



Résultats semestriels 2012

Paris, le 24 juillet 2012

- **Programme de cessions en avance sur le calendrier visé**
 - ✓ 520 M€ d'actifs cédés ou sous promesse
- **Renforcement du profil financier**
 - ✓ Liquidités disponibles augmentées à 1,5 Md€
 - ✓ Ratio LTV ramené de 45,8% à 44,8%
- **Bonne performance opérationnelle confortant un niveau de cash-flow élevé**
 - ✓ Loyers totaux en hausse de 3,2% ; +4,0% pour les centres commerciaux
 - ✓ Cash-flow net courant, part du groupe : 185,8 M€ (+0,9%)
 - ✓ Ouverture avec succès de St.Lazare Paris
- **Stabilité des valeurs d'actifs**
- **Perspectives positives**
 - ✓ Croissance des loyers à périmètre constant confirmée pour 2012
 - ✓ Génération de cash-flow net courant confirmée pour 2012
 - ✓ Important pipeline de développement concentré sur les régions européennes les plus dynamiques

NOUVELLE HAUSSE DES REVENUS LOCATIFS

- Les loyers consolidés de Klépierre s'élèvent à 486,1 millions euros pour le 1^{er} semestre 2012, soit une hausse de 3,2% à périmètre courant (+2,1% à périmètre et change constants).
- Les loyers **centres commerciaux** (93,2% des loyers consolidés) sont en hausse de 4,0% et atteignent 453,3 millions d'euros, portés notamment par les nouvelles surfaces:
 - Deux centres commerciaux ouverts en avril 2011 : Le Millénaire, centre commercial de 56 000 m² aux portes de Paris et Portimão, en Algarve, région touristique populaire du Portugal.
 - Le centre régional de Roques-sur-Garonne, acquis en Novembre 2011, situé à Toulouse, une aire urbaine puissante en France.

- St.Lazare Paris, le nouvel espace de la nouvelle gare Saint-Lazare ouvert fin mars 2012, au cœur de la capitale française.

A périmètre et change constants, les loyers sont en hausse de 1,6%. Cette progression est tirée par la France, la Belgique, la Scandinavie, l'Italie et la République tchèque qui représentent 82,8% des loyers centres commerciaux, alors que d'autres pays comme l'Espagne, le Portugal et la Hongrie ont enregistré des chiffres négatifs, reflétant des situations macroéconomiques difficiles.

- Les loyers des **commerces** (21,9 M€ soit 4,5% des loyers consolidés) sont en hausse de 3,7% à périmètre courant. A périmètre constant, la progression des loyers est de 2,1% sur les six premiers mois de l'année traduisant un fort impact positif de l'indexation qui a absorbé une part importante des loyers variables.
- Pour le 1^{er} semestre 2012, les loyers des **bureaux** (2,2% des loyers consolidés) s'établissent à 10,9 millions d'euros contre 13,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011. Cette évolution intègre l'impact des cessions réalisées en 2011 et en 2012 qui est partiellement compensé par une croissance des loyers. A périmètre constant, les loyers sont en hausse de 26,7%, portés en particulier par la prise à bail de l'immeuble Séreinis à Issy-les-Moulineaux (Hauts-de-Seine) par Veolia Transdev, avec prise d'effet au 1^{er} septembre 2011. Le 26 mars 2012, Klépierre a annoncé la signature d'un bail de 9 ans ferme avec Safran portant sur l'intégralité des surfaces de l'immeuble de bureaux Equilis situé à proximité immédiate de Séreinis. Ce bail prend effet au 1^{er} septembre 2012.
- Les honoraires atteignent 43,5 millions d'euros pour les six premiers mois de 2012, soit une hausse de 9,6%, principalement due à la hausse des honoraires de développement liée à l'avancée des projets engagés compris dans le pipeline de développement de Klépierre.
- Au total, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2012 atteint 529,6 millions d'euros, contre 510,7 millions d'euros pour les six premiers mois de l'année 2011, soit une hausse de 3,7%.

HAUSSE DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES LOCATAIRES

Dans un contexte de consommation ralentie en Europe les chiffres d'affaires des commerçants locataires des centres commerciaux de Klépierre sont en hausse de 1,4% sur les six premiers mois de l'année 2012, attestant à la fois de l'ouverture réussie de nouvelles surfaces (extensions et nouveaux centres) et de la qualité intrinsèque des centres existants. Les performances sont contrastées selon les régions, avec des ventes en hausse en France, en Belgique, en Scandinavie, en Pologne et en République tchèque, compensant les baisses enregistrées dans les autres pays, notamment en Espagne.

A périmètre comparable (i.e. hors nouvelles surfaces), les ventes sont quasi-stables (-0,2%) grâce au travail de gestion locative, notamment en termes de renouvellement et d'amélioration du mix commercial des centres.

GESTION LOCATIVE SOUTENUE

Dans un contexte de consommation atone, l'activité de gestion locative soutenue du 1^{er} semestre démontre l'attractivité pour les enseignes des centres commerciaux de Klépierre. 1 186 baux ont été signés au cours du 1^{er} semestre (représentant 2,3 M€ de loyers annuels additionnels) ; recommercialisations et renouvellements de baux existants affichent des taux de réversion élevés notamment en France (+15,9%).

Parmi les preneurs figurent des acteurs dominants de l'industrie de la grande distribution européenne comme H&M, Sephora, McDonald's, C&A ou encore New Yorker. Ces signatures ont aussi concerné d'autres enseignes qui accélèrent leur développement en Europe à l'image de Hema, Kiko, Primark, Apple...

Le taux d'occupation financier reste élevé (96,45%) et le taux d'impayés est maintenu à un faible niveau (1,9%).

DEVELOPPEMENTS: 206,7 MILLIONS D'EUROS INVESTIS AU S1 2012

Le 21 mars 2012, Klépierre et ses partenaires SNCF et Spie batignolles ont inauguré St.Lazare Paris, le nouvel espace commercial de la gare Saint-Lazare. La fréquentation de la gare, sa localisation au cœur du 1^{er} quartier marchand et d'affaires de Paris, font de St.Lazare Paris un équipement commercial unique. Ses 80 boutiques proposent sur une surface de 10 000 m², un mix commercial novateur et varié, capable de répondre aux attentes des 450 000 voyageurs quotidiens de la gare et des visiteurs du quartier. Ce nouvel espace commercial est déjà un succès : les chiffres d'affaires de la plupart des commerçants dépassent les attentes.

La priorité continue d'être donnée aux projets de développement fortement créateurs de valeur. Au cours du 1^{er} semestre 2012, Klépierre a réalisé un montant d'investissement de 206,7 millions d'euros ; 88,7% de ce montant a été consacré aux projets engagés du pipeline de développement du Groupe en France et en Scandinavie pour lesquels les taux de précommercialisation ont encore progressé au cours du 1^{er} semestre.

Pour la période 2^{ème} semestre 2012-2016, le pipeline de développement du Groupe comprend pour 3,3 milliards d'euros de projets de centres commerciaux. Le pipeline de développement comprend pour près d'1 milliard d'euros de projets engagés visant la construction de centres commerciaux dominants, dont la plupart a déjà trouvé la faveur des enseignes, ou l'extension-rénovation de centres d'ores et déjà dominants sur leur zone de chalandise, à la commercialité avérée et au potentiel de croissance clairement identifié. Au total, ces projets engagés représentent un montant de loyers nets additionnels en année pleine de 65 millions d'euros. La prochaine ouverture sera celle d'Emporia, qui accueillera ses premiers clients le 25 octobre 2012, commercialisé à près de 90%.

PROGRAMME DE CESSIONS EN AVANCE SUR LE CALENDRIER VISE

Depuis le début de l'année, plus de 520 millions d'euros d'actifs ont été cédés ou font l'objet de promesses de vente.

Klépierre a procédé à des cessions pour un montant de 334,1 millions d'euros (hors droits) concernant à la fois des immeubles de bureaux dans la première couronne de Paris et des centres commerciaux en France. Ces ventes ont été réalisées à des niveaux offrant une légère prime par rapport aux dernières valeurs d'expertises, démontrant le fort appétit des investisseurs pour des actifs offrant des rendements sécurisés sur de longues périodes.

Par ailleurs, des promesses de vente portant sur un montant total de 190 millions d'euros ont été signées depuis le début de l'année. D'autres actifs font actuellement l'objet de due diligences.

Au total, le Groupe est en avance sur son objectif intermédiaire de cessions de 500 millions d'euros à réaliser d'ici la fin de l'année.

RENFORCEMENT DU PROFIL FINANCIER

L'endettement net consolidé s'établit à 7 598 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 7 618 millions d'euros au 31 décembre 2011 (-20 M€). Hors effet de change, l'endettement net consolidé s'inscrit en baisse de 61 million euros. Cette réduction de l'endettement net permet une amélioration du ratio Loan-To-Value qui s'établit, après prise en compte des cessions réalisés après la clôture (115 M€), à 44,8% soit une baisse d'environ un point de pourcentage par rapport au 31 décembre 2011 et qui est en bonne voie pour atteindre l'objectif d'une baisse de 2 points de pourcentage sur l'ensemble de l'année.

Le niveau de liquidité du Groupe (lignes disponibles et trésorerie nette) a fortement augmenté au cours du 1^{er} semestre 2012 pour atteindre un montant proche d' 1,5 milliard d'euros soit une augmentation de près de 800 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011. Ce niveau représente près de 60% des besoins de financements de Klépierre à l'horizon 2015, une amélioration qui reflète : le bon déroulement du programme de cessions, le paiement en numéraire du dividende limité à 51 millions d'euros (grâce au taux de succès élevé de souscription au paiement du dividende en actions : 81,4%) et l'impact des opérations de financement réalisées depuis le début de l'année.

Klépierre a notamment confirmé son bon accès au marché obligataire en levant 488,5 millions d'euros depuis le début de l'année. L'ensemble de ces transactions a concerné de nombreux investisseurs à travers l'Europe et a permis à Klépierre de lever des financements à long terme (8,5 ans en moyenne) à un coût très compétitif (rendement moyen de 3,65% inférieur d'environ 20 pbs au marché secondaire).

Le coût moyen de la dette de Klépierre sur le 1^{er} semestre est en baisse de 3 points de base par rapport à 2011 et s'établit à 4,14%, un niveau qui pourrait encore s'améliorer au 2nd semestre 2012 et en 2013.

CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION : 0,99 €

L'excédent brut d'exploitation pour le 1^{er} semestre 2012 atteint 409,4 millions d'euros, en hausse de 2,3% par rapport au 1^{er} semestre 2011.

Hors effet du paiement du dividende en actions, le cash-flow net courant par action s'élève à 1,00 euro, soit une progression de 1,5% par rapport au 30 juin 2011. Après prise en compte de l'augmentation du nombre d'actions suite au paiement du dividende en actions, le cash-flow net courant par action s'établit à 0,99 euro par action.

PATRIMOINE : 16.4 MILLIARDS D'EUROS (+0,4% A PERIMETRE CONSTANT)

La valeur du portefeuille hors droits s'élève à 16,4 milliards d'euros au 30 juin 2012, soit une hausse de 246 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011 (+1,5%). Cette progression s'explique par la hausse des valeurs à périmètre constant (+53 M€), aux développements et aux acquisitions (+231 M€) dont l'effet positif est en partie atténué par l'impact du programme de cessions (-103 M€) et intègre également un effet de change positif (+65 M€) lié à l'appréciation des devises scandinaves.

A périmètre et change constants, la valeur du portefeuille est en hausse de 0,4% sur 6 mois. Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 6,3%, inchangé par rapport au 31 décembre 2011.

Au 30 juin 2012, l'EPRA NNAV¹ par action s'établit à 30 euros contre 31,4 euros au 31 décembre 2011. Cette évolution reflète la stabilité des valeurs d'expertise et enregistre l'effet positif du cash-flow du 1^{er} semestre 2012 (+1,0 euro) compensé par la variation de juste valeur des instruments

financiers (-1,0 euro) qui découle de l'amélioration du spread secondaire de la dette à taux fixe de Klépierre et de la baisse des taux d'intérêt au cours du 1^{er} semestre. Le paiement du dividende aux actionnaires a un impact de -1,5 euro.

Enfin, le 21 mai 2012, après que 81,4% des droits au dividende aient été exercés en faveur d'un paiement en actions, 9 822 100 actions nouvelles ont été créées : l'impact sur l'EPRA NNNAV par action est de -0,4 euro, ce qui porte l'EPRA NNNAV par action à 29,6 euros.

L'ANR de remplacement² par action atteint 34,3 euros par action contre 35,7 euros six mois plus tôt.

PERSPECTIVES POSITIVES

Le renforcement de la structure financière du Groupe est en bonne voie : Klépierre a enregistré une amélioration de son niveau de liquidité et de ses ratios financiers. Ces réalisations sont imputables au paiement d'une partie de son dividende 2011 en actions, à un bon accès du Groupe au marché obligataire et au déroulement satisfaisant de son programme de cessions.

Le Groupe est en bonne voie pour atteindre son objectif d'un milliard de ventes d'actifs à fin 2013.

Klépierre confirme s'attendre à une progression de ses loyers comprise entre 2 et 2,5% à périmètre constant pour l'ensemble de l'année 2012. A périmètre courant, l'avancée plus rapide qu'attendue de son programme de cessions devrait se traduire par une hausse de loyers comprise entre 3 et 4%, un niveau légèrement inférieur à la hausse de l'ordre de 4% initialement prévue.

Hors effet du paiement du dividende en actions (9 822 100 actions nouvelles créées en mai 2012), le cash-flow net courant par action est toujours attendu en légère croissance (i.e. sur un niveau identique à la progression enregistrée en 2011 soit +1,8%). Après prise en compte de l'impact mécanique de la hausse du nombre d'actions, cet objectif se traduit par une légère baisse du cash-flow net courant par action attendue pour l'année 2012.

Laurent Morel, Président du Directoire de Klépierre, a déclaré: « En mars dernier, Simon Property Group est devenu le premier actionnaire de Klépierre. Cette opération met en évidence la qualité du portefeuille et conforte Klépierre dans sa stratégie consistant à se concentrer sur la gestion et le développement d'un portefeuille leader de centres commerciaux dominants dans les régions les plus dynamiques d'Europe. L'arrivée de Simon Property Group ouvre par ailleurs des perspectives prometteuses en termes de synergies tant sur le plan de la gestion locative que des actions marketing.

Au cours du 1^{er} semestre, nous avons une nouvelle fois enregistré une hausse de nos revenus locatifs, grâce notamment aux emplacements stratégiques occupés par nos centres commerciaux et à leurs qualités intrinsèques. L'ouverture de St.Lazare Paris est d'ores et déjà un succès et nous poursuivons activement d'autres opportunités de développement - création, rénovation ou extension de centres commerciaux-, essentiellement en France et en Scandinavie afin d'offrir de nouvelles implantations attractives aux enseignes européennes les plus performantes. Dans le même temps, notre programme de cessions est en bonne voie et, ajouté à nos émissions obligataires réussies contribuent à accroître notre liquidité et à renforcer notre profil financier. »

PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS AU 30/06/2012

M€	Périmètre courant			Périmètre constant ³		
	S1 2012	S1 2011	Variation	H1 2012	H1 2011	Variation
Centres commerciaux	453,3	436,0	+4,0%	426,0	419,2	+1,6%
Commerces	21,9	21,1	+3,7%	21,5	21,0	+2,1%
Bureaux	10,9	13,8	-20,9%	9,9	7,8	+26,7%
TOTAL LOYERS	486,1	471,0	+3,2%	457,4	448,0	+2,1%
HONORAIRES	43,5	39,7	+9,6%			
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	529,6	510,7	+3,7%			
Cash-flow net courant par action (€) avant paiement dividende en actions	1,00	0,99	+1,5%			
Cash-flow net courant par action (€) après paiement dividende en actions	0,99	0,99	+0,6%			
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011			
Valeur du patrimoine (part totale, hors droits)	16 422	16 176	15 623			
ANR de remplacement par action² (€)	34,3	35,7	33,3			
ANR liquidatif (EPRA NNNAV)¹ (€)	29,6	31,4	29,2			

¹ Hors droits, après impôts sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers

² Droits compris, avant impôts sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers

³ Hors nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouvertes depuis le 1^{er} janvier 2011, hors cessions réalisées depuis le 1^{er} janvier 2011 et hors effet de change

Le Conseil de surveillance s'est réuni au siège de la Société le 18 juillet 2012 pour examiner les comptes arrêtés par le Gérant le 16 juillet 2012.

