



Communiqué de presse

RÉSULTATS ANNUELS 2014

Exécution rapide de la stratégie de repositionnement : création du leader pure play des centres commerciaux en Europe et performances 2014 robustes

Paris, le 12 février 2015

2014, une année de transactions emblématiques conduisant à un portefeuille recentré sur des actifs de qualité et une position de leader en Europe continentale

- Amélioration significative du profil du portefeuille à travers des cessions, principalement de galeries commerciales, pour un montant de 2,4 milliards d'euros
- Changement d'échelle en Europe avec l'acquisition de Corio - désormais détenu à 94 % - donnant naissance à une plateforme de 178 centres commerciaux de référence en Europe continentale, d'une valeur de 21 milliards d'euros, avec un projet stratégique clair de création de valeur.
- Gestion active de la dette et du ratio LTV, contribuant au relèvement de la notation de crédit à A- en avril, confirmée à l'issue de l'acquisition de Corio

2014, une année de solides performances financière et opérationnelle dans toutes les régions

- Bonnes performances dans toutes les régions, avec un revenu locatif net des centres commerciaux en hausse de 3,1 % à périmètre constant
- Forte réduction du coût de l'endettement net grâce au relèvement de la notation et à des conditions de marché favorables
- Diminution des coûts opérationnels et allègement de l'organisation
- Par conséquent, Génération de cash-flow par action soutenue, supérieure à l'objectif fixé, atteignant 2,07 euros (stable par rapport à 2013)
- Endettement net du Groupe en diminution de 1,8 milliard d'euros

De plus, les bonnes performances enregistrées reflètent la qualité du portefeuille

- Chiffre d'affaires des commerçants en hausse de 2,6 % en moyenne à périmètre constant
- Croissance notable du taux de réversion (+7,7 %) porté par des initiatives commerciales ciblées et un taux d'occupation augmentant à 97,0 %
- Proposition d'augmenter le dividende 2014 à 1,60 euro par action

2015, une feuille de route précise pour tirer pleinement parti de la fusion

- Processus d'intégration bien engagé avec la clôture de l'opération de fusion prévue le 31 mars 2015
- Nouvelle organisation du groupe combiné en place, y compris les directions Pays,
- Environ 20 millions d'euros de synergies attendues en année 1, conforme à l'objectif de synergies annuelles de 60 millions d'euros d'ici trois à cinq ans

Objectif de cash-flow net courant par action en 2015 compris entre 2,10 et 2,15 euros, soutenant la hausse de la distribution par action

Selon Laurent Morel, Président du Directoire de Klépierre :

« 2014 a été une année remarquable et structurante pour Klépierre : nous avons réalisé un travail majeur d'optimisation de notre portefeuille avec la cession de 2 milliards d'euros de galeries commerciales, tout en accélérant avec l'acquisition de Corio notre stratégie de spécialisation dans les centres commerciaux leaders en Europe. En 2014, le modèle économique de Klépierre a encore une fois démontré ses qualités : toutes nos régions d'implantation ont contribué positivement à la croissance organique des revenus. Le cash-flow net courant généré par action est supérieur à notre objectif et stable par rapport à 2013, et ce malgré l'effet de dilution des cessions réalisées. Fort de ses performances opérationnelles et de sa solidité financière, Klépierre va tirer pleinement parti en 2015 de la fusion avec Corio. Nous allons appliquer à cette base d'actifs complémentaires notre gestion dynamique et rigoureuse pour offrir à nos clients un portefeuille unique de centres commerciaux incontournables dans plus de 50 villes d'Europe. Le processus d'intégration des équipes se déroule rapidement et les organisations nouvelles sont en place. Pour 2015 et prenant en compte les premières synergies du rapprochement, Klépierre prévoit une nouvelle fois une évolution positive de ses principaux indicateurs. »

UNE ANNÉE MARQUÉE PAR DES REALISATIONS STRATÉGIQUES ET DES TRANSACTIONS MAJEURES

Klépierre crée le leader « pure play » des centres commerciaux en Europe continentale

Le 16 janvier 2015, Klépierre a finalisé l'acquisition de Corio suite à l'offre publique d'échange lancée en octobre 2014 : le Groupe a acquis 93,6 % des actions en circulation de Corio. Klépierre devient le premier pure player paneuropéen de l'immobilier commercial, doté d'une plateforme élargie de destinations commerciales de référence, positionnées dans des régions de croissance clés en Europe. Le portefeuille combiné s'élève à 21 milliards d'euros (hors droits) et comprend 178 centres commerciaux. Le total des loyers bruts pro forma¹ s'élève à 1 247 millions d'euros pour l'exercice 2014. Le nouveau Groupe affiche un profil financier parmi les meilleurs du secteur, avec une notation de crédit de A- confirmée par S&P en janvier 2015, suite à la clôture de l'offre, un ratio LTV proforma de 40 %, ainsi qu'une liquidité proforma de 2,7 milliards d'euros. Cette transaction constitue une opportunité unique de saisir de nouvelles opportunités de croissance et de générer des revenus supplémentaires, en déployant une stratégie locative et commerciale dynamique sur une plate-forme paneuropéenne élargie.

Repositionnement et amélioration significative du portefeuille grâce à 2,4 milliards d'euros de cessions achevées en 2014

En avril, Klépierre a finalisé la cession d'un portefeuille de 126 galeries commerciales attenantes à des hypermarchés Carrefour pour un total de 1,9 milliard d'euros² (56 actifs en France, 63 en Espagne, et 7 en Italie). En juillet, Klépierre a finalisé la cession de cinq centres commerciaux en Suède, pour une valeur totale de 354 millions d'euros.

Enfin, Klépierre a cédé un portefeuille de commerces et s'est entièrement défait de son activité Bureaux en cédant les trois immeubles de bureaux restants de son portefeuille pour un montant total de 151 millions d'euros.

¹ Les comptes 2014 de Corio sont non audités, les données proforma de ce communiqué ne sont pas auditées

² Les prix de cession sont reportés hors droit

Grâce à ces transactions, le portefeuille restructuré de Klépierre se trouve repositionné et concentré sur des centres commerciaux situés dans les régions les plus dynamiques d'Europe, créant ainsi de nouvelles opportunités de développement.

