charges locatives et immobilières enregistrent notamment l'amortissement du bail à construction de l'immeuble 43 Grenelle, le coût de la vacance sur l'immeuble Séreinis (Issy-les-Moulineaux) ainsi que des honoraires versés à des prestataires externes.

Les frais de personnel et frais généraux sont de 0,5 million d'euros.

L'excédent brut d'exploitation atteint 11,7 millions d'euros, en baisse de 29,0% par rapport au 30 juin 2010.

Les dotations aux amortissements diminuent de 0,8 million d'euros du fait des cessions réalisées.

Le secteur bureaux dégage un résultat de cessions de 22,5 millions d'euros suite à la vente des immeubles Jardins des Princes (Boulogne-Billancourt) le 31 mai et Le Barjac (Paris, 15<sup>ème</sup> arrondissement) le 30 juin pour un montant de 64,2 millions d'euros.

Le résultat sectoriel s'élève à 29,5 millions d'euros, en hausse de 9,9%.

## II) Résultat consolidé et cash-flow

### 1. Résultat

En millions d'euros	30 juin 2011		30 juin 2010		Var.	
	M€	%	M€	%	M€	%
<b>Revenus locatifs</b>	477,7		462,7		15,0	3,2%
Charges locatives et immobilières	- 51,4		- 48,3		- 3,1	6,5%
<b>Loyers nets</b>	<b>426,3</b>		<b>414,4</b>		<b>11,9</b>	<b>2,9%</b>
Revenus de gestion et d'administration	39,7		37,2		2,5	6,8%
Autres produits d'exploitation	8,8		13,2		4,3	-33,0%
Frais de personnel	- 54,1		- 49,8		- 4,3	8,7%
Autres charges d'exploitation	- 20,4		- 20,3		- 0,1	0,7%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>400,3</b>		<b>394,8</b>		<b>5,6</b>	<b>1,4%</b>
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	- 168,6		- 192,3		23,7	-12,3%
Dotations aux provisions risques et charges	- 3,1		- 1,0		- 2,1	200,7%
Résultat de cessions	29,2		45,5		- 16,3	-35,9%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>257,8</b>		<b>247,0</b>		<b>10,8</b>	<b>4,4%</b>
Résultat financier	- 154,1		- 151,7		- 2,4	1,6%
Quote-part de SME	0,7		0,8		- 0,1	-16,5%
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>104,4</b>		<b>96,1</b>		<b>8,3</b>	<b>8,6%</b>
Impôt sur les sociétés	- 12,1		- 2,2		- 14,3	-644,1%
<b>Résultat net</b>	<b>92,3</b>		<b>98,3</b>		<b>- 6,0</b>	<b>-6,1%</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	- 31,8		- 34,8		3,0	-8,7%
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>60,5</b>		<b>63,5</b>		<b>-3,0</b>	<b>-4,7%</b>

Les loyers nets s'établissent à 426,3 millions d'euros en progression de 2,9 % par rapport au 30 juin 2010. Les revenus locatifs sont de 477,7 millions d'euros et se répartissent en 442,7 millions d'euros pour les centres commerciaux, 13,8 millions d'euros pour les bureaux et 21,2 millions d'euros pour les commerces. Par rapport au 30 juin 2010, les loyers des centres commerciaux progressent de 5,6 % à champ courant (+1,6 % à périmètre constant), les loyers des commerces enregistrent une baisse de 4,6 % (+0,5% à périmètre constant) et les loyers des bureaux sont en retrait de 26,4 % à périmètre courant (+4,7% à périmètre constant).

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services atteignent 39,7 millions d'euros, en hausse de 2,5 millions d'euros. Ils se composent à 64% 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 et des indemnités diverses.

Les charges locatives et immobilières sont de 51,4 millions d'euros, en augmentation de 3,1 millions d'euros soit 6,5%. Cette évolution reflète une hausse des charges d'entretien du patrimoine et des frais de marketing.

Les frais de personnel s'élèvent à 54,1 millions d'euros contre 49,8 millions d'euros pour la période précédente. L'effectif est stable et s'établit à 1 511 personnes au 30 juin 2011.

Les autres charges d'exploitation se maintiennent à 20,4 millions d'euros.

L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,7 % contre 15,1% pour le 1<sup>er</sup> semestre 2010.

**L'excédent brut d'exploitation s'élève à 400,3 millions d'euros en progression de 1,4% par rapport au 30 juin 2010.**

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles sont de 168,6 millions d'euros en retrait de 23,7 millions d'euros par rapport au 30 juin 2010. Cette évolution intègre une dotation pour dépréciation d'actifs de 24,5 millions d'euros, en retrait de 26,6 millions d'euros. L'évolution des dotations aux amortissements (3,0 M€) est atténuée par l'effet des cessions d'actifs.

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont de 3,1 millions d'euros contre 1,0 million d'euros au 30 juin 2010.

Le résultat de cessions s'élève à 29,2 millions d'euros alors qu'il était de 45,5 millions d'euros au 30 juin 2010. Ce poste enregistre notamment le résultat de la vente des centres d'Aire-sur-la-Lys, de Huelva (en Espagne), et des immeubles de bureaux Jardins des Princes (Boulogne-Billancourt) et Le Barjac (Paris, 15<sup>ème</sup> arrondissement).

**Le résultat opérationnel s'élève à 257,8 millions d'euros en augmentation de 4,4% par rapport au 30 juin 2010.**

Le résultat financier est négatif de 154,1 millions d'euros à comparer à 151,7 millions d'euros au 30 juin 2010. La charge financière du groupe est en hausse de 2,4 millions d'euros. Le coût de la dette de Klépierre constaté sur le 1<sup>er</sup> semestre – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable.