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

M€	S1 2012	S1 2011	Variation (M€)	Variation à périmètre constant ³	% des loyers consolidés
France	191,7	174,7	+17,0	+4,9%	39,4%
Belgique	7,1	6,9	+0,2	+2,6%	1,5%
France-Belgique	198,8	181,6	+17,2	+4,8%	40,9%
Norvège	48,1	47,5	+0,6	+1,8%	9,9%
Suède	34,2	32,7	+1,4	+2,9%	7,0%
Danemark	22,0	21,0	+1,0	+4,5%	4,5%
Scandinavie	104,3	101,3	+3,0	+2,8%	21,5%
Italie	61,7	59,6	+2,1	+2,3%	12,7%
Espagne	37,6	39,5	-1,9	-5,0%	7,7%
Portugal	9,0	8,8	+0,2	-3,3%	1,9%
Ibérie	46,6	48,3	-1,7	-4,7%	9,6%
Pologne	17,5	17,7	-0,3	-1,6%	3,6%
Hongrie	11,0	13,5	-2,5	-18,6%	2,3%
Rép. Tchèque	10,4	10,1	+0,3	+3,9%	2,1%
Europe centrale	38,9	41,4	-2,5	-5,8%	8,0%
Grèce	2,2	3,0	-0,8	-26,7%	0,5%
Slovaquie	0,8	0,8	-0,1	-6,5%	0,2%
Autres pays	3,0	3,8	-0,9	-22,3%	0,6%
Centres commerciaux	453,3	436,0	+17,2	+1,6%	93,2%
Commerces	21,9	21,1	+0,8	+2,1%	4,5%
Bureaux	10,9	13,8	-2,9	+26,7%	2,2%
Loyers	486,1	471,0	+15,1	+2,1%	100%

A propos de Klépierre

Acteur majeur de l'immobilier de commerces en Europe, Klépierre associe une expertise en termes de développement, de gestion locative et d'asset management. Son patrimoine est valorisé à 16,4 milliards d'euros au 30 juin 2012 et se compose de **265 centres commerciaux détenus dans 13 pays d'Europe continentale** (92,9%), de murs de commerces via Klémurs (3,8%) et d'immeubles de bureaux parisiens (3,2%). Klépierre détient une participation majoritaire (56,1%) dans **Steen & Strøm**, 1^{ère} foncière scandinave de centres commerciaux.

Klépierre a pour premier actionnaire Simon Property Group (28,9%), leader mondial de l'industrie des centres commerciaux, aux côtés de BNP Paribas (22,5%), première banque de la zone euro.

Klépierre est une Société d'investissement immobilier cotée (SIIC), dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext ParisTM, membre des indices SBF 80, EPRA Euro Zone, GPR 250 et des indices développement durable DJSI World et Europe, FTSE4Good, ASPI Eurozone ainsi que des registres d'investissement Ethibel Excellence et Pioneer. Klépierre a également été classée par GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), en 2011, en 7^{ème} position parmi les foncières cotées européennes - compartiment Green Stars. Cette présence marque l'engagement du Groupe dans une démarche volontaire de développement durable.

Pour en savoir plus : www.klepierre.com

AGENDA	22/10/2012	Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2012 (communiqué de presse après bourse)
---------------	-------------------	---

KLÉPIERRE Julien ROUCH / julien.rouch@klepierre.com Tél: + 33 1 40 67 53 08	DDB FINANCIAL Isabelle LAURENT (Presse) / isabelle.laurent@ddbfinancial.fr Tél: +33 1 53 32 61 51
--	--

ANNEXES

1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30/06/2012.....	10
2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	15
3. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE.....	16
4. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D’AFFAIRES DES COMMERÇANTS (cumul à fin juin)	18
5. ACTIVITÉ LOCATIVE	20
6 DEVELOPPEMENT – CESSIONS	25
7 RESULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDES	29
8 PERSPECTIVES	35
9 ACTIF NET REEVALUE.....	36
10 POLITIQUE FINANCIERE	41
11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	44
12 TABLEAUX DE SYNTHESE	45

1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30/06/2012

ETAT DU RESULTAT GLOBAL (format EPRA)

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Revenus locatifs	490 673	477 716
Charges sur terrain (foncier)	-2 226	-1 242
Charges locatives non récupérées	-21 462	-17 565
Charges sur immeuble (propriétaire)	-29 227	-32 601
Loyers nets	437 758	426 308
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	43 519	39 717
Autres produits d'exploitation	6 575	8 839
Frais d'études	-380	-644
Frais de personnel	-57 700	-54 092
Autres frais généraux	-20 365	-19 801
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-180 186	-163 931
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-5 346	-4 665
Provisions	1 179	-3 145
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	111 155	83 382
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-60 752	-54 189
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	50 403	29 193
Profit sur vente d'actifs court terme	0	0
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	0
Résultat opérationnel	275 457	257 779
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	14	109
Produits financiers	79 599	71 007
Charges financières	-236 522	-225 281
Coût de l'endettement net	-156 923	-154 273
Variation de valeur des instruments financiers	-2 027	420
Effet des actualisations	0	-330
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	660	657
Résultat avant impôts	117 181	104 362
Impôts sur les sociétés	-8 181	-12 061
Résultat net de l'ensemble consolidé	109 000	92 301
dont		
Part du Groupe	68 565	60 534
Participations ne donnant pas le contrôle	40 435	31 767
Nombre moyen d'actions non dilué	187 399 561	186 799 952
Résultat net non dilué par action en euros	0,4	0,3
Nombre moyen d'actions dilué	187 399 561	186 799 952
Résultat net dilué par action en euros	0,4	0,3

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Résultat net de l'ensemble consolidé	109 000	92 301
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	-3 306	109 495
Résultat de cession d'actions propres	997	531
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	-54 542	63 360
Profits et pertes de conversion	41 677	56 236
Impôt sur les autres éléments du résultat global	8 562	-10 632
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		0
Résultat global total	105 694	201 796
dont		
Part du Groupe	58 268	157 923
Participations ne donnant pas le contrôle	47 426	43 873
Résultat global non dilué par action en euros	0,3	0,8
Résultat global dilué par action en euros	0,3	0,8

ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
Ecart d'acquisition	134 980	134 647
Immobilisations incorporelles	31 421	30 462
Immobilisations corporelles et en cours	31 792	28 244
Immeubles de placement	11 092 139	11 064 739
Immeubles de placement en cours de construction	772 712	748 084
Participations dans les entreprises associées	19 142	19 914
Autres actifs non courants	20 527	22 490
Instruments dérivés non courants	105 872	97 028
Impôts différés actifs	113 921	101 285
ACTIFS NON COURANTS	12 322 506	12 246 893
Immeubles de placement destinés à la vente	108 053	61 418
Stocks	409	408
Clients et comptes rattachés	134 252	98 939
Autres créances	395 296	312 627
<i>Créances fiscales</i>	46 746	37 471
<i>Autres débiteurs</i>	348 551	275 156
Instruments dérivés courants	0	0
Trésorerie et équivalents trésorerie	240 681	287 088
ACTIFS COURANTS	878 691	760 480
TOTAL ACTIF	13 201 197	13 007 373
Capital	279 259	265 507
Primes	1 773 876	1 569 970
Réserve légale	26 551	26 551
Réserves consolidées	-40 115	92 739
<i>Actions propres</i>	-101 042	-101 088
<i>Réserve de couverture</i>	-374 234	-327 941
<i>Autres réserves consolidées</i>	435 161	521 768
Résultat consolidé	68 565	142 414
Capitaux propres part du Groupe	2 108 136	2 097 181
Participations ne donnant pas le contrôle	1 397 953	1 326 040
CAPITAUX PROPRES	3 506 089	3 423 221
Passifs financiers non courants	6 782 153	6 856 237
Provisions long terme	13 180	13 602
Engagements de retraite	15 618	14 389
Instruments dérivés non courants	458 459	454 455
Dépôts et cautionnements	147 763	142 135
Impôts différés passifs	423 313	429 481
PASSIFS NON COURANTS	7 840 486	7 910 299
Passifs financiers courants	1 188 315	1 079 811
Concours bancaires	50 308	98 934
Dettes fournisseurs	190 155	109 464
Dettes sur immobilisations	31 722	34 084
Autres dettes	295 793	251 509
Instruments dérivés courants	5 711	8 191
Dettes fiscales et sociales	92 618	91 860
Provisions court terme	0	0
PASSIFS COURANTS	1 854 622	1 673 853
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	13 201 197	13 007 373

RESULTAT SECTORIEL

EN M€	CENTRES COMMERCIAUX		COMMERCE		BUREAUX		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France					
	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11
Loyers	453,3	436,0	21,9	21,1	10,9	13,8			486,1	471,0
Autres revenus locatifs	4,3	6,7	0,0	0,1	0,2	0,0			4,6	6,8
Revenus locatifs	457,6	442,7	22,0	21,2	11,1	13,8			490,7	477,7
Charges locatives et immobilières	-49,7	-48,9	-1,0	-0,7	-2,3	-1,8			-52,9	-51,4
Loyers nets	407,9	393,8	21,0	20,5	8,9	12,0			437,8	426,3
Revenus de gestion et autres produits	49,2	47,8	0,1	0,3	0,8	0,2	0,0	0,3	50,1	48,6
Frais de personnel et frais généraux	-65,5	-61,8	-0,8	-1,1	-0,4	-0,5	-11,7	-11,2	-78,4	-74,5
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	391,6	379,8	20,3	19,7	9,2	11,7	-11,7	-10,9	409,4	400,3
Coefficient d'exploitation	14,3%	14,0%	3,9%	5,1%	4,3%	4,0%			16,1%	15,7%
Amortissements et provisions	-173,5	-161,9	-6,5	-4,8	-3,8	-4,8	-0,5	-0,2	-184,4	-171,7
Résultat de cessions	46,3	6,7	0,0	-0,1	4,1	22,5			50,4	29,2
Quote-part résultat des sociétés mises en equivalence	0,7	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0			0,7	0,7
RESULTAT SECTORIEL	265,0	225,3	13,7	14,8	9,6	29,5	-12,2	-11,1	276,1	258,4



ETAT DU RESULTAT GLOBAL (format EPRA) – JUSTE VALEUR (format EPRA)

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Revenus locatifs	490 673	477 716
Charges sur terrain (foncier)	-1 063	0
Charges locatives non récupérées	-21 462	-17 565
Charges sur immeuble (propriétaire)	-28 964	-32 339
Loyers nets	439 184	427 812
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	43 519	39 717
Autres produits d'exploitation	6 575	8 839
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-39 007	290 523
Frais d'études	-380	-644
Frais de personnel	-57 700	-54 092
Autres frais généraux	-20 365	-19 801
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0	0
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-5 346	-4 665
Provisions	1 179	-3 145
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	111 155	83 382
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-109 257	-77 373
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	1 898	6 009
Profit sur vente d'actifs court terme	0	0
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	0
Résultat opérationnel	369 557	690 553
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	14	109
Produits financiers	79 599	71 007
Charges financières	-236 522	-225 281
Coût de l'endettement net	-156 923	-154 273
Variation de valeur des instruments financiers	-2 027	420
Effet des actualisations	0	-330
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	443	-366
Résultat avant impôts	211 064	536 113
Impôts sur les sociétés	-12 424	-72 406
Résultat net de l'ensemble consolidé	198 640	463 707
<i>Part du Groupe</i>	<i>104 533</i>	<i>347 099</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>94 107</i>	<i>116 609</i>
Nombre moyen d'actions non dilué	187 399 561	186 799 952
Résultat global non dilué par action en euros	0,6	1,9
Nombre moyen d'actions dilué	187 399 561	186 799 952
Résultat global dilué par action en euros	0,6	1,9

<i>en milliers d'€</i>	30-juin-12	30-juin-11
Résultat net de l'ensemble consolidé	198 640	463 707
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	-11 463	109 362
Résultat de cession d'actions propres	997	531
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	-54 542	63 360
Profits et pertes de conversion	33 520	56 103
Impôt sur les autres éléments du résultat global	8 562	-10 632
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0	0
Résultat global total	187 177	573 069
dont		
<i>Part du Groupe</i>	<i>85 520</i>	<i>442 508</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>101 657</i>	<i>130 562</i>
Résultat global par action en euros	0,5	2,4
Résultat global dilué par action en euros	0,5	2,4

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

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
Ecarts d'acquisition	130 330	117 844
Immobilisations incorporelles	31 421	30 462
Immobilisations corporelles et encours	31 792	28 244
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	15 677 541	15 635 736
Immeubles de placement évalués au coût	312 544	207 495
Participations dans les entreprises associées	25 370	26 359
Autres actifs non courants	20 527	22 490
Instruments dérivés non courants	105 872	97 028
Impôts différés actifs	95 688	90 559
ACTIFS NON COURANTS	16 431 085	16 256 217
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	115 228	65 539
Stocks	409	408
Clients et comptes rattachés	134 252	98 939
Autres créances	339 230	257 251
<i>Créances fiscales</i>	46 746	37 471
<i>Autres débiteurs</i>	292 485	219 780
Instruments dérivés courants	0	0
Trésorerie et équivalents trésorerie	240 681	287 088
ACTIFS COURANTS	829 800	709 225
TOTAL ACTIF	17 260 885	16 965 442
Capital	279 259	265 507
Primes	1 773 876	1 569 970
Réserve légale	26 551	26 551
Réserves consolidées	3 016 463	2 533 853
<i>Actions propres</i>	-101 042	-101 088
<i>Réserves de couverture</i>	-374 234	-327 941
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	3 075 816	2 460 370
<i>Autres réserves consolidées</i>	415 923	502 512
Résultat consolidé	104 533	764 066
Capitaux propres part du Groupe	5 200 682	5 159 947
Participations ne donnant pas le contrôle	2 115 811	1 971 069
CAPITAUX PROPRES	7 316 493	7 131 016
Passifs financiers non courants	6 782 153	6 856 237
Provisions long terme	13 180	13 602
Engagements de retraite	15 618	14 389
Instruments dérivés non courants	458 459	454 455
Dépôts et cautionnements	147 763	142 135
Impôts différés passifs	672 597	679 755
PASSIFS NON COURANTS	8 089 770	8 160 573
Passifs financiers courants	1 188 315	1 079 811
Concours bancaires	50 308	98 934
Dettes fournisseurs	190 155	109 464
Dettes sur immobilisations	31 722	34 084
Autres dettes	295 793	251 509
Instruments dérivés courants	5 711	8 191
Dettes fiscales et sociales	92 618	91 860
Provisions court terme	0	0
PASSIFS COURANTS	1 854 622	1 673 853
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	17 260 885	16 965 442

2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

2.1 PRINCIPES DE PREPARATION DES ETATS FINANCIERS

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 2011.