Les investissements dans les centres commerciaux se sont élevés à 205 millions d'euros, dont près de 174 millions d'euros dans des projets du pipeline de développement et 31,2 millions d'euros au titre de la finalisation de l'acquisition des 12 % de participation restants dans IGC Italy (un portefeuille de neuf centres commerciaux dans le nord de l'Italie). Suite au rachat de 16,7 % des parts en décembre 2013, Klépierre détient désormais IGC à 100 %.

Fusion de Klépierre et Corio engagée pour créer davantage de valeur

Klépierre et Corio se sont engagés dans un processus de fusion qui devrait s'achever au 31 mars 2015. Le processus d'intégration est en cours ; des équipes locales dédiées et dotées d'une connaissance approfondie du marché retail régional et global ont d'ores-et-déjà commencé à collaborer. Par cette fusion, 60 millions d'euros de synergies annuelles devraient être dégagées à horizon trois à cinq ans.

UNE ANNÉE DE PERFORMANCES FINANCIÈRES ET OPÉRATIONNELLES REMARQUABLES

L'exercice 2014 fut une année de performance robuste pour Klépierre : le Groupe a généré une croissance des loyers nets de 3 %, à laquelle toutes les régions ont positivement contribué

Les revenus locatifs nets des centres commerciaux ont augmenté de 3,1 % à périmètre constant, pour atteindre 622,4 millions d'euros pour l'exercice. Dans un contexte de faible indexation en Europe (impact d'indexation de + 0,6 % pour le Groupe en 2014), Klépierre a affiché de solides performances opérationnelles et démontre ainsi la pertinence de son business modèle visant à se concentrer sur les centres commerciaux leaders au sein des meilleures régions de l'Europe continentale.

À périmètre courant, la variation des revenus locatifs nets (- 11,3 %) reflète les cessions de centres commerciaux qui ont été réalisées au cours des deux dernières années pour un montant de 2,6 milliards d'euros en vue d'optimiser le portefeuille.

La France-Belgique, la Scandinavie et l'Italie représentent 83 % des revenus locatifs nets des Centres commerciaux. Les loyers nets en **France-Belgique** ont augmenté de + 2,0 % à périmètre constant, bien au-delà de l'impact d'indexation de 0,3 %. La région a affiché un taux de réversion de 15,0 % sur les renouvellements de baux et les recommercialisations pour l'exercice 2014. L'importante campagne de renouvellement menée à L'esplanade (Louvain-la-Neuve) cette année s'est traduite par un taux de réversion élevé de 23,3 %.

En **Scandinavie**, les revenus locatifs nets sont en hausse de 4,5 % à périmètre constant. Cette performance s'explique par le recentrage/repositionnement du portefeuille en Norvège et en Suède assortie d'importants efforts de réduction des coûts d'exploitation.

En **Italie**, la croissance des revenus locatifs nets a atteint 1,7 % à périmètre constant, superformant l'impact de l'indexation de 120 points de base. En novembre, le Groupe a inauguré avec succès l'extension-rénovation de Romagna Shopping Valley (Rimini) (7 800 m², 24 nouveaux magasins) qui renforcé le mix d'enseignes du centre sur le segment de la mode.

Le portefeuille de l'**Ibérie**, profondément remanié par la cession de 63 galeries commerciales en avril, a affiché une hausse des revenus locatifs nets de 3,5 % à périmètre constant, alimentée par les performances soutenues de La Gavia (Madrid) et de Meridiano (Ténérife).

En **Europe centrale**, la croissance de 6,0 % des loyers nets à périmètre constant résulte notamment de l'importante rationalisation des coûts. La République tchèque a affiché notamment une forte croissance

des loyers grâce à la signature de nouveaux baux et au dynamisme des actions de re-tenanting menées à Nový Smíchov (Prague).

Chiffre d'affaires des commerçants en hausse de 2,6 %, porté par les excellentes performances des enseignes enregistrées en Scandinavie et en Ibérie

À périmètre constant, le chiffre d'affaires des commerçants des centres commerciaux de Klépierre a augmenté de 2,6 % au cours de l'exercice par rapport à l'exercice précédent (une hausse d'1,5 % à périmètre constant, hors extensions). Des performances particulièrement satisfaisantes ont été enregistrées en Norvège, en Suède, en Ibérie, ainsi qu'en République tchèque.

En **France**, (+1,0 %), les unités de taille moyenne (>750 m²) ont enregistré de meilleurs résultats que les petites boutiques.

En **Scandinavie**, le chiffre d'affaires des commerçants a progressé de 4,5 %, porté par les centres commerciaux en Norvège (+ 4,0 %) et en Suède (+ 7,2 %).

En **Italie**, la croissance des ventes a atteint 1,9 %, portée par un chiffre d'affaires soutenu au quatrième trimestre, et le chiffre d'affaires des commerçants dans le segment du prêt-à-porter en hausse de 3,0 % au cours de l'exercice.

Le chiffre d'affaires des commerçants de **Ibérie** (+ 6,3 %) reflète la position de leader de deux centres commerciaux du portefeuille (La Gavia et Meridiano) conjuguée à l'élan positif de la situation macro-économique.

En **Europe centrale**, l'augmentation de 3,3 % du chiffre d'affaires des commerçants est alimentée par les performances solides des centres commerciaux leaders en République tchèque.

Gestion des centres commerciaux et activité locative dynamisées grâce à un portefeuille d'actifs resserré qui s'est traduit par une réversion supérieure

Le dynamisme de l'activité locative de Klépierre s'est traduit par la signature de 1 667 baux au cours de l'exercice, soit 13,8 millions d'euros de loyers bruts annuels supplémentaires, représentant 6 % de croissance par rapport au montant généré au cours de l'année précédente avec un plus grand portefeuille. Ces signatures comprennent 1 450 baux renouvelés ou recommercialisés, et sont équivalents à 6,7 millions d'euros de loyers bruts annuels supplémentaires, soit une réversion de + 7,7 %, contre + 2,3 % en 2013.

Au niveau du Groupe, le taux de vacance (format EPRA) a été ramené de 3,3 % au 31 décembre 2013 à 3,0 % au 31 décembre 2014.