La politique et la structure financière de Klépierre sont plus amplement décrites au paragraphe I.

La charge d'impôt est de 12,1 millions d'euros, en hausse de 14,3 millions d'euros.

- L'impôt exigible s'élève à 14,5 millions d'euros contre 11,2 millions d'euros au 30 juin 2010.
- Les produits d'impôts différés sont de 2,4 millions d'euros contre 13,4 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2010. La variation est essentiellement liée aux produits d'impôts différés enregistrés sur les dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs.

Le résultat net consolidé s'élève à 92,3 millions d'euros, en baisse de 6,1% comparé au 30 juin 2010.

La part des minoritaires est de 31,8 millions d'euros et provient essentiellement du secteur Centres commerciaux : le résultat net part du groupe s'établit ainsi à 60,5 millions d'euros en baisse de 4,7%.

## 2. Evolution du cash-flow net courant

En millions d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010	Var.	
			M€	%
<b>En part totale</b>				
Excédent brut Centres Commerciaux	379,8	367,3	12,5	3,4%
Excédent brut Bureaux	11,7	16,5	- 4,8	-29,0%
Excédent brut Commerces	19,7	20,9	- 1,2	-5,9%
Frais de siège et charges communes	- 10,9	- 10,0	- 0,9	8,9%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>400,3</b>	<b>394,8</b>	<b>5,6</b>	<b>1,4%</b>
Retraitement frais de personnel / charges étalées	1,6	0,1	1,7	nc
<b>Cash-flow d'exploitation</b>	<b>402,0</b>	<b>394,7</b>	<b>7,3</b>	<b>1,8%</b>
Résultat financier	- 154,1	- 151,7	- 2,4	1,6%
Retraitement amortissements financiers	11,1	10,9	0,2	1,6%
<b>Cash-flow courant avant impôt</b>	<b>259,0</b>	<b>254,0</b>	<b>5,0</b>	<b>2,0%</b>
Quote-part de SME	0,7	0,8	- 0,1	-16,5%
Impôt courant	- 12,7	- 10,3	- 2,5	23,9%
<b>Cash-flow net courant</b>	<b>246,9</b>	<b>244,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,0%</b>
<b>En part du groupe</b>				
Cash-flow d'exploitation part groupe	316,5	313,6	2,9	0,9%
<b>Cash-flow net courant part groupe</b>	<b>184,1</b>	<b>185,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4%</b>
Nombre d'actions	186 799 952	186 749 331		
<b>Cash-flow net courant par action</b>	<b>0,99</b>	<b>0,99</b>		<b>-0,5%</b>

Calculé après impôt, le cash flow net courant global ressort à 246,9 millions d'euros soit +1,0%. En part du groupe, il atteint 184,1 millions d'euros, soit 0,99 euro par action stable par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## G) PERSPECTIVES 2011

- Klépierre confirme attendre pour 2011 des loyers en légère progression et un cash-flow net courant par action au moins stable.
  - La location de la totalité (12 025 m<sup>2</sup>) de l'immeuble de bureaux Séreinis à Issy-les-Moulineaux, avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> septembre 2011, conforte cette perspective.
  - Klépierre devrait investir au moins 600 millions d'euros au cours de l'année 2011 ;
  - Compte-tenu des négociations en cours portant sur des actifs du portefeuille centres commerciaux, les cessions devraient s'élever à 200 millions d'euros. Néanmoins Klépierre se réserve la faculté d'accroître son volume de cessions en cas d'augmentation du montant de ses investissements.

### □ Echancier des baux du pôle Centres commerciaux au 30/06/2011

Pays/Zone	< ou = 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 et +	Total
France	6,4%	9,0%	5,6%	6,2%	5,4%	9,1%	9,7%	8,3%	40,4%	100,0%
Belgique	0,6%	0,1%	0,6%	69,1%	8,0%	4,3%	2,5%	3,0%	11,9%	100,0%
<b>France- Belgique</b>	<b>6,2%</b>	<b>8,7%</b>	<b>5,4%</b>	<b>8,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,5%</b>	<b>8,1%</b>	<b>39,4%</b>	<b>100,0%</b>
Danemark	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Norvège	11,9%	16,4%	20,6%	11,9%	16,4%	10,1%	3,5%	5,4%	3,9%	100,0%
Suède	8,5%	23,0%	18,8%	19,8%	15,7%	10,6%	1,7%	0,9%	1,1%	100,0%
<b>Scandinavie</b>	<b>10,6%</b>	<b>18,8%</b>	<b>19,9%</b>	<b>14,8%</b>	<b>16,1%</b>	<b>10,3%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>100,0%</b>
Italie	10,7%	10,1%	9,9%	10,6%	9,8%	12,4%	8,8%	4,6%	23,2%	100,0%
Grèce	11,2%	9,7%	0,3%	14,3%	0,9%	1,2%	4,5%	2,7%	55,1%	100,0%
<b>Italie-Grèce</b>	<b>10,7%</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,4%</b>	<b>10,7%</b>	<b>9,3%</b>	<b>11,9%</b>	<b>8,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>24,8%</b>	<b>100,0%</b>
Espagne	11,7%	10,9%	7,6%	8,4%	9,1%	7,0%	4,1%	11,8%	29,5%	100,0%
Portugal	1,6%	12,6%	12,9%	6,0%	16,0%	7,6%	19,5%	5,5%	18,2%	100,0%
<b>Ibérie</b>	<b>9,6%</b>	<b>11,2%</b>	<b>8,7%</b>	<b>7,9%</b>	<b>10,6%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>10,4%</b>	<b>27,1%</b>	<b>100,0%</b>
Hongrie	13,1%	13,6%	15,2%	15,1%	31,2%	4,2%	2,2%	1,6%	3,7%	100,0%
Pologne	6,1%	35,1%	7,6%	4,1%	29,6%	3,2%	10,6%	0,2%	3,4%	100,0%
Rép. tchèque & Slovaquie	19,9%	22,2%	7,7%	6,1%	14,7%	13,7%	4,7%	1,3%	9,7%	100,0%
<b>Europe centrale</b>	<b>12,1%</b>	<b>24,4%</b>	<b>10,2%</b>	<b>8,3%</b>	<b>26,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,2%</b>	<b>1,0%</b>	<b>5,1%</b>	<b>100,0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>8,6%</b>	<b>12,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,5%</b>	<b>9,2%</b>	<b>7,6%</b>	<b>6,4%</b>	<b>25,9%</b>	<b>100,0%</b>