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 30 juin 2012 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS publié par l'IASB, tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date.

Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Ce référentiel est disponible sur le site :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2012 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- IAS 24 : Informations 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 IFRS 7 : Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers
- Amendement à IFRIC 14 : Paiements anticipés des exigences de financement minimal
- Amendement à IAS 32 : Classification de droits de souscription
- Améliorations des IFRS 2010 : (Amélioration annuelle des normes IFRS - mai 2010)
 - IFRS 1 "Première adoption des IFRS" ; IFRS 3 "Regroupement d'entreprises"; IFRS 7 "Instruments financiers - informations à fournir" ; IAS 1 "Présentation des états financiers" ; IAS 27 "Etats financiers consolidés et individuels" ; IAS 34 "Information financière intermédiaire" ; IFRIC 13 "Programmes de fidélisation de la clientèle"

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2012.

L'application de ces normes est prospective et n'a donc aucune incidence sur le traitement comptable des opérations antérieures au 1er janvier 2012.

Klépierre n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne lorsque l'application en 2012 n'est qu'optionnelle.

Les textes publiés par l'IASB, non encore adoptés par l'Union européenne, sont les suivants :

- Amendement à IAS 1: Présentation des états financiers – Présentation des postes des autres éléments du résultat global
- Amendement à IAS 32 : Compensation des actifs et passifs financiers
- Amendement à IFRS 7 : Information à fournir - Compensation des actifs et passifs financiers
- Amendement à IAS 12 : Impôts différés – Recouvrement des actifs sous-jacents
- IAS 19 : Avantages du personnel
- IAS 28 : Participation dans des entreprises associées et coentreprises

- Amendement à IFRS 1 : Hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants
- IFRS 9 : Instruments financiers
- IFRS 10 : Etats financiers consolidés
- IFRS 11 : Accords conjoints
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les participations dans les autres entités
- IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur

Le processus de détermination par Klépierre des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours.

2.2 COMPTES CONSOLIDES CONDENSES – BASE DE PREPARATION

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klépierre SA et de ses filiales au 30 juin 2012. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur. La valeur comptable des actifs et passifs qui sont des éléments couverts selon une relation de couverture de juste valeur, et qui sont par ailleurs évalués au coût, est ajustée pour tenir compte des variations de juste valeur attribuables aux risques couverts.

Les états financiers consolidés sont présentés en euro et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche sauf indication contraire.

2.3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

La consolidation du Groupe comprend 247 sociétés au 30 juin 2012 contre 254 au 31 décembre 2011, dont 214 sociétés en intégration globale, 26 sociétés en intégration proportionnelle et 7 sociétés mises en équivalence.

Les principales variations de périmètre par rapport au 31 décembre 2011 sont :

Sociétés	Pays	Méthodes 30/06/2012	% d'intérêt		% de contrôle	
			30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Les Bureaux de l'Esplanade II	Belgique	IG	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
SCI Portes de Claye	France	IG	55,00%	0,00%	55,00%	0,00%
Kleprim's	France	IP	50,00%	0,00%	50,00%	0,00%
SNC KC2	France	NC	0,00%	83,00%	0,00%	100,00%
SCI des Salines	France	NC	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%
SCI les Bas Champs	France	NC	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%
SCI Des dunes	France	NC	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%
SCI la Française	France	NC	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%
Ségécé India	Inde	NC	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%
Möln dal Centrum Byggnads FAB	Suède	NC	0,00%	56,10%	0,00%	100,00%
Möln dal Centrum Karpen FAB	Suède	NC	0,00%	56,10%	0,00%	100,00%
Möln dal Centrum Kojan FAB	Suède	NC	0,00%	56,10%	0,00%	100,00%
Östra Centrum i Kristianstad Fastighets AB	Suède	NC	0,00%	56,10%	0,00%	100,00%

(1) IG : Intégration globale, IP : Intégration proportionnelle, ME : Mise en équivalence, NC : Déconsolidée au cours de la période

Intégration de 2 entités par la méthode de l'intégration globale et d'une entité consolidée proportionnellement

- La société belge Les Bureaux de l'Esplanade II acquise par Coimbra le 25 avril 2012 pour porter la future extension du centre commercial de Louvain La Neuve. L'écart d'acquisition s'élève à 12,5 millions d'euros.
- La société foncière française SCI Portes de Claye filiale de Klépierre (55%) et de la société Cardif Assurances Vie (45%). Le 16 avril 2012, elle a reçu en apport de la société SNC KC2 un ensemble immobilier situé à Claye-Souilly. SNC KC2 étant détenue par le groupe Klépierre à hauteur de 83%, la mise en place de ce co-partenariat avec Cardif Assurances Vie transfère à cette dernière 28% de la propriété de la galerie.
- La société française Kléprim's codétenue à 50% par Kleprojet 1 et à 50% par Holprim's. Cette entité gère un projet foncier à Riom (Puy-de-Dôme).

Sortie du périmètre de consolidation de 10 sociétés

- Les sociétés françaises SCI des Salines, SCI des Dunes, SCI des Bas Champs et SCI La Française sans activité ni actif depuis décembre 2011 sont déconsolidées au 1^{er} janvier 2012.
- La société de gestion indienne, Ségécé India est déconsolidée.
- Les sociétés suédoises Möndal Centrum Karpen, Möndal Centrum Koljan et Möndal Centrum Byggnads cédées le 29 février 2012 à la municipalité de Möndal en exécution d'un accord de cession à la ville en cas de non réalisation du projet de galerie.
- La SNC KC2, sans actif depuis l'apport de Claye-Souilly à SCI Portes de Claye, absorbée par Klecar France le 4 juin 2012.
- La société suédoise Östra Centrum i Kristianstad absorbée le 31 mai 2012 par sa mère.

Les regroupements d'entreprises réalisés au premier semestre 2012 ont été comptabilisés selon la méthode de l'acquisition en application de la norme IFRS 3 révisée.

La contribution des entités acquises au cours de l'exercice aux principaux postes des états financiers consolidés du Groupe s'analyse comme suit :

en milliers d'€	pays	date d'acquisition	loyers	résultat d'exploitation	résultat net	immobilisations incorporelles	immobilisations corporelles	immeubles de placement et immobilisations en cours	immobilisations nettes	endettement net y compris découverts bancaires
Les Bureaux de l'Esplanade II	Belgique	25 avril 2012	-	-	-	-	-	14 376	14 376	-
TOTAL			0	0	0	0	0	14 376	14 376	0

en milliers d'€	Prix d'achat des titres	Montant décaissé en 2012 pour l'acquisition des titres	Montant décaissé en 2012 pour le rachat des comptes courants	Montant de trésorerie à la date d'acquisition
Les Bureaux de l'Esplanade II	14 398	14 398	-	62

3. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE¹

Les perspectives d'activité demeurent faibles en Europe dans un contexte de durcissement des politiques budgétaires et de poursuite des tensions sur les dettes souveraines. Le PIB stagnera ainsi en moyenne pour la zone Euro (OCDE : - 0,1% / FMI : -0,3%), avec une prévision ayant peu évolué au cours des six derniers mois (OCDE : +0,2%). Dans les pays d'implantation de Klépierre, la situation est plus contrastée. Les nouvelles prévisions anticipent une dégradation en Hongrie (-1,5%), en République tchèque (-0,5%), en Espagne (OCDE : -1,6% / FMI : -1,5%) et en Italie (OCDE : -1,7% / FMI : -1,9%). Les prévisions ont également été revues à la baisse pour la Suède, mais restent positives (+0,6%). La croissance devrait au contraire se renforcer en Pologne (+2,9%), en Norvège (+2,3%). Pour la France, le PIB devrait rester inchangé en 2012 (OCDE : +0,6% / FMI : +0,3%). Les prévisions sont inchangées dans les autres pays : Belgique (+0,4%), Danemark (+0,8%) et Portugal (-3,2%).

4. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS (cumul à fin juin)

Les chiffres d'affaires des commerçants sont en hausse de 1,4% sur les six premiers mois de l'année 2012 par rapport à la même période en 2011.

A périmètre comparable (hors nouvelles surfaces : extensions et nouveaux centres), les chiffres d'affaires des commerçants sont quasiment inchangés (-0,2%) malgré un effet calendaire défavorable et de mauvaises conditions météorologiques en avril et en mai.

	France-Belgique	Scandinavie	Italie	Ibérie	Europe centrale	Autres pays	TOTAL
Δ périmètre courant	2,8%	3,1%	-3,1%	-5,4%	3,0%	-10,8%	1,4%
Δ périmètre comparable	-0,5%	3,1%	-3,1%	-7,3%	3,0%	-10,8%	-0,2%

Cette performance atteste de la qualité intrinsèque des centres commerciaux de Klépierre dans un contexte de morosité de la consommation. Elle est également le résultat du travail de gestion locative, en termes de renouvellement du mix commercial et d'amélioration de l'offre commerciale notamment.

Par secteur, le marché de la Beauté/Santé reste très bien orienté (+3,5%). L'activité reste stable pour l'Équipement de la personne (-0,2%), la Restauration (- 0,3%). Le secteur Culture/Cadeaux/Loisirs (-2,1%), et l'Équipement du ménage (-6,5%), par rapport à la même période de l'an dernier.

4.1 FRANCE-BELGIQUE

En France, malgré un contexte de consommation morose et des conditions météorologiques défavorables, les centres commerciaux de Klépierre affichent des chiffres d'affaires quasi-stables pour les six premiers mois de l'année (-0,6%). Des centres comme Odysseum (Montpellier; +11.1%), Rennes Colombia (+9.3%), Les Passages de l'Hôtel-de-Ville (Boulogne-Billancourt; +2.7%), Val d'Europe (région parisienne ; +1.7%) ou Blagnac (Toulouse; +1.7%) enregistrent de bonnes performances.

Les ventes sont en hausse à l'Esplanade (Louvain-la-Neuve, Belgique) : au cours des cinq premiers mois de l'année, les chiffres d'affaires des commerçants ont progressé de 2,3%.

¹ OCDE (mai 2012) / FMI (juillet 2012)

4.2 SCANDINAVIE

Les centres commerciaux scandinaves ont enregistré les plus fortes hausses de chiffres d'affaires (+3,1%).

En Norvège, les ventes sont en hausse de 2,2% après une progression de 4,1% au mois de juin. Sur les six premiers mois de l'année, l'activité a été soutenue par les performances de Gulskogen à Drammen (+11,9%), et de Metro à Lørenskog (+7,3%).

En Suède les ventes sont également en progression au 1^{er} semestre 2012 (+3,5%). Sollentuna, le plus grand centre suédois du Groupe enregistre une hausse de 9,1%.

Les chiffres d'affaires augmentent pour les trois centres danois : Field's à Copenhague (+9,1%), Brunn's Galleri à Arhus (+2,5%) et Bryggen à Viejle (+2,0%). Au total pour le pays, les ventes sont supérieures de 5,6% à celles observées durant les six premiers mois de l'année 2011.

4.3 ITALIE

Au cours des six premiers mois de l'année, les chiffres d'affaires des centres italiens sont en baisse de 3,1%. La baisse est principalement due au secteur Equipement du ménage, le secteur Equipement de la personne est particulièrement touché par les mauvaises conditions météorologiques des mois d'avril et de mai.

4.4 IBÉRIE

En Espagne, la situation macroéconomique s'est détériorée au 2^{ème} trimestre 2012. Les chiffres d'affaires des commerçants sont en baisse de 8,2% sur les cinq premiers mois de l'année. Les deux plus grands centres commerciaux du Groupe dans le pays (La Gavia à Madrid et Meridiano à Tenerife), continuent à bien résister.

Malgré un contexte économique difficile marqué par une intensification des mesures d'austérité budgétaires la baisse des chiffres d'affaires des commerçants portugais resté limitée à 3,7% pour le 1^{er} semestre 2012 (le chiffre d'affaires réalisé à Aqua Portimão, ouvert en avril 2011, n'est pas compris dans cette variation). Parque Nascente à Gondomar, plus grand centre du Groupe au Portugal, enregistre des ventes en hausse de 2%.

4.5 EUROPE CENTRALE

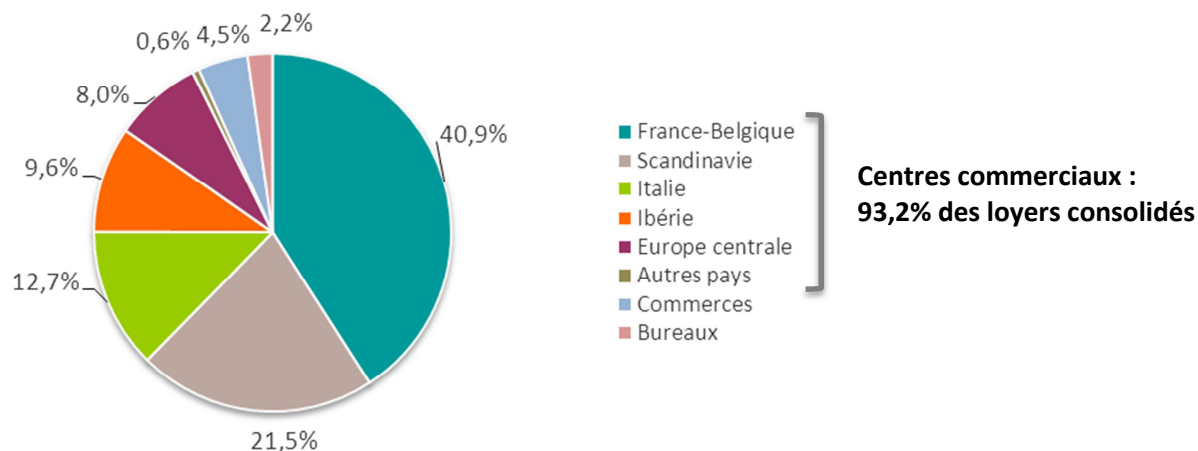
En Pologne, les chiffres d'affaires des commerçants sont en hausse de 3,7% pour les six premiers mois de l'année.

En Hongrie, la situation macroéconomique s'est à nouveau dégradée et les mesures d'austérité pèsent sur le pouvoir d'achat des ménages. Les ventes des centres du Groupe affichent toutefois une hausse de 3,0% portées par les bonnes performances de Corvin à Budapest où les chiffres d'affaires des commerçants sont en hausse de 36,3% par rapport aux six premiers mois de l'année 2011.

Les ventes sont en hausse dans les trois centres tchèques pour les cinq premiers mois de l'année : +2,1%.

5. ACTIVITÉ LOCATIVE

REPARTITION DES LOYERS CONSOLIDES AU 30/06/2012 PAR SECTEUR



Les loyers consolidés de Klépierre pour le 1^{er} semestre 2012 s'élèvent à 486,1 millions d'euros (+3,2% par rapport au 1^{er} semestre 2011). Les loyers du pôle Centres commerciaux atteignent 453,3 millions d'euros (+4,0% à périmètre courant), ceux du pôle Commerces (Klémurs) 21,9 millions d'euros (+3,7%) et ceux du pôle Bureaux 10,9 millions d'euros (-20,9%). A périmètre et change constants les variations respectives sont les suivantes : +2,1% pour les loyers consolidés, +1,6% pour le pôle Centres commerciaux, +2,1% pour le pôle Commerces et +26,7% pour le pôle Bureaux.