Les équipes commerciales ont été particulièrement efficaces cette année pour renouveler l'offre et le mix-enseignes, puisqu'elles ont réussi à attirer dans les centres commerciaux de Klépierre les marques les plus puissantes et les plus dynamiques. Deux magasins Primark notamment ont ouvert cette année dans le portefeuille de Klépierre : l'un de 5 400 m² à Créteil Soleil (région parisienne) en juin et l'autre de 3 000 m² à Meridiano (Îles Canaries) en février. Les deux ouvertures se sont avérées de vrais succès aussi bien pour Primark que pour les centres, attirant à la fois la demande d'enseignes pour des espaces additionnels et des nouveaux clients : depuis l'arrivée de l'enseigne irlandaise, le nombre de visiteurs a augmenté de 45% à Meridiano (Ténérife) et 2 millions de visiteurs supplémentaires ont été enregistrés à Créteil-Soleil. Klépierre continue également à promouvoir des concepts distinctifs tels que Victoria's Secret. L'enseigne de lingerie américaine a choisi le centre commercial Emporia (Suède) pour ouvrir son premier magasin en Scandinavie. Kiehl's a ouvert son premier magasin en République tchèque à Nový Smíchov (Prague) en mai. Pour l'ouverture de son plus grand magasin en Scandinavie, Nike a jeté son dévolu sur le centre commercial Field's (Danemark).

Amélioration de qualité du portefeuille reflétée dans sa valorisation : hausse de 2,0 % de la valeur du portefeuille de centres commerciaux à périmètre constant par rapport à décembre 2013

Au 31 décembre 2014, la valeur³ du portefeuille immobilier de Klépierre s'élève à 13,8 milliards d'euros en part totale et à 11,0 milliards d'euros en part du Groupe. Les centres commerciaux représentent 96,3 % de ce portefeuille en part totale. À périmètre et taux de changes constants, la variation de valeur des centres commerciaux au cours des 12 derniers mois représente une hausse de 2,0 % (stable par rapport à l'exercice précédent). En France-Belgique (47,3 % du portefeuille), l'évaluation du portefeuille a augmenté de 2,5 % à périmètre constant et de 3,9 % en Scandinavie (24,7 % du portefeuille). Le rendement moyen du portefeuille de centres commerciaux s'établit à 5,9 % (hors droits de mutation), soit une compression de 20 points de base à périmètre constant par rapport à la fin de l'année 2013.

LE CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION S'ÉTABLIT À 2,07 €

Solide génération de cash-flow et gestion équilibrée du bilan conduisant à un cash-flow net courant par action au-dessus de l'objectif

Le total des loyers bruts pour l'exercice s'est élevé à 822,7 millions d'euros, contre 945,2 millions d'euros⁴ pour la même période l'année dernière. Les cessions réalisées pour un montant total de 2,9 milliards d'euros au cours des deux années précédentes se sont traduites par une baisse de 132,2 millions d'euros des loyers bruts par rapport à 2013. Les extensions livrées en 2013, la réversion et l'impact de l'indexation ont stimulé 19,3 millions d'euros de loyers supplémentaires ; la dépréciation des devises scandinaves par rapport à l'euro a eu un impact négatif de 9,6 millions d'euros sur les loyers bruts.

En ajoutant 10,4 millions d'euros d'autres revenus locatifs, le total des revenus locatifs s'est élevé à 833,0 millions d'euros pour la période, soit une baisse de 12,6 %. En ajoutant les 70,8 millions d'euros d'honoraires, le chiffre d'affaires total de l'exercice 2014 a atteint 903,8 millions d'euros. La réduction des coûts d'exploitation dans les centres commerciaux a entraîné une baisse de 19 % des charges locatives et immobilières au cours de l'exercice.

Les revenus nets des cessions ont été essentiellement destinés à rembourser certaines dettes à court terme à taux variable (1,3 milliard d'euros) et à optimiser la structure financière, notamment à restructurer le portefeuille de couverture en euros. Cette optimisation, conjuguée au relèvement de la notation de crédit à A- (de BBB+) depuis avril 2014 et à des taux d'intérêt faibles, a donné lieu à un coût moyen de la dette plus faible pour l'exercice (3,0 % en moyenne) et à d'importantes économies financières. En part totale, le cash-flow net courant s'élève à 520,4 millions d'euros, en baisse de 2,5 % par rapport au 31 décembre 2013. Le cash-flow net courant par action a quant à lui dépassé les perspectives en restant stable à 2,07 euros par rapport à 2013.

³ Les valeurs s'entendent hors droits.

⁴ Retraité après l'adoption d'IFRS 10/11 le 1er janvier 2014, qui a eu pour conséquence la modification de la méthode de consolidation. 28 entités précédemment consolidées par intégration proportionnelle, que Klépierre ne contrôle pas sont à présent consolidées par mise en équivalence. Le revenu de 2013 a été retraité en conséquence.

Un des profils de crédit les plus robustes du secteur : relèvement de la notation à A- (S&P) en avril 2014, confirmée à l'issue de l'acquisition de Corio

Au 31 décembre 2014, la dette nette consolidée s'élevait à 5,3 milliards d'euros, en baisse de 1,8 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2013. Le produit de cession d'actifs a largement compensé les 144 millions d'euros de coûts de restructuration des swaps, les 205 millions d'euros d'investissements et les 304 millions d'euros de dividendes payés. En conséquence, la durée moyenne de la dette a été augmentée de 1,1 an par rapport à 2013, pour atteindre 6 ans au 31 décembre 2014. À la fin de l'année, le niveau de liquidité (lignes de crédit disponibles et trésorerie nette) s'établit à 2,1 milliards d'euros. Le ratio Loan-to-Value est de 37,6 %.

Proforma l'acquisition de Corio, au 31 décembre 2014, le ratio LTV proforma reste juste en-dessous des 40 %, la durée moyenne de la dette est de 5,3 ans et la position de liquidité du nouveau Groupe atteint 2,7 milliards d'euros, position qui couvre tous les besoins de refinancement jusqu'à fin 2017.

EPRA NAV Klépierre à 32,1 euros par action, stable par rapport à l'année précédente

L'EPRA NAV⁵ était de 32,1 euros, pratiquement stable par rapport au 31 décembre 2013 (32,2 euros).