### □ Echancier des baux du pôle Commerces-Klémons au 30/06/2011

< ou = 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018+	Total
1,5%	0,7%	2,0%	1,2%	54,3%	5,9%	5,4%	28,8%	100%

### □ Echancier des baux du pôle Bureaux au 30/06/2011

Années	≤ 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017+	Total
Par date de prochaine option de sortie	9.6	4.6	8.9	0.6	0.0	0.5	0.7	24.9
<i>En % du total</i>	38.3%	18.3%	35.8%	2.6%	0.0%	2.1%	2.9%	100.0%
Par date de fin de bail	9.6	3.2	6.6	0.3	0.0	2.2	3.0	24.9
<i>En % du total</i>	38.3%	13.0%	26.7%	1.0%	0.0%	9.0%	12.0%	100.0%

- L'échéance 2011 concerne principalement les preneurs Steria à Camille Desmoulins (Issy-les-Moulineaux) et Ingenico au 192 Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine) avec prise d'effet au 31 octobre 2011.

## H) ACTIF NET REEVALUE

### 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.
- Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Au 30 juin 2011, les expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur <sup>1</sup>	en %	Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre	
<b>RCGE</b>	- France (commerces inclus)	256	5 151	32,5%	54%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	34	1 893	12,0%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFE et KFV	37	722	4,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Rép. tchèque et Slovaquie	4	315	2,0%		résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	6	226	1,4%		résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	5	77	0,5%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	4	127	0,8%		résumé	détaillé + résumé
<b>JLL</b>	- France : Progest, Scoo, Le Havre Coty, Odysseum	22	1 438	9,1%	17%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	425	2,7%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFI	33	364	2,3%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	8	230	1,5%		résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	1	246	1,6%		résumé	détaillé + résumé
<b>DTZ</b>	- Danemark	3	829	5,2%	14%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	9	831	5,3%		résumé	détaillé + résumé
	- Suède	6	592	3,7%		résumé	détaillé + résumé
<b>NEWSEC</b>	- Norvège	8	896	5,7%	8%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	3	332	2,1%		résumé	détaillé + résumé
<b>Auguste Thouard / BNPP Real Estate</b>	- Bureaux+commerces	181	1 136	7,2%	7%	résumé	détaillé + résumé

<sup>1</sup> 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. Résultats des expertises

La valeur du patrimoine hors droits s'élève à 15,6 milliards d'euros en part totale et à 12,3 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 93,0%, les commerces représentent 3,9% et les bureaux 3,1%. En part du groupe, ces ratios sont respectivement de 92,0%, 4,1% et 3,9%.

En application de la norme IAS 40, le groupe valorise ses projets en développement suffisamment avancés, à partir d'expertises établies par les équipes internes. Sont notamment concernés, le projet de rénovation de la Gare Saint-Lazare à Paris et le projet Emporia en Suède. Deux projets dont l'ouverture a eu lieu durant le 1<sup>er</sup> semestre 2011 ont également été expertisés en interne : Aqua Portimão (Portugal) et Aubervilliers (France). Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient. Il s'agit principalement des projets Lackeraren (Suède), Hovlandsbanen (Norvège), Odense et les extensions de Field's (Danemark). Les projets en développement représentent 4,2% du patrimoine.

Les actifs achetés au cours du 1<sup>ème</sup> semestre 2011 sont repris pour leur valeur d'acquisition.

Appréciée à périmètre et change constants, la progression de la valeur des actifs sur 6 mois est de 2,2% dans le secteur centres commerciaux, de 2,1% dans le secteur commerces et de 0,4% dans le secteur bureaux. Sur 12 mois, la progression s'établit à 5,2% sur les centres commerciaux, 8,2% sur l'activité commerces et 0,4% sur les bureaux.