Les honoraires pour le 1^{er} semestre 2012 s'établissent à 43,5 millions d'euros, en hausse de 9,6%.

Au total, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2012 atteint 529,6 millions d'euros, soit une hausse de 3,7% par rapport au 30 juin 2011.

5.1 PÔLE CENTRES COMMERCIAUX

30/06/2012	Δ CA des commerçants ¹	LOYERS (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. et change constants ²	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ³	
		S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
France-Belgique	-0,5%	198,8	181,6	9,5%	4,8%	98,4%	98,8%	1,0%	0,6%
Scandinavie	3,1%	104,3	101,3	3,0%	2,8%	96,3%	95,7%	0,5%	0,5%
Italie	-3,1%	61,7	59,6	3,5%	2,3%	97,9%	98,7%	3,6%	3,4%
Ibérie	-7,3%	46,6	48,3	-3,6%	-4,7%	91,5%	92,2%	3,5%	2,2%
Europe centrale	3,0%	38,9	41,4	-6,0%	-5,8%	94,8%	93,8%	4,2%	5,2%
Autres pays	-10,8%	3,0	3,8	-22,3%	-22,3%	91,6%	89,4%	19,8%	21,0%
TOTAL	-0,2%	453,3	436,0	4,0%	1,6%	96,5%	96,7%	1,9%	1,9%

¹ A périmètre comparable (hors nouveaux centres et extensions). Variation sur 6 mois.

² A périmètre constant et change courant les loyers sont en hausse de 4,6% pour la Scandinavie, en baisse de 6,0% en Europe centrale et en hausse de 2,0% pour l'ensemble du pôle centres commerciaux.

³ Taux à 6 mois.

Les loyers consolidés du pôle centres commerciaux s'inscrivent en hausse de 4,0% au cours du 1^{er} semestre 2012, pour atteindre 453,3 millions d'euros et sont notamment portés par :

- deux nouveaux centres ouverts au public au mois d'avril 2011 : Le Millénaire, équipement commercial couvrant 56 000 m² aux portes de Paris, et Aqua Portimão, en Algarve, région touristique de premier ordre au Portugal.
- le centre commercial régional de Roques-sur-Garonne acquis au mois de novembre 2011, dans une aire urbaine puissante (Toulouse, France).
- St.Lazare Paris, le nouvel espace commercial de la gare Saint-Lazare inauguré en mars 2012, situé au cœur du 1^{er} quartier commerçant et d'affaires de la capitale française.

A périmètre et taux de change constants, la progression des loyers est de 1,6%, portée par la France, la Belgique, la Scandinavie, l'Italie et la République tchèque qui représentent ensemble 82,8% des loyers du pôle centres commerciaux, alors que d'autres pays comme l'Espagne, le Portugal et la Hongrie enregistrent des chiffres négatifs, reflète d'un contexte macroéconomique difficile.

Le taux d'occupation financier reste élevé (96,4%) et le taux d'impayés demeure faible (1,9%). Ces indicateurs sont en ligne avec les niveaux enregistrés à fin 2011.

L'activité de gestion locative a été particulièrement dynamique au cours du 1^{er} semestre 2012 : 1 186 baux ont été signés. Parmi les preneurs figurent des acteurs dominants de l'industrie de la grande distribution européenne comme H&M, Sephora, McDonald's, C&A ou encore New Yorker. Ces signatures ont aussi concerné d'autres enseignes qui accélèrent leur développement en Europe à l'image de Hema, de Kiko, de Primark, d'Apple...

5.1.1 FRANCE-BELGIQUE (40,9% des loyers consolidés)

30/06/2012	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
France	-0,6%	191,7	174,7	9,8%	4,9%	98,4%	98,8%	0,9%	0,6%
Belgique	2,3%	7,1	6,9	2,6%	2,6%	100,0%	99,2%	2,5%	1,2%
TOTAL	-0,5%	198,8	181,6	9,5%	4,8%	98,4%	98,8%	1,0%	0,6%

¹ Taux à 6 mois

En France (39,4% des loyers consolidés), les loyers progressent de 4,9% à périmètre constant, pour un impact moyen de l'indexation de 3,0%. Cette surperformance s'explique par l'effet positif des signatures de nouveaux baux réalisées en 2011 (taux de réversion moyen de +18,8%). Au cours du 1^{er} semestre 2012, 97 renouvellements de baux et recommercialisations ont été signés à des conditions financières en hausse de 15,9%. Parmi ces signatures, on peut citer Hema ou encore Adidas Performance qui ont chacun ouvert une boutique à Val d'Europe (région parisienne) et qui seront rejoints par Apple (777 m²) au cours du 4^{ème} trimestre 2012. Les loyers bénéficient également de l'arrivée d'un point de vente Saturn (opérant désormais sous enseigne Boulanger) à Créteil Soleil (région parisienne).

A champ courant, la hausse est de 9,8%, portée par l'acquisition du centre commercial régional Roques-sur-Garonne en novembre 2011 (Toulouse) et par la contribution sur un semestre plein du centre commercial Le Millénaire, aux portes de Paris, ouvert le 27 avril 2011. Ce dernier a par ailleurs été distingué par l'International Council of Shopping Centers (ICSC) en obtenant le prix ReStore recognition, qui récompense un projet contribuant au développement durable à l'échelle locale et régionale. Les loyers enregistrent également la contribution de St.Lazare Paris, le nouvel espace commercial de la gare Saint-Lazare, inauguré le 21 mars 2012. Les enseignes ont trouvé là une opportunité unique de s'implanter au cœur d'un des plus importants quartiers marchands d'Europe qui constitue également le 1^{er} pôle tertiaire de la capitale française. Esprit, Hema, Kickers, Kiko, Kusmi tea, Lacoste, Lush, L'Occitane, Marypaz, Muji to Go, Pandora, Pylones, Virgin, ou encore Yellow Korner figurent parmi les enseignes proposées aux 450 000 voyageurs quotidiens de la gare et aux visiteurs du quartier.

La progression des loyers à périmètre constant intègre également l'effet des cessions réalisées en 2011 (Aire-sur-la-Lys, La Roche-sur-Yon, Melun-Boissénart, notamment). Les ventes d'actifs finalisées depuis le début de l'année n'ont pas d'impact sur les loyers au 30 juin 2012.

En Belgique (1,5% des loyers consolidés), les loyers de L'esplanade (Louvain-la-Neuve) sont en hausse de 2,6%, portés par l'indexation.

5.1.2 SCANDINAVIE (21,5% des loyers consolidés)

30/06/2012	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. et change courants ¹	Δ périm. et change constants ¹	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
		S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
Norvège	2,2%	48,1	47,5	1,3%	1,8%	97,7%	96,7%	0,1%	0,3%
Suède	3,5%	34,2	32,7	4,4%	2,9%	96,7%	96,4%	1,1%	0,4%
Danemark	5,6%	22,0	21,0	4,8%	4,5%	93,5%	92,6%	0,7%	1,4%
TOTAL	3,1%	104,3	101,3	3,0%	2,8%	96,3%	95,7%	0,5%	0,5%

¹ A périmètre constant et change courant, les loyers sont en hausse de 5,2% en Norvège, de 3,6% en Suède, de 4,8% au Danemark et de 4,6% pour l'ensemble de la Scandinavie.

² Taux à 6 mois

Les loyers des centres norvégiens (9,9% des loyers consolidés) progressent de 1,8% à périmètre et change constants, pour une indexation de +1,4%. Gulsbogen à Drammen, dont l'extension a été inaugurée en novembre 2010 affiche des performances satisfaisantes. Le centre a par ailleurs reçu un prix dans la catégorie "Refurbishments and/or Extensions" décerné par l'International Council of Shopping Centers. Arkaden à Oslo bénéficie notamment des renégociations de baux intervenues en 2011 (+18% en moyenne).

A champ courant, les loyers enregistrent l'impact de la cession de Sjøsidan en décembre 2011.

En Suède (7,0% des loyers consolidés), les loyers sont en hausse de 2,9% à périmètre et change constants, grâce à des fondamentaux solides. Du point de vue de la gestion locative, le 1^{er} semestre 2012 a été particulièrement productif, avec un volume de signature de 10,7 millions d'euros en loyer annuel, à des conditions en légère hausse en moyenne.

Au Danemark (4,5% des loyers consolidés), les loyers progressent de 4,5% sous l'effet de l'indexation et d'une réduction de la vacance.

5.1.3 ITALIE (12,7% des loyers consolidés)

30/06/2012	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
Italie	-3,1%	61,7	59,6	3,5%	2,3%	97,9%	98,7%	3,6%	3,4%

¹ Taux à 6 mois

Les loyers des centres italiens progressent de 2,3% à périmètre constant, une hausse légèrement supérieure à l'indexation moyenne (+1,9%), grâce notamment aux recommercialisations (enseignes Footlocker et Douglas) effectuées en 2011 à Metropoli (Milan).

A périmètre courant, les loyers enregistrent l'impact de l'acquisition des retail parks Romagna Center (Savignano ; acquis en janvier 2011) et Montebello (finalisation de l'acquisition en février 2012).

5.1.4 IBÉRIE (9,6% des loyers consolidés)

30/06/2012	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
Espagne	-8,2%	37,6	39,5	-4,8%	-5,0%	90,9%	91,5%	3,9%	2,1%
Portugal	-3,7%	9,0	8,8	2,0%	-3,3%	94,4%	96,0%	2,0%	2,9%
TOTAL	-7,3%	46,6	48,3	-3,6%	-4,7%	91,5%	92,2%	3,5%	2,2%

¹ Taux à 6 mois

En Espagne (7,7% des loyers consolidés), les loyers diminuent de 5,0% à périmètre constant. Si La Gavia résiste, le reste du patrimoine souffre de la situation économique et sociale du pays. Ainsi, les chiffres d'affaires des commerçants diminuent de 8,2%, pesant sur le niveau d'impayés. Dans ce contexte, les renégociations de baux se font en légère diminution (-3,6% en moyenne sur les baux signés au 1^{er} semestre 2012) et le taux d'occupation financier est en baisse par rapport au 30 juin 2011.

Au Portugal (1,9% des loyers consolidés), les loyers baissent de 3,3% à périmètre constant. La vacance progresse de 1,6 point de pourcentage par rapport au 30 juin 2011, et les renégociations de baux se font à la baisse. Le taux d'impayés reste néanmoins raisonnable.

A champ courant, les loyers bénéficient de la contribution d'Aqua Portimão, ouvert avec succès le 14 avril 2011.

5.1.5 EUROPE CENTRALE (8,0% des loyers consolidés)

30/06/2012	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. et change courants ¹	Δ périm. et change constants ¹	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
		S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
Pologne	3,7%	17,5	17,7	-1,5%	-1,6%	95,6%	97,4%	4,0%	3,5%
Hongrie	3,0%	11,0	13,5	-18,4%	-18,6%	91,0%	88,3%	5,3%	6,5%
Rép. tchèque	2,1%	10,4	10,1	2,7%	3,9%	97,6%	94,9%	3,4%	6,3%
TOTAL	3,0%	38,9	41,4	-6,0%	-5,8%	94,8%	93,8%	4,2%	5,2%

¹ A périmètre constant et change courant les loyers sont en baisse de 1,5% pour la Pologne, de 18,4% pour la Hongrie, en hausse de 2,7 % pour la République tchèque et en baisse de 6,0% pour la zone Europe centrale.

² Taux à 6 mois

En Pologne (3,6% des loyers consolidés), à périmètre et change constants, les loyers s'inscrivent en légère baisse (-1,6%). La vacance continue de progresser à Krakow et à Sosnowiec. Les renégociations de baux se sont traduites au 1^{er} semestre 2012 par une baisse moyenne de 4,5% du loyer garanti.

En Hongrie (2,3% des loyers consolidés), les mesures d'accompagnement ont été renforcées au cours du 1^{er} semestre 2012, se traduisant par une baisse des loyers à périmètre constant de 18,6%.

En République tchèque (2,1% des loyers consolidés), la progression des loyers à périmètre constant est en ligne avec celle de l'indexation.

5.1.6 AUTRES PAYS (0,6% des loyers consolidés)

30/06/2012	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
Grèce	-16,0%	2,2	3,0	-26,7%	-26,7%	93,0%	89,0%	25,3%	25,3%
Slovaquie	-2,4%	0,8	0,8	-6,5%	-6,5%	86,6%	91,0%	6,5%	7,4%
TOTAL	-10,8%	3,0	3,8	-22,3%	-22,3%	91,6%	89,4%	19,8%	21,0%

¹ Taux à 6 mois

5.2 PÔLE COMMERCE-KLÉMURS (4,5% des loyers consolidés)

30/06/2012	Loyers (M €)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
	S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
Commerces-Klémurs	21,9	21,1	3,7%	2,1%	99,1%	99,4%	0,4%	0,3%

¹ Taux à 6 mois

A périmètre constant, les loyers du pôle commerces sont en hausse de 2,1% sous l'effet de :

- de l'indexation (+4,1%) : 65% des baux en valeur ont été indexés sur l'Indice du coût de la construction du 2^{ème} trimestre 2011 en hausse de 5,01% ;
- une légère diminution des compléments de loyers variables (-0,3 M€), sous l'effet de la forte indexation qui a contribué à leur absorption.

A champ courant, Klémurs enregistre la contribution des acquisitions réalisées en octobre 2011 (jardinerie Delbard et restaurant acquis en bail à construction) et l'impact de la cession d'une cafétéria à Saint-Malo réalisée en 2011.

5.3 PÔLE BUREAUX (2,2% des loyers consolidés)

30/06/2012	Loyers (M €)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
	S1 2012	S1 2011			S1 2012	S1 2011	S1 2012	S1 2011
Bureaux	10,9	13,8	-20,9%	26,7%	90,1%	95,1%	0,8%	0,0%

² Taux à 6 mois

A périmètre constant, les loyers affichent une progression de 26,7 % (+2,1 M€) sous l'effet conjugué de l'indexation (+0,2 M€) et des modifications locatives intervenues en 2011 et 2012 (+1,8 M€), dont notamment la commercialisation des surfaces de l'immeuble Séreinis (12 000 m² ; Issy-les-Moulineaux) au 1^{er} septembre 2011.

A périmètre courant, les loyers enregistrent l'impact des cessions réalisées :

- en 2011, Jardins des Princes (Boulogne-Billancourt) le 31 mai et Le Barjac (Paris, 15^{ème} arrondissement) le 30 juin ;
- en 2012, Anatole France (Levallois-Perret) le 19 mars.

L'immeuble Equilis à Issy-les-Moulineaux est en rénovation depuis le départ du preneur Steria intervenu le 31 octobre 2011 et participe à la baisse des loyers à périmètre courant. Les travaux devraient s'achever à la fin du mois de juillet 2012. Cependant, l'immeuble est d'ores et déjà commercialisé à Safran pour l'ensemble des surfaces (17 038 m²) avec une prise d'effet au 1^{er} septembre 2012 et une durée ferme de 9 ans.

Enfin, les loyers du 1^{er} semestre 2012 bénéficient de l'entrée dans le patrimoine de l'immeuble Les Bureaux du Canal jouxtant le centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers et développant 17 194 m² de surfaces de bureaux. Cet immeuble (Klépierre 50% ; Icade 50%) est commercialisé à hauteur de 71%.