Au 31 décembre 2014, l'EPRA NNAV⁶ de Klépierre était de 29,6 euros par action, contre 28,7 euros par action au 30 juin 2014 et 29,9 euros par action au 31 décembre 2013. Sur 12 mois, la variation de l'EPRA NNAV par action reflète une contribution du cash-flow de 2,07 euros, le paiement des dividendes 2013 (- 1,55 euro), la hausse de la valeur du portefeuille à périmètre constant (+0,72 euro), en partie compensée par l'impact du taux de change et d'autres effets (-0,58 euro), et la variation de la juste valeur des instruments financiers (- 0,88 euros).

Un pipeline solide, d'une valeur de 3,7 milliards d'euros, dont 2,4 milliards d'euros de projets engagés et maîtrisés

Le pipeline combiné de Klépierre et de Corio s'élève à 3,7 milliards d'euros d'investissements (valeur projet), dont 1 069 millions d'euros correspondent à des projets engagés (358 millions d'euros déjà dépensés) avec un rendement net initial estimé de 6,9 % et 1,4 milliard d'euros de projets maîtrisés.

Au deuxième trimestre 2014, Klépierre a officiellement lancé un programme d'extension à grande échelle (+17 000 m²) à Val d'Europe, un centre commercial accueillant déjà 16,4 millions de visiteurs par an. Le projet vise à installer de nouvelles enseignes internationales génératrices de flux de visiteurs (parmi lesquelles Primark et Uniqlo) et à capitaliser davantage sur ce puissant pôle commercial de l'Est parisien. Klépierre a également renforcé son pipeline en saisissant des opportunités d'acquisition. En novembre 2014, la société a signé un accord portant sur l'acquisition de 60 % de la société d'investissement Massalia Shopping Mall, en charge du développement du centre commercial du Prado, nouveau centre commercial emblématique de 23 000 m² idéalement situé en plein cœur de Marseille, la deuxième ville de France.

Suite à l'acquisition de Corio, l'extension-rénovation de Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas) devient le plus gros projet du pipeline. Le projet engagé vise à renouveler et à renforcer le succès du centre commercial actuel, construit sur la gare ferroviaire d'Utrecht et accueillant près de 26 millions de passagers par an.

⁵ Droits compris, avant fiscalité latente et mise à valeur de marché des instruments financiers.

⁶ Hors droits, après fiscalité latente et mise à valeur de marché des instruments financiers.

DIVIDENDE PROPOSÉ DE 1,60 EURO PAR ACTION EN HAUSSE DE 3,2 %

Le Conseil de surveillance de Klépierre proposera le versement d'un dividende en numéraire de 1,60 euro par action au titre de 2014 (1,55 euro versé l'an dernier). Ce montant, entièrement pris sur l'activité SIIC⁷ de Klépierre, reflète un taux de distribution de 79 % du cash-flow net courant du groupe. Cette recommandation sera soumise aux actionnaires lors de l'Assemblée générale annuelle qui se tiendra le 14 avril 2015. Un dividende intérimaire de 0,91 euro par action a déjà été versé le 12 janvier 2015, en lien avec l'offre publique d'échange de Corio, et par conséquent, un dividende de 0,69 euro par action sera versé le 21 avril. Tous les anciens actionnaires de Corio ayant échangé leurs actions contre celles de Klépierre seront autorisés à recevoir ce versement supplémentaire.

AUTRES ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLOTURE DE L'EXERCICE 2014

Les événements postérieurs à la clôture sont liés à l'offre d'échange de Klépierre lancée sur Corio le 27 octobre 2014. Le 9 janvier 2015, Klépierre a annoncé son offre d'échange sur Corio inconditionnelle. 84,07 % des actions de Corio avaient été échangées au cours de la période de l'offre. Le 15 janvier 2015, 96 589 672 nouvelles actions Klépierre ont été émises et livrées dans le cadre du règlement de l'Offre. Les actions Klépierre ont été admises sur Euronext Amsterdam et Klépierre a rejoint l'indice AEX.

Le 16 janvier 2015, Klépierre a annoncé que, suite à la Période de Réouverture de l'Offre, un total de 93,6 % des actions de Corio avaient été échangées et le 19 janvier 2015, 10 976 874 nouvelles actions Klépierre ont été émises en lien avec la période de réouverture de l'Offre. Klépierre a également annoncé son intention de mettre en œuvre la fusion statutaire transfrontalière entre Klépierre et Corio qui devrait s'achever le 31 mars 2015.

PERSPECTIVES

Le cash-flow net courant pour l'exercice 2015 devrait se situer entre 2,10 et 2,15 euros par action, sans prendre en compte le produit d'intérêt issu de l'étalement de la mise en juste valeur de la dette de Corio (+ 0,15 à + 0,20 euro par action).

Klépierre est confiant que la croissance du cash-flow soutiendra une nouvelle hausse de la distribution par action au titre de l'exercice 2015.

⁷ Soumis à la retenue à la source s'appliquant aux organismes de placement collectif (OPC) français et internationaux et ne bénéficiant pas de l'abattement forfaitaire de 40% pour les personnes physiques domiciliées fiscalement en France (tel que stipulé à l'article 158-3-2° du Code général des impôts). Cette information ne constituant pas un conseil fiscal et ne doit pas être interprétée comme telle. Tout actionnaire est invité à se rapprocher de son conseiller fiscal.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2014

en millions d'euros, part totale	2014	2013 retraité ⁴
Centres commerciaux	782,0	892,9
Commerces	38,3	41,6
Loyers bruts immobilier de commerces	820,3	934,5
Bureaux	2,4	10,7
Total loyers bruts	822,7	945,2
Autres revenus locatifs	10,4	8,2
Revenus locatifs	833,0	953,4
Honoraires	70,8	81,2
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	903,8	1034,7
Loyers nets		
Centres commerciaux	706,9	796,7
Commerces	36,6	39,9
Loyers nets immobilier de commerces	743,4	836,6
Bureaux	1,9	8,4
TOTAL LOYERS NETS	745,2	845,0
Cash-flow net courant part du groupe	406,5	403,7
Cash-flow net courant par action (€)	2,07	2,07
Valeur du patrimoine (part totale, hors droits)	13 821	15 972
EPRA NAV¹ par action (€)	32,1	32,2
EPRA NNNAV² par action (€)	29,6	29,9

² Hors droits, avant fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

³ Hors droits, après fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers

Le Conseil de surveillance s'est réuni au siège de la Société le 11 février 2015 pour examiner les comptes annuels arrêtés par le Directoire le 9 février 2015.