#### □ VALEUR DU PATRIMOINE EN PART TOTALE (hors droits)

En millions d'euros	30/06/2011	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2010	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2010	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	6 397	40,9%	6 197	3,2%	2,0%	5 884	8,7%	6,7%
Belgique	246	1,6%	235	4,6%	4,6%	219	12,0%	12,0%
<b>France- Belgique</b>	<b>6 643</b>	<b>42,5%</b>	<b>6 432</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,1%</b>	<b>6 103</b>	<b>8,8%</b>	<b>6,9%</b>
Norvège	1 514	9,7%	1 460	3,7%	2,7%	1 416	6,9%	4,8%
Suède	1 180	7,6%	1 087	8,5%	6,5%	943	25,1%	9,3%
Danemark	890	5,7%	844	5,4%	1,8%	842	5,7%	3,0%
<b>Scandinavie</b>	<b>3 584</b>	<b>22,9%</b>	<b>3 392</b>	<b>5,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3 201</b>	<b>12,0%</b>	<b>5,2%</b>
Italie	1 746	11,2%	1 638	6,6%	2,4%	1 609	8,5%	3,0%
Grèce	77	0,5%	83	-7,5%	-7,5%	89	-13,6%	-13,6%
<b>Italie-Grèce</b>	<b>1 823</b>	<b>11,7%</b>	<b>1 721</b>	<b>5,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1 698</b>	<b>7,4%</b>	<b>2,1%</b>
Espagne	1 099	7,0%	1 066	3,1%	2,5%	1 059	3,8%	3,1%
Portugal	271	1,7%	272	-0,3%	-4,5%	265	2,4%	-5,8%
<b>Ibérie</b>	<b>1 370</b>	<b>8,8%</b>	<b>1 338</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1 324</b>	<b>3,5%</b>	<b>1,5%</b>
Pologne	422	2,7%	401	5,3%	5,3%	383	10,0%	10,0%
Hongrie	380	2,4%	405	-6,4%	-7,0%	451	-15,9%	-4,4%
République tchèque / Slovaquie	315	2,0%	290	8,5%	8,5%	283	11,3%	11,3%
<b>Europe centrale</b>	<b>1 116</b>	<b>7,1%</b>	<b>1 096</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>1 117</b>	<b>-0,1%</b>	<b>5,9%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>14 536</b>	<b>93,0%</b>	<b>13 979</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,2%</b>	<b>13 443</b>	<b>8,1%</b>	<b>5,2%</b>
<b>TOTAL COMMERCES</b>	<b>608</b>	<b>3,9%</b>	<b>596,7</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,1%</b>	<b>588</b>	<b>3,5%</b>	<b>8,2%</b>
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>478</b>	<b>3,1%</b>	<b>539</b>	<b>-11,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>712</b>	<b>-32,8%</b>	<b>0,4%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>15 623</b>	<b>100,0%</b>	<b>15 114</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,1%</b>	<b>14 742</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,2%</b>

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

#### □ VALEUR DU PATRIMOINE EN PART GROUPE (hors droits)

En millions d'euros	30/06/2011	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2010	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2010	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	5 162	41,8%	4 978	3,7%	2,3%	4 729	9,2%	6,8%
Belgique	246	2,0%	235	4,6%	4,6%	219	12,0%	12,0%
<b>France- Belgique</b>	<b>5 408</b>	<b>43,8%</b>	<b>5 213</b>	<b>3,7%</b>	<b>2,4%</b>	<b>4 949</b>	<b>9,3%</b>	<b>7,1%</b>
Norvège	849	6,9%	819	3,7%	2,7%	794	6,9%	4,8%
Suède	662	5,4%	610	8,5%	6,5%	529	25,1%	9,3%
Danemark	499	4,0%	474	5,4%	1,8%	472	5,7%	3,0%
<b>Scandinavie</b>	<b>2 011</b>	<b>16,3%</b>	<b>1 903</b>	<b>5,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>1 796</b>	<b>12,0%</b>	<b>5,2%</b>
Italie	1 518	12,3%	1 414	7,3%	2,4%	1 390	9,2%	3,0%
Grèce	66	0,5%	71	-7,9%	-7,9%	76	-13,9%	-13,9%
<b>Italie-Grèce</b>	<b>1 583</b>	<b>12,8%</b>	<b>1 486</b>	<b>6,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1 467</b>	<b>8,0%</b>	<b>2,1%</b>
Espagne	958	7,8%	928	3,2%	2,5%	922	3,9%	3,2%
Portugal	271	2,2%	272	-0,3%	-4,5%	265	2,4%	-5,8%
<b>Ibérie</b>	<b>1 229</b>	<b>10,0%</b>	<b>1 200</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1 186</b>	<b>3,6%</b>	<b>1,3%</b>
Pologne	422	3,4%	401	5,3%	5,3%	383	10,0%	10,0%
Hongrie	380	3,1%	405	-6,4%	-7,0%	451	-15,9%	-4,4%
République tchèque / Slovaquie	315	2,6%	290	8,5%	8,5%	283	11,3%	11,3%
<b>Europe centrale</b>	<b>1 116</b>	<b>9,0%</b>	<b>1 096</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>1 117</b>	<b>-0,1%</b>	<b>5,9%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>11 347</b>	<b>92,0%</b>	<b>10 898</b>	<b>4,1%</b>	<b>2,2%</b>	<b>10 515</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,2%</b>
<b>TOTAL COMMERCES</b>	<b>512</b>	<b>4,1%</b>	<b>501,9</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,1%</b>	<b>494</b>	<b>3,5%</b>	<b>8,2%</b>
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>478</b>	<b>3,9%</b>	<b>539</b>	<b>-11,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>712</b>	<b>-32,8%</b>	<b>0,4%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>12 337</b>	<b>100,0%</b>	<b>11 939</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,1%</b>	<b>11 721</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,1%</b>

\* 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 14 536,3 millions d'euros (11 346,9 millions d'euros en part du groupe) en augmentation de 558 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010 (+4,0%). Sur 12 mois, le portefeuille enregistre une progression de 1093 millions d'euros par rapport au 30 juin 2010 (+8,1%).