Le taux d'occupation financier s'établit à 90,1% au 30 juin 2012 contre 95,1% un an plus tôt. La vacance représente 9 070 m² au 30 juin 2012 contre 4 215 m² au 30 juin 2011 et est répartie sur deux immeubles :

- 6 405m² 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.
- 2 664 m² pour Les Bureaux du Canal à Aubervilliers.

Echéancier des baux au 30 juin 2012

Années	≤2012	2013	2014	2015	2016	2017+	Total
Par date de prochaine option de sortie	3,4	9,9	1,1	0,3	0,0	8,4	23,1
<i>En % du total</i>	<i>14,8%</i>	<i>42,9%</i>	<i>4,6%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,0%</i>	<i>36,4%</i>	<i>100,0%</i>
Par date de fin de bail	3,4	7,7	0,4	0,1	2,3	9,3	23,1
<i>En % du total</i>	<i>14,8%</i>	<i>33,1%</i>	<i>1,5%</i>	<i>0,3%</i>	<i>9,9%</i>	<i>40,4%</i>	<i>100,0%</i>

L'échéance 2012 concerne le locataire Lexisnexis dans l'immeuble 141 rue de Javel (Paris, 15^{ème} arrondissement) dont le bail est en cours de renouvellement et le locataire Chanel au 192 Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine) qui libèrera ses surfaces au cours du 2^{ème} semestre 2012.

5.4 HONORAIRES

Les honoraires s'établissent à 43,5 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 39,7 millions d'euros un an plus tôt. Cette hausse de 9,6% s'explique par la progression des honoraires de développement, liés à l'avancement des projets engagés du pipeline de développement du Groupe.

6 DEVELOPPEMENT – CESSIONS

6.1 LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER COMMERCIAL AU 1^{ER} SEMESTRE 2012

6.1.1 Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en Europe continentale²

L'année 2011 avait enregistré un montant de 19,1 milliards d'euros de transactions sur le marché de l'immobilier de commerces en Europe continentale, en hausse de 36% par rapport à l'année 2010 où il s'élevait à 14,0 milliards d'euros. Au cours du 1^{er} semestre 2012, les transactions ont atteint 6,6 milliards d'euros, en baisse de 40% par rapport au 1^{er} semestre 2011 (11,1 Md€).

La baisse des transactions traduit les difficultés de financement et la rareté sur le marché des actifs prime qui restent privilégiés par les investisseurs. Il faut aussi noter que l'activité est particulièrement faible dans les pays du Sud de l'Europe alors qu'elle se maintient mieux au Nord. L'Allemagne reste le marché le plus actif avec 40% des transactions réalisées. La France (17%) vient en deuxième position, suivie de la Norvège (11%), puis de la Pologne (7%), de la Suède (5%), de la Belgique (5%) et de la Finlande (4%). Le 2^{ème} trimestre 2012 a été actif, avec notamment, l'acquisition d'un immeuble sur les Champs-Élysées par un fonds qatari pour 500 millions d'euros. Cette transaction permet de donner une orientation positive au marché français : le volume des transactions au 1^{er} semestre 2012 (1,1 Md€) s'inscrit en nette hausse (+58%) par rapport à la même période de 2011 (0,7 Md€).

Le décalage entre l'offre et la demande de produits prime persiste. Les taux de rendement se stabilisent à des niveaux bas. Même si les investisseurs domestiques restent importants, le marché français demeure toutefois prisé par les étrangers, notamment anglo-saxons et moyen-orientaux.

² Source : Jones Lang LaSalle

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

Avec près d'1,1 million de m² commercialisés durant le 1^{er} semestre 2012, la demande a progressé (+3%) par rapport à celle constatée lors du 1^{er} semestre 2011 bien qu'un ralentissement soit à constater au 2^{ème} trimestre. Paris et le Croissant Ouest ont respectivement concentré 22% et 30% des transactions en volume. La part des surfaces neuves ou redéveloppées est en légère baisse par rapport à 2011 et représente 34% des commercialisations depuis le début de l'année (contre 39%). Les transactions comprises entre 1 000 et 5 000 m² ont porté le marché. Les secteurs Banque-Assurance et Industrie ont été les preneurs les plus actifs avec chacun 23% des surfaces louées durant le 1^{er} semestre.

L'offre immédiate, représentant 3,7 millions de m², est quasi-stable depuis la fin 2009. La part du neuf et du restructuré est de 25% en ligne avec les niveaux observés à fin 2011. Le taux de vacance moyen en Ile-de-France est de 6,7% (contre 6,6% à fin 2011), les différences d'un secteur à un autre étant inchangées.

Le loyer moyen facial pour les surfaces neuves, redéveloppées ou restructurées s'établit à 306 € / m² (contre 298 € / m² en 2011) avec des écarts importants entre les locations prime et secondaires. Les aménagements commerciaux restent importants et excèdent généralement 1 mois de franchise par année d'engagement.

Les bureaux ont eu la préférence des investisseurs en France avec 3,6 milliards d'euros investis au cours du 1^{er} semestre 2012. L'emplacement est toujours un critère privilégié par les investisseurs : Paris et le Croissant Ouest représentant 72% des transactions.

6.2 INVESTISSEMENTS- REALISES AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2012

En M€	Actifs en exploitation au 30/06/2012	Projets de développement	TOTAL
France-Belgique	Le Millénaire* St.Lazare Paris	Bègles Rives d'Arcins Claye-Souilly (extension-rénovation) Clermont Jaude (extension) Perpignan Clairia (extension-rénovation) L'esplanade (extension)	120,5
Scandinavie	-	Emporia Viva	70,5
Italie	Montebello	-	13,8
CENTRES COMMERCIAUX	25,5	181,2	206,7
TOTAL	25,5	181,2	206,7

* quote-part Klépierre (50%)

Klépierre a investi 206,7 millions d'euros au cours du 1^{er} semestre 2012. Ces investissements ont concerné :

- pour 25,5 millions d'euros des actifs en exploitation ou ouverts récemment :
 - Le centre commercial Le Millénaire ouvert au public le 27 avril 2011 (Aubervilliers, France) ;
 - St.Lazare Paris, le nouvel espace commercial de la gare Saint-Lazare (Paris, France) ouvert fin mars 2012 ;

³ Source : CBRE

- Un parc d'activités commerciales situé à Montebello (Lombardie, Italie).
- pour 181,2 millions d'euros des centres commerciaux en cours de développement principalement en France et en Scandinavie (voir section 6.3. ci-après).

6.3 PIPELINE DE DEVELOPPEMENT 2S 2012-2016

Le Groupe dispose d'un pipeline global représentant 3,3 milliards d'euros en valeur de projets, dont 0,9 milliard d'euros de projets engagés⁴, 1,4 milliard d'euros de projets maîtrisés⁵ et 1,1 milliard de projets identifiés⁶. Ramenés en part du groupe, ces montants sont respectivement de 2,8 milliards d'euros, 0,7 milliard d'euros, 1,1 milliard d'euros et 0,9 milliard d'euros.

Pour la période 2^{ème} semestre 2012-2016, le Groupe prévoit d'investir 2,5 milliards d'euros (part totale) soit 0,3 milliard d'euros pour les projets engagés, 1,2 milliard d'euros pour les projets maîtrisés et 0,9 milliard d'euros pour les projets identifiés.

En millions d'euros	Prix de revient estimé ¹	Montants à investir 2S 2012-2016	Taux de rendement initial net attendu ²	Surface SCU (m²)	Date d'ouverture prévisionnelle	Taux de précommercialisation (%)	
						LMG ³	surfaces
Emporia (Malmö, Suède)	360,0	82,6	7,4%	79 000	4T 2012	90%	81%
Claye-Souilly (extension/renovation - France)	105,8	29,5	6,6%	13 000	4T 2012	86%	89%
Perpignan Clairia (extension/renovation, France)	36,0	12,1	8,3%	8 200	4T 2012	86%	89%
Bègles Rives d'Arcins (extension - France)	63,5	22,4	7,9%	12 900	2T 2013	78%	73%
Jaude 2 (extension - Clermont-Ferrand - France)	100,2	57,8	7,5%	16 000	4T 2013	19%	13%
Besançon Pasteur (France)	56,0	43,3	6,4%	15 000	1T 2015	30%	30%
Autres opérations							
TOTAL OPERATIONS ENGAGEES	890,7	345,0	7,2%	201 168			
Romagna Center (extension - Italie)	34,3	34,2		8 000	1T 2014		
Marseille Bourse (extension/renovation - France)*	16,9	15,9		2 661	2T 2014		
Chaumont (France)	39,0	38,4		29 000	2T 2014		
Kristianstad (Suède)	106,4	71,5		25 000	4T 2014		
Allum (extension/rénovation - Suède)	56,6	54,2		14 500	1T 2015		
Viva (Odense - Danemark)	201,4	165,3		48 500	1T 2015		
Grand Portet (extension/renovation - France)	50,7	47,7		8 000	4T 2015		
Torp (Suède)	121,1	117,9		56 000	2 016		
Asane (Norvège)	109,6	89,5		52 000	2 018		
Val d'Europe (extension - France)	99,5	98,6		17 000	2T 2016		
L'esplanade (extension - Belgique)	130,3	109,8		26 000	2016-2017		
TOTAL OPERATIONS MAITRISEES	1377,9	1199,8	~ 8%	470 465			
TOTAL OPERATIONS IDENTIFIEES	1055,4	940,2	-	401 001			
TOTAL	3 324,1	2 484,9	-	1 072 634			

* Quote-part Klépierre (50%)

¹ Prix de revient estimé après provisions, hors frais financiers.

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

³ LMG : Loyer minimum garanti.

Les investissements prévisionnels engagés et maîtrisés du Groupe sur la période 2^{ème} semestre 2012-2016 resteront concentrés sur la France-Belgique (45%) et la Scandinavie (46%) et consacrés soit à la réalisation de projets de centres commerciaux dominants, ayant pour la plupart trouvé avant leur lancement la faveur des enseignes, soit à des chantiers d'extension-rénovation de centres commerciaux existants, d'ores et déjà dominants sur leur zone de chalandise, bénéficiant d'une commercialité avérée et d'un potentiel de croissance clairement identifié. Ces projets sont pour la plupart situés dans les régions européennes identifiées par Klépierre qui offrent d'une part une

⁴ Projets cours de réalisation pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise du foncier et a obtenu toutes les autorisations administratives nécessaires.

⁵ Projets au stade d'étude avancé pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise foncière (acquisition réalisée ou promesse sous conditions suspensives liée à l'obtention des autorisations administratives).

⁶ Projets pour lesquels les montages et les négociations sont en cours.

assise solide en termes de pouvoir d'achat et d'autre part des perspectives de croissance démographique favorables pour les années à venir.

La progression des taux de précommercialisation des principaux projets en cours de développement atteste de l'appétence des enseignes pour des emplacements de qualité, situés dans des bassins de consommation puissants qui ont déjà trouvé la faveur des enseignes à l'image des opérations suivantes :

- Le centre commercial Emporia (Malmö, Suède) qui ouvrira ses portes le 25 octobre 2012, commercialisé à près de 90%. Situé au cœur du projet de renouvellement urbain de Malmö, le centre commercial bénéficie d'une localisation de premier plan, grâce à une gare dédiée et à la proximité immédiate de la voie rapide vers le centre-ville de Malmö, et de l'autoroute E20 qui relie la Suède et le Danemark.
- L'extension-rénovation du centre commercial Claye-Souilly (région parisienne, France) qui sera inaugurée en novembre 2012 commercialisée à hauteur de 86% ;
- L'extension-rénovation du centre commercial Perpignan Clairia (France), dont la dernière phase d'ouverture interviendra au 1^{er} trimestre 2013, commercialisée à hauteur de 86% ;
- L'extension-rénovation du centre commercial Bègles Rives d'Arcins (Bordeaux, France) qui accueillera ses premiers clients au cours du 2^{ème} trimestre 2013, commercialisée à hauteur de 78% ;
- L'extension du centre commercial Jaude (Clermont-Ferrand, France) dont l'ouverture est prévue au cours du 4^{ème} trimestre 2013, commercialisée à hauteur de 19%.
- La galerie de centre-ville Besançon Pasteur (France), qui accueillera ses premiers clients au cours du 1^{er} trimestre 2015, commercialisée à hauteur de 30%.

6.4 CESSIONS

Depuis le début de l'année 2012, Klépierre a réalisé un volume de cessions de 334,1 millions d'euros hors droits. Les ventes ont porté à la fois sur des centres commerciaux en France et sur des immeubles de bureaux situés dans la première couronne de Paris.

Actifs	Prix de cession (M€, hors droits)	Date
Claye-Souilly – quote-part de 45% (région parisienne, France) ¹		16/04/2012
Bourges (Centre, France)		27/06/2012
Flins-sur-Seine (région parisienne, France)		28/06/2012
Portefeuille de 5 actifs commerciaux (France) ²		29/06/2012
Lormont (Bordeaux, France)		23/07/2012
Centres commerciaux	210,4	
Anatole France – quote-part de 50% (Levallois-Perret) ³		19/03/2012
Séreinis (Issy-les-Moulineaux)		11/07/2012
Collines de l'Arche – quote-part de 30,44% (La Défense) ⁴		17/07/2012
Bureaux	123,6	
TOTAL	334,1	

¹ Participation de 45% dont 17% cédés par CNP Assurances et 28% par Klépierre

² Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune, Moulins, Guingamp, retail park La Roche-sur-Yon

³ Cession d'une quote-part de 50% détenue en indivision

⁴ Cession d'une quote-part de 30,44% détenue en indivision

Ces ventes ont été effectuées à des prix légèrement supérieurs aux dernières valeurs d'expertise, ce qui confirme le fort intérêt des investisseurs pour des produits offrant des rendements sécurisés sur de périodes longues.

Le Groupe a par ailleurs signé des promesses de vente pour un montant total de près de 190 millions d'euros. Au global, le montant des cessions réalisées ou sous promesse, s'élève à ce jour à plus de 520 millions d'euros soit à fin juillet 2012, la moitié du milliard d'actifs du programme de cessions 2012-2013 annoncé par Klépierre début 2012. D'autres actifs font actuellement l'objet de due diligences.

7 RESULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDES

7.1 RESULTATS SECTORIELS

7.1.1 Pôle Centres commerciaux

En millions d'euros	30/06/12	30/06/11	Variation
Loyers	453,3	436,0	4,0%
Autres revenus locatifs	4,3	6,7	-35,1%
REVENUS LOCATIFS	457,6	442,7	3,4%
Charges locatives et immobilières	- 49,7	- 48,9	1,6%
LOYERS NETS	407,9	393,8	3,6%
Revenus de gestion et autres produits	49,2	47,8	3,0%
Frais de personnel et frais généraux	- 65,5	- 61,8	6,0%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	391,6	379,8	3,1%
Amortissements et provisions	- 173,5	- 161,9	7,2%
Résultat de cessions	46,3	6,7	
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,7	0,4%
RESULTAT SECTORIEL	265,0	225,3	17,6%

Les revenus locatifs s'élèvent à 457,6 millions d'euros, en hausse de 14,9 millions d'euros (+3,4%).

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 Blagnac et Saint-Orens (Toulouse).

Les charges locatives et immobilières augmentent de 0,8 million d'euros. Cette évolution intègre une hausse des impôts et taxes suite notamment à la mise en place de l'IMU (*Imposta Municipale Unica*) en Italie et de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises en France.

Les revenus de gestion et autres produits affichent une hausse de 1,4 million d'euros qui s'explique par la progression des honoraires de développement, liés à l'avancement des projets engagés du pipeline de développement du Groupe.