Les comptes consolidés annuels ont fait l'objet de procédures d'audit pour lesquelles le rapport de certification est en cours d'émission.

ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES SUR 12 MOIS

en millions d'euros	EN PART TOTALE		EN PART DU GROUPE	
	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ⁴)	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ⁴)
France	341,3	380,3	271,9	302,7
Belgique	15,4	14,9	15,4	14,9
France-Belgique	356,7	395,2	287,3	317,6
Norvège	58,7	73,9	32,9	41,5
Suède	76,3	95,2	42,8	53,4
Danemark	47,4	47,1	26,6	26,4
Scandinavie	182,4	216,2	102,3	121,3
Italie	100,4	112,1	95,4	96,7
Espagne	44,7	72,0	40,5	62,9
Portugal	15,0	14,3	15,0	14,3
Ibérie	59,7	86,2	55,5	77,1
Pologne	34,9	35,0	34,9	35,0
Hongrie	21,2	21,9	21,1	21,8
Rép. tchèque	23,2	21,9	23,2	21,9
Europe centrale	79,2	78,8	79,1	78,7
Autres pays	3,6	4,4	3,3	3,9
Total Centres commerciaux	782,0	892,9	622,9	695,4
Commerces	38,3	41,6	38,3	40,0
Bureaux	2,4	10,7	2,4	10,7
TOTAL LOYERS	822,7	945,2	663,6	746,1
Autres revenus locatifs	10,4	8,2	7,6	6,0
Honoraires	70,8	81,2	68,9	69,7
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	903,8	1034,7	740,1	821,8

En 2014, les galeries commerciales cédées le 16 avril 2014 ont représenté 22,8 millions d'euros de loyers bruts en France, 4,8 millions en Italie et 12,1 millions en Espagne.

LOYERS BRUTS PAR TRIMESTRE (PART TOTALE)

en millions d'euros (part totale)	2014			
	T4	T3	T2	T1
France	79,9	79,2	83,4	98,8
Belgique	4,2	3,7	3,8	3,7
France-Belgique	84,1	82,8	87,2	102,6
Norvège	14,2	15,3	14,5	14,7
Suède	16,5	15,5	21,8	22,5
Danemark	11,9	12,3	11,6	11,6
Scandinavie	42,6	43,1	47,8	48,9
Italie	24,6	23,6	24,0	28,1
Espagne	7,8	8,5	10,4	18,0
Portugal	3,8	3,6	3,7	3,8
Ibérie	11,7	12,1	14,1	21,8
Pologne	9,1	8,5	8,7	8,5
Hongrie	5,5	5,2	5,2	5,2
Rép. tchèque	5,8	5,7	5,9	5,7
Europe centrale	20,4	19,5	19,8	19,5
Autres pays	0,7	0,9	1,0	1,0
Total Centres commerciaux	184,1	182,1	193,9	221,9
Commerces	9,6	9,4	9,4	9,9
Bureaux	0,0	0,0	0,5	1,8
TOTAL LOYERS	193,6	191,5	203,9	233,7
Autres revenus locatifs	1,8	2,8	3,4	2,4
Honoraires	15,4	20,9	14,2	20,2
TOTAL REVENUS	210,8	215,2	221,4	256,3

ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS NETS SUR L'ANNÉE 2014

en millions d'euros	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ⁴)	Variation courant	Variation constant ⁸
France	317,7	353,7	-10,2%	2,0%
Belgique	13,0	12,7	2,3%	2,1%
France-Belgique	330,8	366,5	-9,7%	2,0%
Norvège	53,4	66,0	-19,0%	6,9%
Suède	67,1	80,3	-16,4%	5,6%
Danemark	41,6	40,7	2,2%	0,3%
Scandinavie	162,1	186,9	-13,3%	4,5%
Italie	91,6	101,5	-9,8%	1,7%
Espagne	36,6	60,4	-39,4%	3,3%
Portugal	14,0	13,5	4,1%	3,9%
Ibérie	50,7	73,9	-31,4%	3,5%
Pologne	31,6	30,3	4,2%	3,0%
Hongrie	16,5	15,8	4,3%	8,2%
Rép. tchèque	23,0	21,1	9,1%	8,9%
Europe centrale	71,1	67,2	5,8%	6,0%
Autres pays	0,7	0,7	-9,5%	0,4%
Total Centres commerciaux	706,9	796,7	-11,3%	3,1%
Commerces	36,6	39,9	-8,4%	-1,2%
Bureaux	1,9	8,4	-	-
TOTAL	745,2	845,0	-11,8%	-

En 2014, les galeries commerciales cédées le 16 avril 2014 ont représenté 23,3 millions d'euros de revenus locatifs nets en France, 4,5 millions en Italie et 11,3 millions en Espagne.

⁸ Hors nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouverts depuis le 1er janvier 2013, cessions réalisées depuis le 1er janvier 2013 et effet de change

TÉLÉCONFÉRENCE - RÉSULTATS ANNUELS 2014

Le Directoire de Klépierre tiendra une téléconférence le 12 février 2015 à 18h15 (CET) afin de commenter les résultats annuels 2014. Nous vous invitons à vous rendre sur le site internet de Klépierre www.klepierre.com pour écouter la téléconférence ou à scanner le code QR ci-dessous. Une rediffusion sera également disponible après la téléconférence.



A PROPOS DE KLEPIERRE

Acteur majeur de l'immobilier de centres commerciaux en Europe, Klépierre associe une expertise en termes de développement, de gestion locative et d'asset management. Son patrimoine est valorisé à 21 milliards d'euros au 31 décembre 2014 (incluant, sur une base proforma, l'acquisition de Corio en janvier 2015), et se compose essentiellement de grands centres commerciaux implantés dans 16 pays d'Europe continentale. Klépierre détient une participation majoritaire (56,1%) dans Steen & Strøm, 1^{ère} foncière scandinave de centres commerciaux. Klépierre a pour principaux actionnaires Simon Property Group leader mondial de l'industrie des centres commerciaux, BNP Paribas et APG.