59 équipements et projets ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 63,3% de la valeur estimée de ce portefeuille ; 104 ont une valeur comprise entre 15 et 75 millions d'euros (26,7%) ; 111 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros (10,0%).

A périmètre et change constants, la valeur « hors droits » des centres commerciaux augmente de 2,2% (+277,9 M€) sur 6 mois dont 1,5% provenant de la baisse des taux de rendement et 0,6% provenant de la hausse des revenus. Sur un an, la hausse de 5,2% (+637,4 M€) résulte à hauteur de 4,2% d'une baisse des taux de rendement et de 1,0% d'une augmentation des revenus.

L'évolution à périmètre courant intègre un effet change lié à la dépréciation des devises scandinaves depuis le 31 décembre 2010 pour -28,3 millions d'euros.

La croissance externe participe à la progression sur 6 mois du patrimoine à périmètre courant à hauteur de 308,2 millions d'euros.

La variation provient notamment des développements et acquisitions, en Scandinavie (+129,4 M€), en France (+90,1 M€), en Italie (+70,8 M€), au Portugal (+9,8 M€), en Espagne (+6,9 M€).

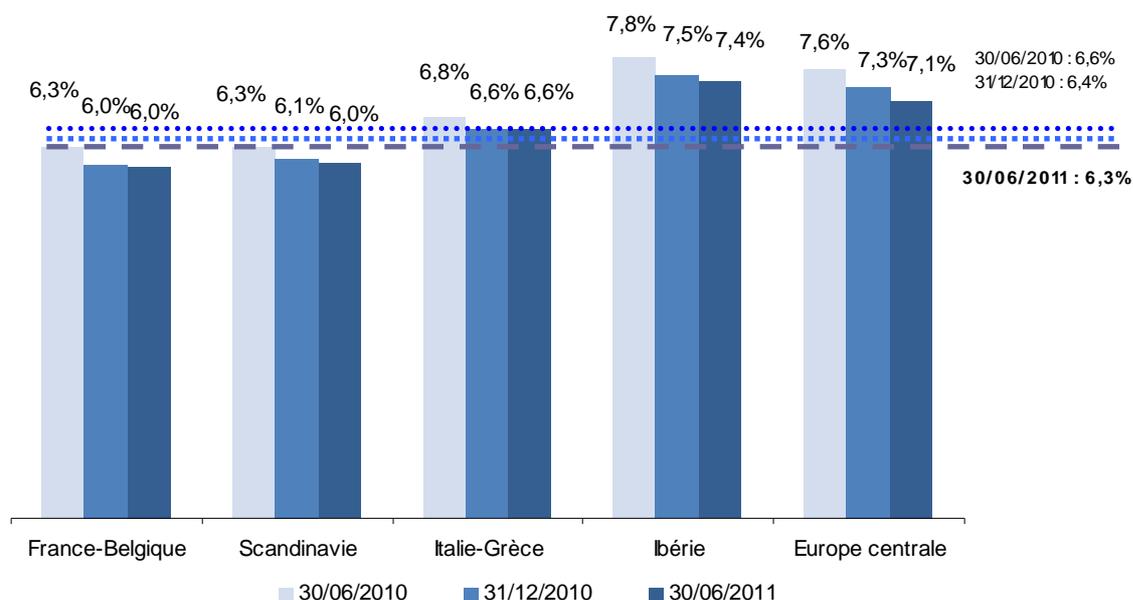
Les variations significatives concernent :

- en France, l'ouverture du centre Le Millénaire à Aubervilliers, l'avancement du projet Gare St Lazare et l'extension du centre de Claye Souilly ;
- en Italie, l'acquisition du PAC Savignano Romagna Center ;
- au Portugal, l'ouverture du centre Aqua Portimão ;
- en Suède, l'avancement du projet Emporia.

Cette évolution est notamment compensée par la cession des centres Aire-sur-La-Lys (France) et Huelva (Espagne).

Le taux de rendement moyen « hors droits » du portefeuille s'établit à 6,3% en baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2010 (6,4%) et en retrait de 30 points de base par rapport au 30 juin 2010 (6,6%).

#### □ Evolution des taux de rendement (hors droits) du portefeuille centres commerciaux



### 3.2. Commerces-Klémurs

La valeur du portefeuille des commerces s'élève à 608,2 millions d'euros (511,6 M€ en part du groupe) soit une hausse de 1,9% sur 6 mois (3,5% sur 12 mois).

A périmètre constant, la valeur hors droits des commerces augmente de 2,1% (12,6 M€) sur 6 mois (+8,2% sur 12 mois) dont 3,1% résultant de la baisse des taux de rendement et -1,0% provenant de la baisse des revenus.

A périmètre courant, la variation des actifs intègre la cession au 2<sup>ème</sup> semestre 2010 du local commercial Castorama situé rue de Flandre (Paris 19<sup>ème</sup>) (26,1 M€).

Le taux de rendement moyen hors droits du portefeuille s'établit à 7,0% au 30 juin 2011, en baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2010 (7,1%) et en retrait de 40 points de base comparativement au 30 juin 2010 (7,4%).

### 3.3. Bureaux

La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 478,0 millions d'euros.

4 immeubles ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 68,1% du total des valeurs estimées de ce secteur ; 6 immeubles ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.

A périmètre constant, la valorisation des actifs progresse de 0,4% sur 6 mois (0,4% sur 12 mois) dont -0,6% provenant de la hausse des taux de rendement et +0,9% résultant de la hausse des revenus.