Les frais de personnel et frais généraux s'élèvent à 65,5 millions d'euros en hausse de 6,0% par rapport au 30 juin 2011.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 391,6 millions d'euros, en hausse de 11,8 millions d'euros.

Les amortissements s'établissent à 140,5 millions d'euros, en augmentation de 7,8 millions d'euros. La variation résulte principalement du développement du patrimoine en partie neutralisé par l'effet

des cessions. Les dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs de 34,4 millions d'euros sont en hausse de 7,8 millions d'euros par rapport à la période précédente.

Les provisions pour risques et charges sont de 1,4 million d'euros contre -2,6 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le résultat de cessions de 46,3 millions d'euros, intègre l'effet de la vente des centres de Flins-sur-Seine (région parisienne, France), Bourges (Centre, France), et d'un portefeuille de 5 actifs commerciaux français⁷. Le montant de l'ensemble de ces opérations, auxquelles s'ajoute la cession d'une quote-part de 45% dans le centre de Claye-Souilly, s'élève à 202,9 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 265,0 millions d'euros en augmentation de 17,6%.

En millions d'euros	France-Belgique		Scandinavie		Italie		Ibérie		Europe centrale		Autres pays	
	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11
Loyers	198,8	181,6	104,3	101,3	61,7	59,6	46,6	48,3	38,9	41,4	3,0	3,8
Autres revenus locatifs	3,4	5,6	-	-	0,8	0,9	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
REVENUS LOCATIFS	202,2	187,2	104,3	101,3	62,5	60,6	46,7	48,4	38,9	41,4	3,0	3,8
Charges locatives et immobilières	- 15,2	- 14,9	- 14,9	- 15,8	- 6,4	- 5,0	- 4,9	- 4,8	- 8,0	- 7,1	- 0,2	- 1,3
LOYERS NETS	187,0	172,3	89,4	85,5	56,1	55,6	41,7	43,6	30,9	34,3	2,8	2,5
Revenus de gestion et autres produits	24,9	23,6	15,0	15,6	3,1	3,4	2,9	3,1	3,2	1,9	0,1	0,2
Frais de personnel et frais généraux	- 27,2	- 27,0	- 20,8	- 17,8	- 6,1	- 5,5	- 7,2	- 6,7	- 4,0	- 4,5	- 0,2	- 0,2
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	184,7	168,9	83,7	83,3	53,0	53,5	37,4	40,1	30,1	31,7	2,6	2,4
Amortissements et provisions	- 55,8	- 47,7	- 37,9	- 38,9	- 18,4	- 17,9	- 23,2	- 23,2	- 31,9	- 30,4	- 6,4	- 3,7
Résultat de cessions	45,3	3,4	1,1	0,2	-	-	-	3,1	0,1	0,0	-	-
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT SECTORIEL	174,9	125,3	46,8	44,6	34,6	35,5	14,2	19,9	-1,8	1,3	-3,8	-1,2

7.1.2 Pôle Commerces - Klémurs

En millions d'euros	30/06/12	30/06/11	Variation
Loyers	21,9	21,1	3,7%
Autres revenus locatifs	0,0	0,1	-29,7%
REVENUS LOCATIFS	22,0	21,2	3,6%
Charges locatives et immobilières	- 1,0	- 0,7	38,1%
LOYERS NETS	21,0	20,5	2,4%
Revenus de gestion et autres produits	0,1	0,3	-71,3%
Frais de personnel et frais généraux	- 0,8	- 1,1	-22,6%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	20,3	19,7	2,9%
Amortissements et provisions	- 6,5	- 4,8	35,0%
Résultat de cessions	-	0,1	
RESULTAT SECTORIEL	13,7	14,8	-7,3%

Les revenus locatifs sont en hausse de 3,6% (+0,8 M€) à 22,0 millions d'euros.

Les charges locatives et immobilières s'élèvent à 1,0 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.

⁷ Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune, Moulins, Guingamp, retail park La Roche-sur-Yon

Les frais de personnel et frais généraux sont de 0,8 million d'euros et tiennent notamment compte de l'affectation analytique du coût des personnels en charge de la gestion et du développement de la société.

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 20,3 millions d'euros en hausse de 0,6 million d'euros. Malgré une légère diminution de la valeur du patrimoine, des reprises de provision pour dépréciation des immeubles ont été enregistrées pour 0,4 million d'euros sous l'effet des dotations aux amortissements du semestre. Le 1^{er} semestre 2011 intègrait une reprise de provision pour dépréciation de 2,0 millions d'euros.

Le résultat sectoriel présente un bénéfice de 13,7 millions d'euros.

7.1.3 Pôle Bureaux

En millions d'euros	30/06/12	30/06/11	Variation
Loyers	10,9	13,8	-20,9%
Autres revenus locatifs	0,2	-	
REVENUS LOCATIFS	11,1	13,8	-19,5%
Charges locatives et immobilières	- 2,3	- 1,8	25,6%
LOYERS NETS	8,9	12,0	-26,3%
Revenus de gestion et autres produits	0,8	0,2	306,6%
Frais de personnel et frais généraux	- 0,4	- 0,5	-14,3%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	9,2	11,7	-21,2%
Amortissements et provisions	- 3,8	- 4,8	-22,0%
Résultat de cessions	4,1	22,5	
RESULTAT SECTORIEL	9,6	29,5	-67,5%

Les revenus locatifs diminuent de 19,5% à 11,1 millions d'euros sous l'effet des cessions d'actifs réalisées en 2011 et 2012.

Les charges locatives et immobilières enregistrent notamment le coût de la vacance sur les immeubles Equilis (Issy-les-Moulineaux) et 192 Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine), ainsi que des honoraires versés à des prestataires externes.

Les frais de personnel et frais généraux sont de 0,4 million d'euros.

L'excédent brut d'exploitation atteint 9,2 millions d'euros, en baisse de 21,2% par rapport au 30 juin 2011.

Les dotations aux amortissements diminuent de 1,0 million d'euros du fait des cessions réalisées.

Le secteur bureaux dégage un résultat de cessions de 4,1 millions d'euros suite à la vente d'une quote-part de 50% de l'immeuble Anatole France (Levallois-Perret) détenue en indivision. Au 1^{er} semestre 2011, le résultat de cessions était de 22,5 millions d'euros suite à la cession des immeubles Jardins des Princes (Boulogne-Billancourt) et Le Barjac (Paris, 15^{ème} arrondissement).

Le résultat sectoriel s'élève à 9,6 millions d'euros, en baisse de 67,5%.

7.2 RESULTAT CONSOLIDE ET CASH-FLOW

7.2.1 Résultat

En millions d'euros			Var.	
	30 juin 2012	30 juin 2011	M€	%
REVENUS LOCATIFS	490,7	477,7	13,0	2,7%
Charges locatives et immobilières	- 52,9	- 51,4	- 1,5	2,9%
LOYERS NETS	437,8	426,3	11,4	2,7%
Revenus de gestion et d'administration	43,5	39,7	3,8	9,6%
Autres produits d'exploitation	6,6	8,8	- 2,3	-25,6%
Frais de personnel	- 57,7	- 54,1	- 3,6	6,7%
Autres charges d'exploitation	- 20,7	- 20,4	- 0,3	1,5%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	409,4	400,3	9,1	2,3%
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	- 185,5	- 168,6	- 16,9	10,0%
Dotations aux provisions risques et charges	1,2	3,1	4,3	-137,5%
Résultat de cessions	50,4	29,2	21,2	72,7%
RESULTAT OPERATIONNEL	275,5	257,8	17,7	6,9%
Résultat financier	- 158,9	- 154,1	- 4,9	3,2%
Quote-part de SME	0,7	0,7	0,0	0,4%
RESULTAT AVANT IMPOT	117,2	104,4	12,8	12,3%
Impôt sur les sociétés	- 8,2	- 12,1	3,9	-32,2%
RESULTAT NET	109,0	92,3	16,7	18,1%
Participations ne donnant pas le contrôle	- 40,4	- 31,8	- 8,7	27,3%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	68,6	60,5	8,0	13,3%

Les revenus locatifs sont de 490,7 millions d'euros et se répartissent en 457,6 millions d'euros pour les centres commerciaux, 22,0 millions d'euros pour les commerces et 11,1 millions d'euros pour les bureaux. Par rapport au 30 juin 2011, les loyers des centres commerciaux progressent de 4,0% à champ courant (+1,6% à périmètre constant), les loyers des commerces enregistrent une hausse de 3,7% (+2,1% à périmètre constant) et les loyers des bureaux sont en retrait de 20,9% à périmètre courant (+26,7% à périmètre constant). Les loyers nets s'établissent à 437,8 millions d'euros en progression de 2,7% par rapport au 30 juin 2011.

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services atteignent 43,5 millions d'euros, en hausse de 3,8 millions d'euros.

Les autres produits d'exploitation intègrent principalement des produits de refacturations aux locataires et des indemnités diverses.

Les charges locatives et immobilières sont de 52,9 millions d'euros, en augmentation de 1,5 million d'euros soit 2,9%. Cette évolution reflète notamment une hausse des impôts et taxes.

Les frais de personnel s'élèvent à 57,7 millions d'euros contre 54,1 millions d'euros pour la période précédente. L'effectif s'établit à 1 495 personnes au 30 juin 2012.

Les autres charges d'exploitation affichent 20,7 millions d'euros en hausse de 1,5%.

L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 16,1% au 30 juin 2012 contre 15,7% pour le 1^{er} semestre 2011.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 409,4 millions d'euros en progression de 2,3% par rapport au 30 juin 2011.

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles sont de 185,5 millions d'euros en hausse de 16,9 millions d'euros par rapport au 30 juin 2011. Cette évolution intègre une dotation pour dépréciation d'actifs de 33,9 millions d'euros, en augmentation de 9,4 millions d'euros. L'évolution des dotations aux amortissements (7,5 M€) est en partie atténuée par l'effet des cessions d'actifs.

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont de 1,2 million d'euros contre - 3,1 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le résultat de cessions s'élève à 50,4 millions d'euros alors qu'il était de 29,2 millions d'euros au 30 juin 2011. Ce poste enregistre notamment le résultat de la vente des centres de Flins-sur-Seine (région parisienne, France) et Bourges (Centre, France), d'un portefeuille de 5 actifs commerciaux français⁸ et d'une quote-part de 50% de l'immeuble Anatole France (Levallois-Perret) détenue en indivision.

Le résultat opérationnel s'élève à 275,5 millions d'euros en augmentation de 6,9% par rapport au 30 juin 2011.

Le résultat financier est négatif de 158,9 millions d'euros à comparer à 154,1 millions d'euros au 30 juin 2011. La charge financière du groupe est en hausse de 4,8 millions d'euros dont 2,4 millions au titre des variations de juste valeur des instruments financiers. La hausse du coût de l'endettement net est essentiellement liée à l'augmentation de l'encours moyen. Par ailleurs, le coût moyen de la dette de Klépierre constaté sur le 1^{er} semestre 2012 - rapport des frais financiers (retraités des étalements de soulte sur swaps) aux encours moyens de dettes financières – est en baisse de 3 points de base par rapport au 1^{er} semestre 2011 (4,14%). La politique et la structure financière de Klépierre sont plus amplement décrites au paragraphe 10.

La charge d'impôt est de 8,2 millions d'euros au 30 juin 2012, en diminution de 3,9 millions d'euros :

- L'impôt exigible s'élève à 15,8 millions d'euros contre 14,5 millions d'euros au 30 juin 2011.
- Les produits d'impôts différés sont de 7,6 millions d'euros contre 2,4 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2011. 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 109,0 millions d'euros, en progression de 18,1% comparé au 30 juin 2011.

La part des minoritaires est de 40,4 millions d'euros et provient essentiellement du secteur Centres commerciaux : le résultat net part du groupe s'établit ainsi à 68,6 millions d'euros en hausse de 13,3%.

⁸ Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune, Moulins, Guingamp, retail park La Roche-sur-Yon

7.2.2 Evolution du cash-flow net courant

En millions d'euros	30 juin 2012	30 juin 2011	Var.	
			M€	%
En part totale				
Excédent brut Centres Commerciaux	391,6	379,8	11,8	3,1%
Excédent brut Bureaux	9,2	11,7	- 2,5	-21,2%
Excédent brut Commerces	20,3	19,7	0,6	2,9%
Frais de siège et charges communes	- 11,7	- 10,9	- 0,8	7,2%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	409,4	400,3	9,1	2,3%
Retraitement frais de personnel / charges étalées	2,3	1,6	0,7	41,4%
CASH-FLOW D'EXPLOITATION	411,7	402,0	9,8	2,4%
Coût de l'endettement net	- 156,9	- 154,1	- 2,8	1,8%
Retraitement amortissements financiers	5,7	11,1	- 5,4	-49,0%
CASH-FLOW COURANT AVANT IMPOT	260,5	259,0	1,5	0,6%
Quote-part de SME	0,7	0,7	0,0	0,4%
Impôt courant	- 12,5	- 12,7	0,3	-2,2%
CASH-FLOW NET COURANT (PART TOTALE)	248,7	246,9	1,8	0,7%

En part du groupe avant paiement du dividende en actions

CASH-FLOW NET COURANT (PART GROUPE)	185,3	184,1	1,1	0,6%
--	--------------	--------------	------------	-------------

En part du groupe après paiement du dividende en actions

CASH-FLOW NET COURANT (PART GROUPE)	185,8	184,1	1,6	0,9%
Retraitement frais de personnel (engagements sociaux, stock-options)	- 2,1	- 1,5	- 0,6	
Retraitement amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	- 3,6	- 6,0	- 2,4	
Autres retraitements liés à l'impôt	- 1,9	- 0,9	- 1,1	
EPRA EARNINGS	178,1	175,7	2,4	1,3%

Nombre d'actions avant paiement du dividende en actions	185 271 440	186 799 952
Nombre d'actions après paiement du dividende en actions	187 399 561	186 799 952

Avant paiement du dividende en actions

CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION (EN EURO)	1,00	0,99	0,01	1,5%
---	-------------	-------------	-------------	-------------

Après paiement du dividende en actions

CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION (EN EURO)	0,99	0,99	0,01	0,6%
EPRA EARNINGS PAR ACTION (EN EURO)	0,95	0,94	0,01	1,0%

Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 248,7 millions d'euros soit +0,7%. En part du groupe, il atteint 185,3 millions d'euros, soit 1,00 euro par action en hausse de 1,5% par rapport au 1^{er} semestre 2011 (avant paiement du dividende en actions).

8 PERSPECTIVES

Le renforcement de la structure financière du Groupe est en bonne voie : Klépierre a enregistré une amélioration de son niveau de liquidité et de ses ratios financiers. Ces réalisations sont imputables au paiement d'une partie de son dividende 2011 sous la forme d'actions, au bon accès du Groupe au marché obligataire et au déroulement satisfaisant de son programme de cessions. Le Groupe est en bonne voie pour atteindre son objectif d'un milliard de ventes d'actifs à fin 2013.

Klépierre confirme s'attendre à une progression de ses loyers comprise entre 2 et 2,5% à périmètre constant pour l'ensemble de l'année 2012. A périmètre courant, l'avancée plus rapide qu'attendue de son programme de cessions devrait se traduire par une hausse de loyers comprise entre 3 et 4%, un niveau légèrement inférieur à la hausse de l'ordre de 4% prévue.