Klépierre est une Société d'investissement immobilier cotée (SIIC), dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext ParisTM et Euronext Amsterdam, membre des indices SBF 80, EPRA Euro Zone, GPR 250 et des indices développement durable DJSI World and Europe, FTSE4Good, STOXX® Global ESG Leaders, Euronext Vigeo France 20 et Eurozone 120 ainsi que des registres d'investissement Ethibel Excellence et Pioneer. Cette présence marque l'engagement du Groupe dans une démarche volontaire de développement durable. Pour plus d'informations, veuillez consulter notre site web : www.klepierre.com

AGENDA

14 avril 2015	Assemblée générale des actionnaires
21 avril 2015	Paiement du dividende final : 0,69 euro par action⁹
29 avril 2015	Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2015 (communiqué de presse après bourse)

CONTACTS RELATIONS INVESTISSEURS

Vanessa FRICANO – + 33 1 40 67 52 24 – vanessa.fricano@klepierre.com

Julien ROUCH – +33 1 40 67 53 08 – julien.rouch@klepierre.com

CONTACTS MEDIA

Aurélia de LAPEYROUSE – + 33 1 53 96 83 83 – adelapeyrouse@brunswickgroup.com

Nathalie BAUDON – + 33 1 53 96 83 83 – nbaudon@brunswickgroup.com

Ce communiqué de presse est disponible sur le site internet de Klépierre : www.klepierre.com

⁹ Soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 14 avril 2015

ANNEXES

1.	COMPTES CONSOLIDÉS.....	14
2.	LOYERS BRUTS ET REVENUS LOCATIFS NETS.....	19
3.	CASH-FLOW.....	20
4.	PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES.....	20
5.	PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION.....	22
6.	ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE.....	23
7.	ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS.....	24
8.	ACTIVITÉ LOCATIVE.....	26
9.	DÉVELOPPEMENTS-CESSIONS.....	31
10.	RÉSULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDÉS.....	35
11.	RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION.....	39
12.	ACTIF NET RÉÉVALUÉ (NAV).....	40
13.	POLITIQUE FINANCIÈRE.....	43
14.	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE.....	47
15.	PERSPECTIVES 2015.....	47

1. COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTAT COMPLET (FORMAT EPRA)

en milliers d'€	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Impacts IFRS 11	31 décembre 2013 publié
Revenus locatifs	833 007	953 443	-55 743	1 009 186
Charges sur terrain (foncier)	-7 502	-7 668	189	-7 857
Charges locatives non récupérées	-36 327	-39 619	3 036	-42 655
Charges sur immeubles (propriétaire)	-43 963	-61 159	4 753	-65 912
Revenus locatifs nets	745 215	844 996	-47 766	892 762
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	70 756	81 230	3 043	78 187
Autres produits d'exploitation	15 784	18 853	-470	19 323
Frais d'études	-4 022	-4 431	0	-4 431
Frais de personnel	-109 103	-122 366	58	-122 424
Autres frais généraux	-47 584	-44 482	-120	-44 362
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-384 937	-369 293	23 498	-392 791
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-12 448	-11 016	332	-11 348
Provisions	-3 594	-1 026	45	-1 071
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	2 027 903	491 787	-495	492 282
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-1 180 977	-317 847	1 058	-318 905
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	846 926	173 940	563	173 377
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	0	0	
Résultat opérationnel	1 116 994	566 405	-20 817	587 222
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	15	15	0	15
Produits financiers	99 507	105 109	7 405	97 704
Charges financières	-369 065	-423 189	1 236	-424 425
Coût de l'endettement net	-269 558	-318 080	8 641	-326 721
Variation de valeur des instruments financiers	-17 269	-94 203	0	-94 203
Effet des actualisations		0	0	0
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	8 281	12 812	11 107	1 705
Résultat avant impôts	838 463	166 950	-1 068	168 018
Impôts sur les sociétés	-30 382	-29 930	1 068	-30 998
Résultat net de l'ensemble consolidé	808 081	137 020	0	137 020
dont				
Part du groupe	639 978	53 601	0	53 601
Participations ne donnant pas le contrôle	168 103	83 419	0	83 419
Nombre moyen d'actions non dilué	195 912 339	195 400 982		195 400 982
Résultat net non dilué par action en euro	3,3	0,3		0,3
Nombre moyen d'actions dilué	195 912 339	195 400 982		195 400 982
Résultat net dilué par action en euro	3,3	0,3		0,3

en milliers d'€	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Impacts IFRS 11	31 décembre 2013 publié
Résultat net de l'ensemble consolidé	808 081	137 020	0	137 020
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	-65 986	137 974	0	137 974
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	-4 343	249 744	0	249 744
Profits et pertes de conversion	-67 836	-70 817	0	-70 817
Impôt sur les autres éléments du résultat global	5 351	-44 400	0	-44 400
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	-66 828	134 527	0	134 527
Résultat de cession d'actions propres	2 638	3 447	0	3 447
Écarts actuariels	1 796	-	-	-
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	842	3 447	0	3 447
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-	-	-
Résultat global total	742 095	274 994	0	274 994
dont				
Part du groupe	601 790	198 850	0	198 850
Participations ne donnant pas le contrôle	140 305	76 144	0	76 144
Résultat global non dilué par action en euro	3,1	1,0	0,0	1,0
Résultat global dilué par action en euro	3,1	1,0	0,0	1,0