A périmètre courant, la variation est de -11,3% sur 6 mois (-32,8% sur 12 mois). La baisse tient compte des cessions des immeubles Jardins des Princes et Le Barjac au 1<sup>er</sup> semestre 2011. Sur 12 mois, s'ajoutent les cessions de Marignan-Marbeuf (Paris 8<sup>ème</sup>) et 5 bis Diderot (Paris 12<sup>ème</sup>) réalisées au 2<sup>ème</sup> semestre 2010.

Le taux de rendement « hors droits » du portefeuille s'établit à 6,6% en hausse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2010 (6,5%) et en baisse de 20 points de base par rapport au 30 juin 2010 (6,8%).

## II) Evolution de l'EPRA NNAV par action

En millions d'euros	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2010	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
<b>Capitaux propres consolidés (part du groupe)</b>	<b>2 301</b>	<b>2 398</b>	<b>2 206</b>	- 97	-4,0%	95	4,3%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	3 420	3 084	2 877	336	10,9%	543	18,9%
Juste valeur des instruments financiers	171	221	308	- 50	-22,6%	- 137	-44,5%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	320	327	336	- 7	-2,1%	- 15	-4,6%
<b>ANR de remplacement</b>	<b>6 212</b>	<b>6 030</b>	<b>5 727</b>	<b>183</b>	<b>3,0%</b>	<b>486</b>	<b>8,5%</b>
Droits et frais de cession effectifs	- 335	- 328	- 338	- 7	2,1%	3	-0,9%
<b>EPRA NAV</b>	<b>5 877</b>	<b>5 701</b>	<b>5 389</b>	<b>176</b>	<b>3,1%</b>	<b>489</b>	<b>9,1%</b>
Impôts effectifs sur plus-values latentes	- 226	- 214	- 214	- 12	5,6%	- 12	5,5%
Juste valeur des instruments financiers	- 171	- 221	- 308	- 50	-22,6%	- 137	-44,5%
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 22	- 17	- 13	- 5	32,1%	- 9	69%
<b>Actif net de liquidation (EPRA NNAV)</b>	<b>5 458</b>	<b>5 250</b>	<b>4 853</b>	<b>209</b>	<b>4,0%</b>	<b>605</b>	<b>12,5%</b>
Nombre d'actions fin de période (après effet dilutif)	186 779 092	186 768 082	186 683 885				
<b>Par action (€)</b>							
<b>ANR de remplacement par action</b>	<b>33,3</b>	<b>32,3</b>	<b>30,7</b>	<b>1,0</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,6</b>	<b>8,4%</b>
<b>EPRA NAV par action</b>	<b>31,5</b>	<b>30,5</b>	<b>28,9</b>	<b>0,9</b>	<b>3,1%</b>	<b>2,6</b>	<b>9,0%</b>
<b>ANR de liquidation (EPRA NNAV) par action</b>	<b>29,2</b>	<b>28,1</b>	<b>26,0</b>	<b>1,1</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,2</b>	<b>12,4%</b>

**L'actif net de liquidation (EPRA NNAV)<sup>5</sup> s'élève à 29,2 euros par action contre 28,1 euros au 31 décembre 2010 et 26,0 euros au 30 juin 2010 soit une hausse de 1,1 euro par action (+4,0%).**

Pour mémoire, Klépierre a procédé à la distribution d'un dividende de 1,35 euro le 14 avril 2011.

<sup>5</sup> Actif net réévalué hors droits après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement

## I) POLITIQUE FINANCIERE

### I) Ressources financières

#### 1. Evolution de l'endettement net

- L'endettement net consolidé de Klépierre au 30 juin 2011 s'élève à 7 464 millions d'euros, contre 7 325 millions d'euros au 31 décembre 2010 (+139 M€).
- Hors effet de change, l'endettement net s'inscrit en hausse de 151 millions d'euros :
  - Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (296,5 M€) ainsi que par la mise en paiement du dividende à distribuer au titre de l'année 2010, soit 252,2 millions d'euros;
  - Les ressources ont été réparties entre les cessions (77,4 M€) et le cash-flow libre de l'exercice;
  - La conversion en euros de l'endettement net libellé en devises génère un effet de change négatif de 11,6 millions d'euros. Il traduit la dépréciation des devises scandinaves contre l'euro.

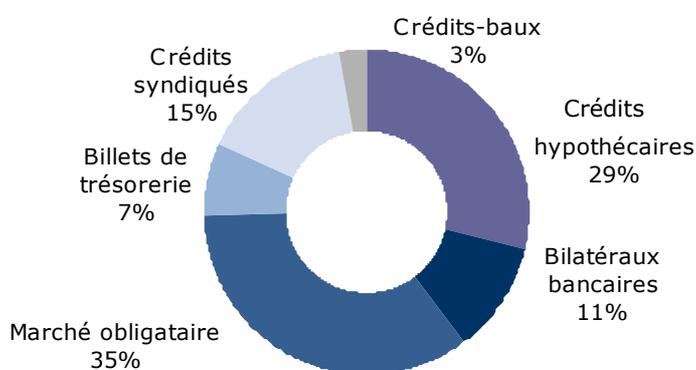
#### 2. Ressources disponibles

- Soucieuse de renforcer ses sources de financement et à la veille d'une importante échéance obligataire de 600 millions d'euros en juillet 2011, Klépierre a profité des bonnes conditions du marché obligataire au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 pour lever sur des maturités longues (9-10 ans) 400 millions d'euros sous forme de placements privés dans le cadre de son programme EMTN. Les fonds ainsi levés ont permis de diminuer le montant des tirages des lignes bancaires et de rembourser le crédit bilatéral mis en place en octobre 2008.
- Par ailleurs, Klépierre a levé un financement bancaire d'un milliard de couronnes suédoises pour financer le programme de développement mis en œuvre par Steen & Strøm en Suède. Klépierre a ainsi amélioré la couverture de son exposition au risque de change sur ses investissements dans ce pays (« *net investment hedge* »).
- Grâce à ses opérations, le Groupe dispose de 1 395 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2011, dont 37 millions d'euros au niveau de Steen & Strøm.