Hors effet du paiement du dividende en actions (9 822 100 actions nouvelles créées en mai 2012), le cash-flow net courant par action est toujours attendu en légère croissance (i.e. d'au moins du niveau de progression enregistré en 2011 soit +1,8%). Après prise en compte de l'impact mécanique de la hausse du nombre d'actions, cet objectif se traduit en une légère baisse du cash-flow net courant par action pour l'ensemble de l'année 2012.

.

9 ACTIF NET REEVALUE

9.1 EXPERTISE DES ACTIFS DU GROUPE

9.1.1 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 2012, les expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur ¹	en %	Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre
RCGE	- France (commerces inclus)	223	4 820	28%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	29	1 639	10%	résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	37	736	4%	résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	7	293	2%	résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	5	49	0%	résumé	détaillé + résumé
JLL	- France : Progest, Scoo, Le Havre Coty, Odysseum	34	1 773	10%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	442	3%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	7	912	5%	résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	7	168	1%	résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	1	256	2%	résumé	détaillé + résumé
DTZ	- Danemark	3	836	5%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	9	871	5%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	10	1 033	6%	résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	34	330	2%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	8	366	2%	résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	7	146	1%	résumé	détaillé + résumé
	- Rep. tchèque et Slovaquie	4	346	2%	résumé	détaillé + résumé
Auguste Thouard / BNPP Real Estate	- France (Bureaux et commerces inclus)	203	1 928	11%	résumé	détaillé + résumé

¹ Montants droits compris en millions d'euros

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

9.1.2 Résultats des expertises

La valeur du patrimoine immobilier hors droits s'élève à 16,4 milliards d'euros en part totale et à 12,9 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 92,9%, l'activité commerces représente 3,8% et les bureaux 3,2%. En part du groupe, ces ratios sont respectivement de 91,7%, 4,1% et 4,2%.

Conformément à l'évolution du périmètre d'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, les projets Jaude à Clermont-Ferrand (France) et Emporia à

Malmö (Suède). Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient. Il s'agit principalement des projets scandinaves : Kristianstad (Suède) et Viva à Odense (Danemark). Les projets en développement représentent 4,2% de la valeur du patrimoine.

Appréciée à périmètre et change constants, la valorisation des actifs sur 6 mois est de +0,4% dans le secteur centres commerciaux, de -0,5% dans le secteur commerces et de +0,6% dans le secteur bureaux. Sur 12 mois, la progression s'établit à 2,9% : +2,8% sur les centres commerciaux, 1,5% sur l'activité commerces et 5,6% sur les bureaux.

Valeur du patrimoine en part totale (hors droits)

En millions d'euros	30/06/2012	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2011	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2011	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	6 856	41,7%	6 704	2,3%	1,8%	6 354	7,9%	6,5%
Belgique	272	1,7%	250	8,8%	2,3%	246	10,9%	4,3%
France- Belgique	7 128	43,4%	6 954	2,5%	1,9%	6 599	8,0%	6,5%
Norvège	1 581	9,6%	1 503	5,2%	0,1%	1 514	4,4%	1,1%
Suède	1 383	8,4%	1 308	5,7%	2,4%	1 180	17,2%	5,0%
Danemark	906	5,5%	892	1,5%	1,2%	890	1,8%	0,5%
Scandinavie	3 870	23,6%	3 703	4,5%	1,1%	3 584	8,0%	2,1%
Italie	1 777	10,8%	1 779	-0,1%	-0,8%	1 746	1,8%	0,2%
Espagne	1 066	6,5%	1 110	-3,9%	-3,9%	1 099	-3,0%	-2,7%
Portugal	253	1,5%	266	-4,8%	-4,8%	271	-6,6%	-5,6%
Ibérie	1 320	8,0%	1 376	-4,1%	-4,1%	1 370	-3,7%	-3,2%
Pologne	439	2,7%	431	2,1%	2,1%	422	4,1%	4,1%
Hongrie	331	2,0%	363	-8,9%	-9,7%	380	-12,8%	-16,3%
République tchèque	330	2,0%	310	6,4%	6,4%	299	10,2%	10,2%
Europe centrale	1 100	6,7%	1 104	-0,3%	-0,4%	1 101	-0,1%	0,1%
Grèce	49	0,3%	67	-26,6%	-26,6%	77	-35,6%	-35,6%
Slovaquie	16	0,1%	15	5,8%	5,8%	15	4,9%	4,9%
Autres pays	66	0,4%	83	-20,7%	-20,7%	92	-28,9%	-28,9%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	15 261	92,9%	14 999	1,7%	0,4%	14 493	5,3%	2,8%
TOTAL COMMERCE	627	3,8%	630	-0,3%	-0,5%	608	3,2%	1,5%
TOTAL BUREAUX	534	3,2%	547	-2,4%	0,6%	522	2,3%	5,6%
TOTAL PATRIMOINE	16 422	100,0%	16 176	1,5%	0,4%	15 623	5,1%	2,9%

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

Valeur du patrimoine en part du groupe (hors droits)

En millions d'euros	30/06/2012	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2011	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2011	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	5 482	42,7%	5 443	0,7%	1,7%	5 119	7,1%	6,5%
Belgique	272	2,1%	250	8,8%	2,3%	246	10,9%	4,3%
France- Belgique	5 755	44,8%	5 693	1,1%	1,7%	5 364	7,3%	6,3%
Norvège	887	6,9%	843	5,2%	0,1%	849	4,4%	1,1%
Suède	776	6,0%	734	5,7%	2,4%	662	17,2%	5,0%
Danemark	508	4,0%	501	1,5%	1,2%	499	1,8%	0,5%
Scandinavie	2 171	16,9%	2 078	4,5%	1,1%	2 011	8,0%	2,1%
Italie	1 520	12,3%	1 523	-0,2%	-0,8%	1 518	0,1%	0,2%
Espagne	932	7,3%	967	-3,6%	-3,6%	958	-2,7%	-2,2%
Portugal	253	2,0%	266	-4,8%	-4,8%	271	-6,6%	-5,6%
Ibérie	1 185	9,2%	1 233	-3,9%	-3,9%	1 229	-3,5%	-2,9%
Pologne	439	3,4%	431	2,1%	2,1%	422	4,1%	4,1%
Hongrie	331	2,6%	363	-8,9%	-9,7%	380	-12,8%	-16,3%
République tchèque	330	2,6%	310	6,4%	6,4%	299	10,2%	10,2%
Europe centrale	1 100	8,6%	1 104	-0,3%	-0,4%	1 101	-0,1%	0,1%
Grèce	42	0,3%	57	-26,9%	-26,9%	66	-36,4%	-36,4%
Slovaquie	16	0,1%	15	5,8%	5,8%	15	4,9%	4,9%
Autres pays	58	0,5%	72	-20,0%	-20,0%	81	-28,6%	-28,6%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	11 789	91,7%	11 703	0,7%	0,2%	11 303	4,3%	2,7%
TOTAL COMMERCE	528	4,1%	530	-0,3%	-0,5%	512	3,2%	1,5%
TOTAL BUREAUX	534	4,2%	547	-2,4%	0,6%	522	2,3%	5,6%
TOTAL PATRIMOINE	12 850	100,0%	12 779	0,6%	0,2%	12 337	4,2%	2,8%

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

Centres commerciaux

La valeur du portefeuille de centres commerciaux hors droits s'élève à 15 261 millions d'euros (11 789 M€ en part du groupe) en augmentation de 261 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011 (+1,7%). Sur 12 mois, le portefeuille enregistre une progression de 768 millions d'euros (+5,3%).

43 actifs ont une valeur unitaire supérieure à 100 millions d'euros et représentent 58,4% de la valeur estimée de ce portefeuille ; 46 ont une valeur comprise entre 50 et 100 millions d'euros (22,6%) ; 71 ont une valeur comprise entre 15 et 50 millions d'euros (13,9%), 106 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros (5,2%).

A périmètre et change constants, la valeur hors droits des centres commerciaux augmente de 0,4% (+53 M€) sur 6 mois. Sur un an, la hausse est de 2,8% (+371 M€). Le taux de rendement moyen hors droits du portefeuille s'établit à 6,3% stable par rapport au 31 décembre 2011 et par rapport au 30 juin 2011.

L'évolution à périmètre courant intègre un effet change lié à une appréciation des devises scandinaves depuis le 31 décembre 2011 qui a pour conséquence une hausse des valeurs de 65 millions d'euros.

La croissance externe participe à la progression sur 6 mois du patrimoine à périmètre courant à hauteur de 230 millions d'euros.

La variation provient notamment des développements et acquisitions en France (+134 M€), en Scandinavie (+66 M€), en Belgique (+16 M€) et en Italie (+12 M€). Les variations significatives concernent :

- En France, la première expertise du centre de Roques-sur-Garonne (Toulouse) qui était valorisé au prix d'acquisition en décembre 2011 et l'avancement des projets d'extension de Claye Souilly (région parisienne), de Bègles Rives d'Arcins (Bordeaux) et de Jaude (Clermont-Ferrand) ;
- En Belgique l'acquisition du site de la future extension du centre L'esplanade (Louvain-la-Neuve) ;
- En Italie, l'acquisition d'un parc d'activités commerciales situé à Montebello (Lombardie) ;
- En Suède, l'avancement du projet Emporia (Malmö).

Cette évolution est en partie compensée par l'effet du programme d'arbitrage (-86 M€) en France avec la cession des centres de Bourges, d'Aulnoy-lez-Valenciennes, de Beaune Saint-Jacques, de Flins-sur-Seine, de Guingamp, de Moulins et d'un retail park à La Roche-sur-Yon.

Commerces - Klémurs

La valeur du portefeuille des commerces s'élève à 627,4 millions d'euros (527,8 M€ en part du groupe) soit une baisse de 0,3% sur 6 mois et une hausse de 3,2% sur 12 mois.

A périmètre constant, la valeur hors droits des commerces diminue de 0,5% (-3,2 M€) sur 6 mois (+1,5% sur 12 mois) Le taux de rendement moyen hors droits du portefeuille s'établit à 7,0% au 30 juin 2012, inchangé par rapport au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2011.

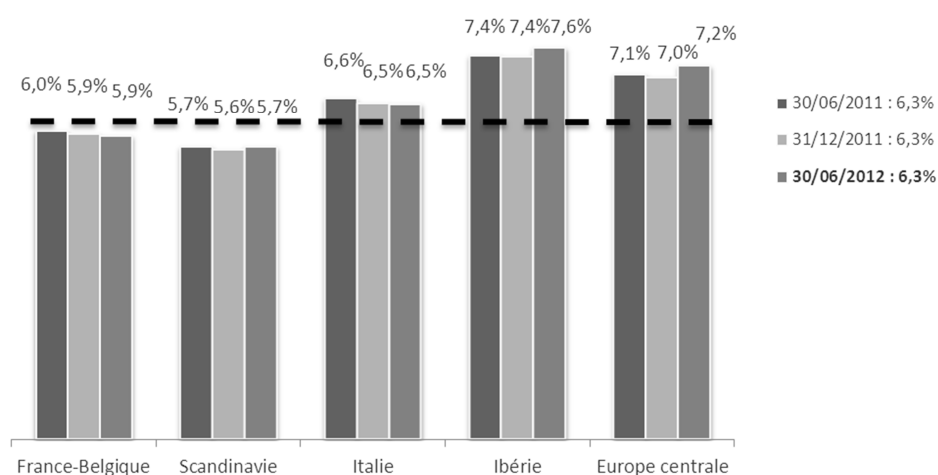
A périmètre courant, la variation des actifs intègre l'acquisition en octobre 2011 de 4 jardineries Delbard et d'un restaurant en bail à construction.

La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 533,5 millions d'euros hors droits.

A périmètre constant, la valorisation des actifs en part totale progresse de 0,6% sur 6 mois (+5,6% sur 12 mois). Le taux de rendement hors droits du portefeuille s'établit à 6,2% en baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2011 et en baisse de 40 points de base par rapport au 30 juin 2011.

A périmètre courant, la variation est de -2,4% sur 6 mois (+2,3% sur 12 mois). La baisse sur 6 mois tient compte de la cession de l'immeuble Anatole France à Levallois Perret au 1^{er} trimestre 2012. La hausse sur 12 mois tient compte de l'appréciation en valeur de l'immeuble Séreinis suite à sa location en septembre 2011.

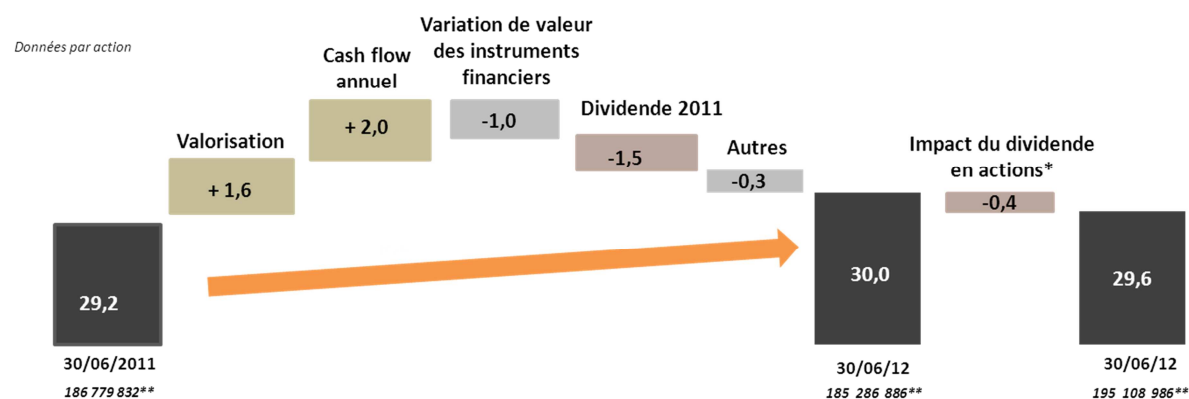
Evolution des taux de rendement – Centres commerciaux



9.2 EVOLUTION DE L'EPRA NNNAV PAR ACTION

En millions d'euros	30 juin 2012	31 décembre 2011	30 juin 2011	Var. 6 mois	Var. 12 mois
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	2 108	2 101	2 301	7	0,3%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	3 894	3 880	3 420	13	0,3%
Juste valeur des instruments financiers	371	306	171	65	21,2%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	321	320	320	1	0,4%
ANR de remplacement	6 694	6 607	6 212	87	1,3%
Droits et frais de cession effectifs	- 341	- 381	- 335	40	-10,4%
EPRA NAV	6 352	6 226	5 877	126	2,0%
Impôts effectifs sur plus-values latentes	- 210	- 235	- 226	25	-10,7%
Juste valeur des instruments financiers	- 371	- 306	- 171	- 65	21,2%
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 2	- 123	- 22	- 125	-101,7%
Actif net de liquidation (EPRA NNNAV)	5 770	5 808	5 458	- 38	-0,7%
Nombre d'actions fin de période après effet dilutif (hors autocontrôle)	195 108 986	185 250 832	186 779 092		
Par action (€)					
ANR de remplacement par action	34,3	35,7	33,3	- 1,4	-3,8%
EPRA NAV par action	32,6	33,6	31,5	- 1,1	-3,1%
ANR de liquidation (EPRA NNNAV) par action	29,6	31,4	29,2	- 1,8	-5,7%

L'Actif net de liquidation (EPRA NNNAV)⁹ s'élève à 29,6 euros par action contre 31,4 euros au 31 décembre 2011 et 29,2 euros au 30 juin 2011. Cette baisse de 1,8 euro sur 6 mois s'explique comme suit :



* EPRA NNNAV 30/06/2012 après paiement du dividende en actions / Nombre d'actions après paiement du dividende en actions – (EPRA NNNAV 30/06/2012 après paiement du dividende en actions – Augmentation de capital après paiement du dividende en actions) / (Nombre d'actions après paiement du dividende en actions / Nombre d'actions créées après paiement du dividende en actions) = 5 770 M€ / 195 108 986 - (5 770 M€ - 217,7 M€) / (195 108 986 - 9 822 100) = -0,4 €

** Nombre d'actions (fin de période)

L'évolution de l'EPRA NNNAV reflète la stabilité des valeurs d'expertise et enregistre l'effet positif du cash-flow du 1^{er} semestre 2012 (+1,0 euro) compensé par la variation de juste valeur des instruments financiers (-1,0 euro) qui découle de l'amélioration du spread secondaire de la dette à taux fixe de Klépierre et de la baisse des taux d'intérêt au cours du 1^{er} semestre. Le paiement du dividende aux actionnaires a un impact de -1,5 euro. Enfin, le 21 mai 2012, après que 81,4% des droits au dividende aient été exercés en faveur d'un paiement en actions, 9 822 100 actions nouvelles ont été créées : l'impact sur l'EPRA NNNAV par action est de -0,4 euro.