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA)

en milliers d'€	31 décembre 2014	31 décembre 2013 retraité	Impacts IFRS 11	31 décembre 2013
Ecarts d'acquisition	129 914	130 767	-2 990	133 757
Immobilisations incorporelles	46 459	36 648	-746	37 394
Immobilisations corporelles et en cours	12 991	15 017	-322	15 339
Immeubles de placement	8 451 005	9 207 798	-639 780	9 847 578
Immeubles de placement en cours de construction	399 985	300 741	-16 261	317 002
Participations dans les entreprises associées	443 504	470 549	450 639	19 910
Autres actifs non courants	173 018	209 226	193 698	15 528
Instruments dérivés non courants	118 100	118 703	0	118 703
Impôts différés actifs	48 687	53 744	-3 965	57 709
ACTIFS NON COURANTS	9 823 663	10 543 191	-19 728	10 562 920
Immeubles de placement destinés à la vente	3 506	1 079 391	-36 425	1 115 816
Titres destinés à la vente		7 958	0	7 957
Stocks	442	433	0	433
Clients et comptes rattachés	103 229	109 386	-3 856	113 242
Autres créances	200 963	204 093	-23 519	227 612
<i>Créances fiscales</i>	37 385	31 583	-620	32 203
<i>Autres débiteurs</i>	163 578	172 510	-22 899	195 409
Instruments dérivés courants	3 660	0	0	0
Trésorerie et équivalents trésorerie	140 618	127 496	-14 872	142 368
ACTIFS COURANTS	452 418	1 528 757	-78 671	1 607 428
TOTAL ACTIF	10 276 081	12 071 948	-98 399	12 170 347
Capital	279 259	279 259	0	279 259
Primes	1 773 630	1 773 630	0	1 773 630
Réserve légale	27 926	27 926	0	27 926
Réserves consolidées	-299 402	-45 027	0	-45 027
<i>Actions propres</i>	-82 030	-93 500	0	-93 500
<i>Réserve de couverture</i>	-172 047	-181 861	0	-181 861
<i>Autres réserves consolidées</i>	-45 325	230 334	0	230 334
Résultat consolidé	639 978	53 601	0	53 601
Capitaux propres part du Groupe	2 421 392	2 089 390	0	2 089 390
Participations ne donnant pas le contrôle	1 144 502	1 308 065	0	1 308 065
CAPITAUX PROPRES	3 565 894	3 397 455	0	3 397 455
Passifs financiers non courants	4 880 378	5 284 123	-59 792	5 343 915
Provisions long terme	17 393	13 744	-193	13 937
Engagements de retraite	17 581	14 666	-16	14 682
Instruments dérivés non courants	173 412	172 771	-618	173 389
Dépôts et cautionnements	110 756	143 939	-4 788	148 727
Impôts différés passifs	322 333	352 995	-12 973	365 968
PASSIFS NON COURANTS	5 521 853	5 982 238	-78 379	6 060 617
Passifs financiers courants	697 357	2 122 431	-5 453	2 127 884
Concours bancaires	53 820	31 152	-182	31 334
Dettes fournisseurs	117 682	102 719	-8 171	110 890
Dettes sur immobilisations	13 028	44 340	-603	44 943
Autres dettes	182 803	204 186	-3 909	208 095
Instruments dérivés courants	25 295	103 868	0	103 868
Dettes fiscales et sociales	98 349	83 559	-1 703	85 262
Provisions court terme	0	0	0	0
PASSIFS COURANTS	1 188 334	2 692 256	-20 019	2 712 275
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	10 276 081	12 071 948	-98 399	12 170 347

RÉSULTAT SECTORIEL

En millions d'euros	CENTRES COMMERCIAUX		COMMERCE		BUREAUX		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France					
	31/12/2014	31/12/2013*	31/12/2014	31/12/2013*	31/12/2014	31/12/2013*	31/12/2014	31/12/2013*	31/12/2014	31/12/2013*
Loyers bruts	782,0	892,8	38,3	41,6	2,4	10,7	0,0	0,0	822,7	945,2
Autres revenus locatifs	10,3	8,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,4	8,2
Revenus locatifs	792,4	901,1	38,3	41,6	2,4	10,7	0,0	0,0	833,0	953,4
Charges locatives et immobilières	-85,6	-104,3	-1,7	-1,7	-0,4	-2,4	0,0	0,0	-87,8	-108,4
Revenus locatifs nets	706,9	796,7	36,6	39,9	1,9	8,4	0,0	0,0	745,2	845,0
Revenus de gestion et autres produits	86,0	96,6	0,1	0,2	0,4	3,3	0,0	0,0	86,5	100,1
Frais de personnel et autres frais généraux	-125,3	-136,5	-1,1	-1,3	-0,5	-1,1	-33,9	-32,4	-160,7	-171,3
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	667,6	756,8	35,6	38,7	1,9	10,6	-33,9	-32,4	671,1	773,8
Amortissements et provisions	-384,8	-365,9	-16,5	-12,5	0,0	-3,1	0,2	0,2	-401,0	-381,3
Résultat de cessions	832,1	94,6	1,6	1,9	13,2	77,4	0,0	0,0	846,9	173,9
Quote-part résultat des SME	8,3	12,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	12,8
RESULTAT SECTORIEL	1123,3	498,3	20,8	28,2	15,0	84,9	-33,7	-32,2	1125,3	579,2
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés									0,0	0,0
Coût de l'endettement net									-269,6	-318,1
Variation de valeur des instruments financiers									-17,3	-94,2
Effet des actualisations									0,0	0,0
RESULTAT AVANT IMPÔT									838,5	167,0
Impôt sur les sociétés									-30,4	-29,9
RESULTAT NET									808,1	137,0