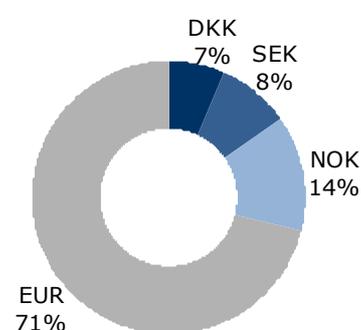
#### 3. Structure et durée de la dette

- Les émissions obligataires réalisées en 2010 et au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 ont permis au Groupe de diversifier et de rééquilibrer la répartition de ses sources de financement au profit du marché obligataire, qui représente 35,2% des ressources au 30 juin 2011.
- La répartition par devise reste cohérente avec la répartition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe.

**Répartition des financements du groupe Klépierre par type de ressource**  
Utilisations

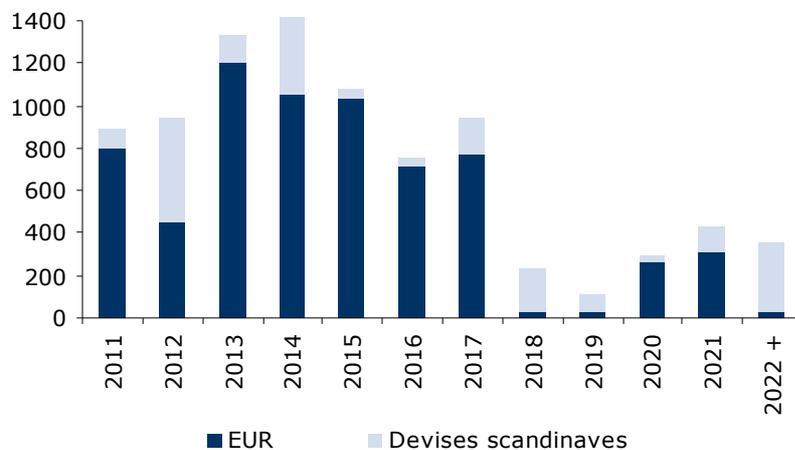


**Répartition des financements du groupe Klépierre par devise**  
Utilisations



- Au 30 juin 2011, la durée moyenne de la dette du Groupe est de 4,8 ans contre 5,5 ans au 31 décembre 2010.

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



## II) Couverture du risque de taux

- Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, Klépierre a renforcé son portefeuille de couverture de taux sur la période 2013-2017, notamment :
  - 600 millions d'euros de swaps à départ décalé ont été souscrits, portant sa couverture fixe à 69% (dette en euros). Sur les 400 millions d'euros de placements privés obligataires, 200 millions d'euros ont été conservés à taux fixe sur 10 ans avec un taux moyen de 3,3% ;
  - Le remboursement d'une quote-part de ses dettes à la suite de son augmentation de capital a permis à Steen & Strøm de renforcer mécaniquement son taux de couverture.
- A l'issue de ces opérations, la durée moyenne de la couverture du Groupe est de 4,7 ans, pour un taux fixe moyen de 3,8% (hors marge de crédit). Au final, le taux de couverture au 30 juin s'établit à 67%. D'ici la fin de l'année 2012 le taux de couverture de Klépierre devrait dépasser les 70% grâce aux swaps à départ décalé souscrits en 2010.

### III) Coût de la dette

- Le coût moyen de la dette de Klépierre constaté sur le semestre – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable (4,44% stable par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010).
- Sur la base de la structure financière et des taux au 30 juin 2011, le coût de la dette du Groupe augmenterait de 0,33% en cas de hausse des taux monétaires de 1%, soit un impact négatif sur le coût de l'endettement d'environ 25,3 millions d'euros en année pleine.
- A noter toutefois qu'un tel mouvement de taux aurait un impact positif d'environ 258 millions d'euros sur la valeur de marché des instruments financiers et donc sur l'actif net réévalué (ANR) de la société : la valeur de marché des instruments financiers est en effet intégrée au calcul de l'ANR.

### IV) Ratios financiers et notation financière

- Au 30 juin 2011, l'ensemble des ratios du Groupe reste conforme aux engagements applicables au titre de ses contrats de financement.
- La notation financière de Klépierre par l'agence Standard & Poor's a été réaffirmée en mars 2011 à BBB+/A2 (notes à long terme et court terme respectivement), avec une perspective stable.
- Environ 28,8% 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 2011, ce ratio s'élevait à 32%.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite <sup>1</sup>	30/06/2011	31/12/2010
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 60%	46,5%	47,2%
	EBITDA / Frais financiers nets	≥ 2,0	2,6	2,6
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine	≤ 20%	14%	15%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 6 Md€	12,7 Md€	12,3 Md€
	Ratio de la dette financière des filiales (hors Steen & Strøm) sur la dette financière brute totale	≤ 30%	8%	11%
Emprunts obligataires Klépierre SA	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué (hors Steen & Strøm) <sup>2</sup>	≤ 50%	8,3%	8,4%

<sup>1</sup> Limite du contrat le plus contraignant

<sup>2</sup> ANR droits compris après fiscalité latente

### J) EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Aucun évènement important 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 la date de clôture et la date d'établissement du présent rapport.