⁹ Actif net réévalué hors droits après fiscalité latente et remise en valeur de marché des instruments financiers.

10 POLITIQUE FINANCIERE

10.1 RESSOURCES FINANCIERES

10.1.1 Evolution de l'endettement net

L'endettement net consolidé de Klépierre s'élève à 7 598 millions d'euros, contre 7 618 millions d'euros au 31 décembre 2011 (-20 M€).

Hors effet de change, l'endettement net s'inscrit en baisse de 61 millions d'euros :

- Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (207 M€) et par la mise en paiement du dividende à distribuer au titre de l'année 2011, soit 270 millions d'euros ;
- Les ressources propres ont largement couvert les besoins de financement du 1^{er} semestre et se répartissent entre les cessions (200 M€ en part du groupe), l'augmentation de capital liée au paiement du dividende en actions (218 M€) et le cash-flow libre ;
- La conversion en euros de l'endettement net libellé en devises génère un effet de change positif de 41 millions d'euros qui traduit l'appréciation des devises scandinaves contre l'euro.

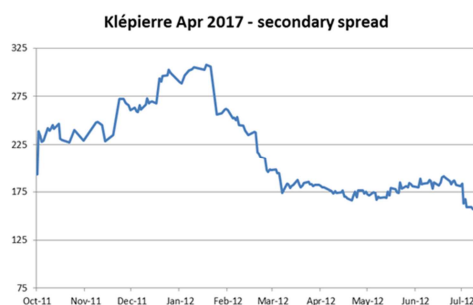
Cette réduction de l'endettement net permet une amélioration du ratio Loan-To-Value qui s'établit, après prise en compte des cessions réalisés après la clôture (115 M€), à 44,8% soit une baisse d'environ un point par rapport au 31 décembre 2011.

10.1.2 Ressources disponibles

Le niveau de liquidité du Groupe (lignes disponibles et trésorerie nette) a fortement augmenté au cours du 1^{er} semestre 2012 et dépasse désormais un milliard d'euros soit une augmentation de près de 300 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011.

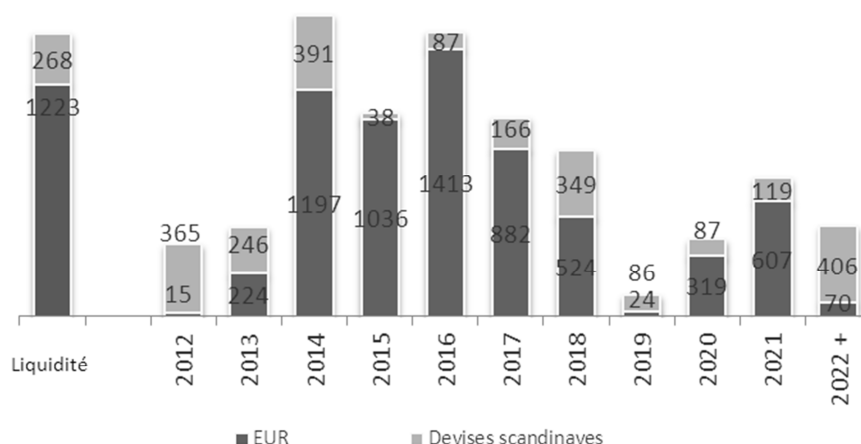
Après prise en compte des opérations de financement réalisées et des cessions finalisées après la clôture, la liquidité du Groupe devrait encore s'accroître d'environ 500 millions d'euros, soit près de 60% de ses besoins de financement à horizon 2015. Cette amélioration provient du bon déroulement du programme de cession et des opérations de financement réalisées au cours du 1^{er} semestre 2012 :

- Au 1^{er} trimestre 2012, Klépierre a obtenu une extension de 4 ans en moyenne d'une ligne de crédit d'un milliard d'euros arrivant à maturité en 2013.
- Au 2^{ème} trimestre 2012, Klépierre a profité de son bon accès au marché obligataire en euros pour lever 300 millions d'euros sous forme de placements privés ou d'abondements de souches existantes. Ces opérations ont été complétées au début du mois de juillet par deux abondements des souches 2017 et 2021 pour un total de 188,5 millions d'euros. L'ensemble de ces transactions a concerné de nombreux investisseurs à travers l'Europe et a permis au Groupe de lever des financements à long terme (8,5 ans en moyenne) à un coût très compétitif (rendement moyen de 3,65% inférieur d'environ 20 pbs au marché secondaire).



- Concernant la Scandinavie, la principale échéance sur 2012 se situe au 4^{ème} trimestre et concerne un prêt hypothécaire de 2 milliards de couronnes norvégiennes (265 M€) pour lequel des discussions sont en cours avec plusieurs banques. A ce stade, Steen & Strøm dispose d'un montant d'engagements de financement de 1,2 milliard de couronnes norvégiennes (165 M€) sous forme de prêts hypothécaires qui permet de couvrir l'essentiel du besoin de financement. Pour la part résiduelle Steen & Strøm se réserve la faculté d'arbitrer selon les conditions offertes entre emprunts bancaires et émission obligataire sur le marché scandinave. D'une manière générale, l'accès du Groupe aux marchés scandinaves reste très satisfaisant, Steen & Strøm dispose début juillet de 268 millions d'euros de liquidité disponibles.

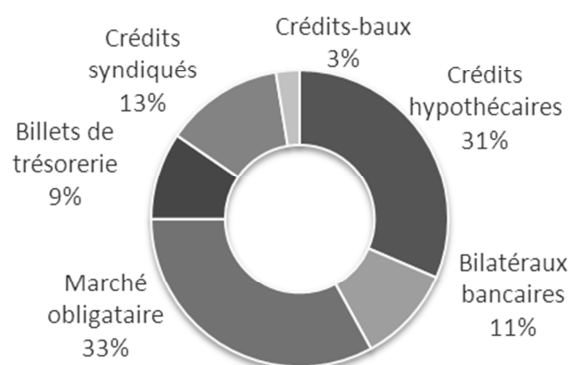
Echéancier des dettes du groupe Klépierre
Autorisations - en millions d'euros



10.1.3 Structure et durée de la dette

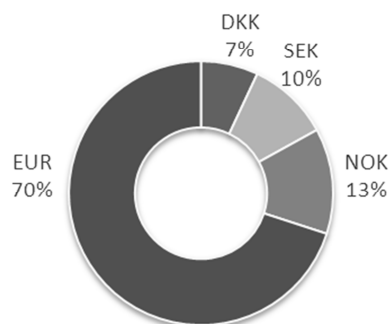
Les émissions obligataires réalisées au cours du 1^{er} semestre 2012 ont permis au Groupe de continuer à diversifier la répartition de ses sources de financement au profit du marché obligataire, qui représente désormais plus de 33% des ressources, après prise en compte de deux abondements réalisés au début du mois de juillet sur les souches 2017 (100 M€) et 2021 (88,5 M€).

Répartition des financements du groupe Klépierre
par type de ressource
Utilisations



La répartition des devises reste cohérente avec la répartition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe.

Répartition des financements du groupe Klépierre
par devise
Utilisations



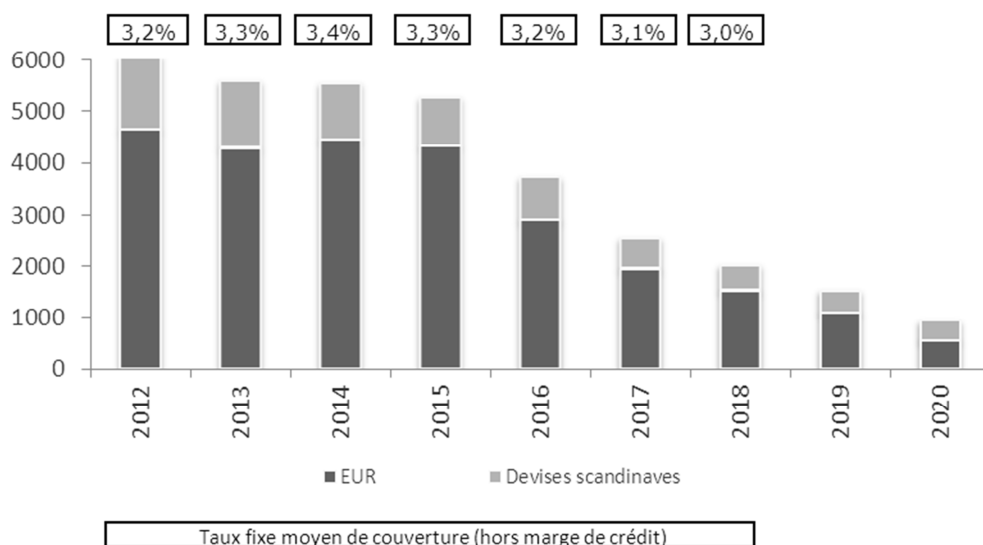
Avec la mise en place des nouveaux crédits bilatéraux et la réalisation des émissions obligataires la durée moyenne de la dette s'établit à 5,3 ans en augmentation de 0,4 an par rapport au 31 décembre 2011.

10.2 COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

Compte tenu de la réduction attendue de son endettement et afin de prendre en compte la mise en place de nouvelles dettes obligataires à taux fixe, Klépierre a procédé à l'annulation de 900 millions d'euros de swaps d'échéances inférieures à 3 ans.

Les nouvelles dettes obligataires ayant été conservées à taux fixe, le taux de couverture du Groupe reste stable (80%). Klépierre a ainsi allongé la durée moyenne de sa couverture de taux tout en réduisant de 25 points de base le taux fixe moyen de la dette.

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



10.3 COUT DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette de Klépierre constaté sur l'exercice - rapport des frais financiers (retraités des étalements de soulté sur swaps) aux encours moyens de dettes financières – est en baisse de 3 points de base par rapport à l'exercice 2011 à 4,14%. Sur la base de la structure des taux au 30 juin 2012, le coût de la dette du Groupe varierait de 0,10% en cas de variation des taux monétaires de 0,50%, soit un impact sur le coût de l'endettement de 7,7 millions d'euros.

10.4 RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIERE

Au 30 juin 2012, 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 maintenue au mois d'avril 2012 à BBB+/A2 (notes à long-terme et court terme respectivement), avec une perspective stable.

Financements concernés	Montant maximum des financements concernés (M€)	Incidence du non-respect	Ratios / covenants	Limite ¹	30/06/2012	31/12/2011
Crédits syndiqués	3 289	Cas de défaut	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan-to-Value")	≤ 60%	45,1%	45,8%
			EBITDA / Frais financiers nets	≥ 2,0	2,6	2,5
			Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine	≤ 20%	14,7%	14,5%
			Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 6 Md€	13,2 Md€	13,2 Md€
			Dettes financières des filiales (hors Steen & Strøm) / Dette financière brute totale	≤ 30%	6,0%	7,9%
Emprunts obligataires Klépierre SA	2 289	Cas de défaut	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué (hors Steen & Strøm) ²	≤ 50%	9,2%	9,2%

¹ Limite du contrat le plus contraignant

² ANR droits compris après fiscalité latente

Après prise en compte des cessions réalisées après la clôture, le ratio Loan-To-Value s'établit à 44,8%.

Une partie 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 2012, ce ratio s'élevait à 31,6%.

11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement important – autres que ceux présentés dans le présent rapport – de nature à modifier l'appréciation de la situation financière de Klépierre par rapport à celle qui en est faite dans le présent rapport n'est survenu entre la clôture et la date d'établissement du présent rapport.

12 TABLEAUX DE SYNTHESE

CHIFFRE D'AFFAIRES (PART TOTALE)				
LOYERS			2012/2011 (%)	
En millions d'euros	30/06/2012	30/06/2011	Périmètre et change courants	Périmètre et change constants
France	191,7	174,7	9,8%	4,9%
Belgique	7,1	6,9	2,6%	2,6%
Norvège	48,1	47,5	1,3%	1,8%
Suède	34,2	32,7	4,4%	2,9%
Danemark	22,0	21,0	4,8%	4,5%
Italie	61,7	59,6	3,5%	2,3%
Espagne	37,6	39,5	-4,8%	-5,0%
Portugal	9,0	8,8	2,0%	-3,3%
Pologne	17,5	17,7	-1,5%	-1,6%
Hongrie	11,0	13,5	-18,4%	-18,6%
République tchèque	10,4	10,1	2,7%	3,9%
Grèce	2,2	3,0	-26,7%	-26,7%
Slovaquie	0,8	0,8	-6,5%	-6,5%
CENTRES COMMERCIAUX	453,3	436,0	4,0%	1,6%
COMMERCE	21,9	21,1	3,7%	2,1%
BUREAUX	10,9	13,8	-20,9%	26,7%
TOTAL DES LOYERS	486,1	471,0	3,2%	2,1%
HONORAIRES	43,5	39,7	9,6%	
CHIFFRE D'AFFAIRES	529,6	510,7	3,7%	

CHIFFRE D'AFFAIRES (PART GROUPE)				
LOYERS			2012/2011 (%)	
En millions d'euros	30/06/2012	30/06/2011	Périmètre et change courants	Périmètre et change constants
France	156,0	139,8	11,6%	5,1%
Belgique	7,1	6,9	2,6%	2,6%
Norvège	27,0	26,7	1,3%	1,8%
Suède	19,2	18,4	4,4%	2,9%
Danemark	12,4	11,8	4,8%	4,5%
Italie	52,7	51,7	1,9%	2,2%
Grèce	1,8	2,6	-28,3%	-28,3%
Espagne	32,6	34,3	-4,8%	-4,9%
Portugal	9,0	8,8	2,0%	-3,3%
Pologne	17,5	17,7	-1,5%	-1,6%
Hongrie	11,0	13,5	-18,8%	-19,0%
République tchèque	10,4	10,1	2,7%	3,9%
Slovaquie	0,8	0,8	-6,5%	-6,5%
CENTRES COMMERCIAUX	357,4	343,1	4,2%	1,3%
COMMERCE	18,4	17,8	3,7%	2,1%
BUREAUX	10,9	13,8	-20,9%	26,7%
TOTAL DES LOYERS	386,8	374,6	3,2%	1,9%
HONORAIRES	37,1	33,6	10,5%	
CHIFFRE D'AFFAIRES	423,9	408,2	3,8%	