## K) TABLEAUX DE SYNTHÈSE

### □ CHIFFRE D'AFFAIRES EN PART TOTALE ET PART DU GROUPE

CHIFFRE D'AFFAIRES (PART TOTALE)				
LOYERS			2011/2010 (%)	
	En millions d'euros	30/06/2011	30/06/2010	Périmètre et change courants
France	174,7	171,6	1,8%	1,6%
Belgique	6,9	6,4	7,4%	3,6%
Norvège	47,5	45,4	4,6%	1,6%
Suède	32,7	26,7	22,7%	6,0%
Danemark	21,0	17,5	20,0%	3,2%
Italie	59,6	54,7	9,0%	2,2%
Grèce	3,0	4,0	-24,9%	-24,9%
Espagne	39,5	39,9	-1,0%	-1,0%
Portugal	8,8	8,0	10,9%	0,7%
Pologne	17,7	16,3	8,9%	5,0%
Hongrie	13,5	11,9	13,5%	-2,4%
République tchèque & Slovaquie	10,9	10,4	4,7%	3,9%
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>436,0</b>	<b>412,9</b>	<b>5,6%</b>	<b>1,6%</b>
<b>COMMERCES</b>	<b>21,1</b>	<b>22,1</b>	<b>-4,6%</b>	<b>0,5%</b>
<b>BUREAUX</b>	<b>13,8</b>	<b>18,8</b>	<b>-26,4%</b>	<b>4,7%</b>
<b>TOTAL DES LOYERS</b>	<b>471,0</b>	<b>453,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,6%</b>
<b>HONORAIRES</b>	<b>39,7</b>	<b>37,2</b>	<b>6,8%</b>	
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>510,7</b>	<b>491,0</b>	<b>4,0%</b>	

CHIFFRE D'AFFAIRES (PART GROUPE)				
LOYERS			2011/2010 (%)	
	En millions d'euros	30/06/2011	30/06/2010	Périmètre et change courants
France	139,8	136,6	2,3%	1,7%
Belgique	6,9	6,4	7,4%	3,6%
Norvège	26,7	25,5	4,6%	1,6%
Suède	18,4	15,0	22,7%	6,0%
Danemark	11,8	9,8	20,0%	3,2%
Italie	51,7	47,2	9,6%	2,3%
Grèce	2,6	3,4	-24,8%	-24,8%
Espagne	34,3	34,5	-0,6%	-0,6%
Portugal	8,8	8,0	10,9%	0,7%
Pologne	17,7	16,3	8,9%	5,0%
Hongrie	13,5	11,9	13,5%	-2,4%
République tchèque & Slovaquie	10,9	10,4	4,7%	3,9%
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>343,1</b>	<b>325,0</b>	<b>5,6%</b>	<b>1,6%</b>
<b>COMMERCES</b>	<b>17,8</b>	<b>18,6</b>	<b>-4,6%</b>	<b>0,5%</b>
<b>BUREAUX</b>	<b>13,8</b>	<b>18,8</b>	<b>-26,4%</b>	<b>4,7%</b>
<b>TOTAL DES LOYERS</b>	<b>374,6</b>	<b>362,4</b>	<b>3,4%</b>	<b>1,6%</b>
<b>HONORAIRES</b>	<b>33,6</b>	<b>32,9</b>	<b>2,2%</b>	
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>408,2</b>	<b>395,2</b>	<b>3,3%</b>	

**DONNEES CENTRES COMMERCIAUX**

Pays	Chiffre d'affaires des locataires	Taux d'occupation financier	Taux d'impayés <sup>1</sup>	Impact de l'indexation
France	2,2%	98,8%	0,6%	0,1%
Belgique	7,0%	99,2%	1,2%	2,6%
Norvège	0,2%	96,7%	0,3%	2,0%
Suède	5,3%	96,4%	0,4%	1,5%
Danemark	2,5%	92,6%	1,4%	2,0%
Italie	-1,9%	98,7%	3,4%	1,7%
Grèce	-14,3%	89,0%	25,3%	2,5%
Espagne	-5,3%	91,5%	2,1%	2,7%
Portugal	-3,2%	96,0%	2,9%	1,6%
Pologne	1,5%	97,4%	3,5%	1,9%
Hongrie	-4,1%	88,3%	6,5%	1,5%
Rép. tchèque & Slovaquie	-1,7%	94,6%	6,4%	2,0%
<b>TOTAL</b>	<b>0,9%</b>	<b>96,7%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,2%</b>

<sup>1</sup> Taux à 6 mois

	Recommercialisations	Renouvellements de baux	Gain locatif (%)	Gain locatif (M€)	Comm.	Gain locatif (M€)
France	73	69	16,0%	1,7	9	2,3
Belgique	3	0	-0,3%	0,0	0	0,0
Norvège	26	75	5,7%	0,4	34	1,4
Suède	5	129	4,7%	0,3	20	1,3
Danemark	1	5	9,0%	0,0	9	0,7
Italie	39	16	8,5%	0,4	8	0,6
Grèce	5	6	-18,5%	-0,2	0	0,0
Espagne	49	66	3,2%	0,1	25	0,8
Portugal	13	3	-13,8%	-0,6	7	0,1
Pologne	11	30	3,2%	0,1	3	0,0
Hongrie	75	83	-13,8%	-0,6	12	0,1
Rép. tchèque & Slovaquie	24	24	-9,4%	-0,2	2	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>324</b>	<b>506</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,6</b>	<b>129</b>	<b>7,3</b>