* retraité suite à l'application d'IFRS 10/11

COMPTE DE RÉSULTAT COMPLET (FORMAT EPRA) PRÉSENTATION DE JUSTE VALEUR

Etat du résultat global Juste Valeur (format EPRA) en milliers d'€	31 décembre 2014 Modèle de la juste valeur	31 décembre 2013 Modèle de la juste valeur Retraité	Impacts IFRS 11	31 décembre 2013 Modèle de la juste valeur Publié
Revenus locatifs	833 007	953 443	-55 743	1 009 186
Charges sur terrain (foncier)	-6 879	-6 202	0	-6 202
Charges locatives non récupérées	-36 327	-39 619	3 036	-42 655
Charges sur immeubles (propriétaire)	-43 153	-60 882	4 721	-65 603
Revenus locatifs nets	746 648	846 740	-47 986	894 726
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	70 756	81 230	3 043	78 187
Autres produits d'exploitation	15 784	18 855	-468	19 323
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	197 424	-163 349	-9 473	-153 876
Frais d'études	-4 022	-4 431	0	-4 431
Frais de personnel	-109 103	-122 366	58	-122 424
Autres frais généraux	-47 584	-44 482	-120	-44 362
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0	-4 096	5 427	-9 523
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-12 448	-11 016	332	-11 348
Provisions	-3 594	-1 026	45	-1 071
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	2 027 903	483 184	-9 098	492 282
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-2 106 938	-398 727	9 067	-407 794
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participatio	-79 035	84 457	-31	84 488
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	0	0	0
Résultat opérationnel	774 826	680 516	-49 173	729 689
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	15	15	0	15
Produits financiers	99 507	105 109	7 405	97 704
Charges financières	-369 065	-423 189	1 236	-424 425
Coût de l'endettement net	-269 558	-318 080	8 641	-326 721
Variation de valeur des instruments financiers	-17 269	-94 203	0	-94 203
Effet des actualisations	0	0	0	0
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	35 084	39 149	36 994	2 155
Résultat avant impôts	523 098	307 397	-3 538	310 935
Impôts sur les sociétés	-54 099	4 311	3 538	773
Résultat net de l'ensemble consolidé	468 999	311 708	0	311 708
dont				
Part du groupe	328 468	176 441	0	176 441
Participations ne donnant pas le contrôle	140 531	135 267	0	135 267
Nombre moyen d'actions non dilué	195 912 339	195 400 982		195 400 982
Résultat global non dilué par action en euros	1,7	0,9		0,9
Nombre moyen d'actions dilué	195 912 339	195 400 982		195 400 982
Résultat global dilué par action en euros	1,7	0,9		0,9
<i>en milliers d'€</i>				
Résultat net de l'ensemble consolidé	468 999	311 708	0	311 708
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	-77 122	128 091	0	128 091
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	-4 343	249 744	0	249 744
Profits et pertes de conversion	-78 972	-80 700	0	-80 700
Impôt sur les autres éléments du résultat global	5 351	-44 400	0	-44 400
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	-77 964	124 644	0	124 644
Résultat de cession d'actions propres	2 638	3 447	0	3 447
Écarts actuariels	-1 796	0	0	0
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat	842	3 447	0	3 447
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-	-	-
Résultat global total	391 878	439 799	0	439 799
dont				
Part du groupe	286 779	311 639	0	311 639
Participations ne donnant pas le contrôle	105 099	128 160	0	128 160
Résultat global non dilué par action en euro	1,5	1,6		1,6
Résultat global dilué par action en euro	1,5	1,6		1,6

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA) PRÉSENTATION EN JUSTE VALEUR

<i>Etat consolidé de la situation financière (format EPRA) en milliers d'€</i>	31 décembre 2014 Modèle de la juste valeur	31 décembre 2013 Modèle de la juste valeur Retraité	Impacts IFRS 11	31 décembre 2013 Modèle de la juste valeur Publié
Ecarts d'acquisition	125 941	126 794	-2 313	129 107
Immobilisations incorporelles	46 459	36 648	-746	37 394
Immobilisations corporelles et en cours	12 991	15 017	-322	15 339
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	12 362 160	12 430 869	-877 239	13 308 108
Immeubles de placement évalués au coût	304 069	327 886	-389	328 275
Participations dans les entreprises associées	663 828	674 099	647 396	26 703
Autres actifs non courants	173 018	213 070	197 542	15 528
Instruments dérivés non courants	118 100	118 703	0	118 703
Impôts différés actifs	54 102	53 772	-3 964	57 736
ACTIFS NON COURANTS	13 860 668	13 996 859	-40 034	14 036 893
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	3 219	2 001 162	-39 284	2 040 446
Titres destinés à la vente	0	8 249	292	7 957
Stocks	0	433	0	433
Clients et comptes rattachés	103 229	109 386	-3 856	113 242
Autres créances	167 275	180 002	-9 670	189 672
<i>Créances fiscales</i>	37 385	31 583	-620	32 203
<i>Autres débiteurs</i>	129 890	148 419	-9 050	157 469
Instruments dérivés courants	3 660	0	0	0
Trésorerie et équivalents trésorerie	140 618	127 496	-14 872	142 368
ACTIFS COURANTS	418 001	2 426 728	-67 390	2 494 118
TOTAL ACTIF	14 278 669	16 423 587	-107 424	16 531 010
Capital	279 259	279 259	0	279 259
Primes	1 773 630	1 773 630	0	1 773 630
Réserve légale	27 926	27 926	0	27 926
Réserves consolidées	3 000 715	3 143 029	0	3 143 029
<i>Actions propres</i>	-82 030	-93 500	0	-93 500
<i>Réserve de couverture</i>	-172 047	-181 861	0	-181 861
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	3 325 098	3 204 553	0	3 204 553
<i>Autres réserves consolidées</i>	-70 306	213 837	0	213 837
Résultat consolidé	328 468	176 441	0	176 441
Capitaux propres part du Groupe	5 409 999	5 400 286	0	5 400 286
Participations ne donnant pas le contrôle	1 892 652	2 096 812	0	2 096 812
CAPITAUX PROPRES	7 302 651	7 497 098	0	7 497 098
Passifs financiers non courants	4 880 378	5 284 123	-59 792	5 343 915
Provisions long terme	17 393	13 744	-193	13 937
Engagements de retraite	17 581	14 666	-16	14 682
Instruments dérivés non courants	173 412	172 771	-618	173 389
Dépôts et cautionnements	110 756	143 939	-4 788	148 727
Impôts différés passifs	588 164	600 086	-26 902	626 988
PASSIFS NON COURANTS	5 787 684	6 229 329	-92 309	6 321 637
Passifs financiers courants	697 357	2 126 567	-1 317	2 127 884
Concours bancaires	53 820	31 152	-181	31 334
Dettes fournisseurs	117 682	102 719	-8 170	110 890
Dettes sur immobilisations	13 028	44 340	-603	44 943
Autres dettes	182 803	204 954	-3 141	208 095
Instruments dérivés courants	25 295	103 868	0	103 868
Dettes fiscales et sociales	98 349	83 559	-1 703	85 262
Provisions court terme	0	0	0	0
PASSIFS COURANTS	1 188 334	2 697 160	-15 115	2 712 275
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	14 278 669	16 423 587	-107 424	16 531 010

2. LOYERS BRUTS ET REVENUS LOCATIFS NETS

LOYERS BRUTS

en millions d'euros (part totale)	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ¹⁰)	Variation p. courant
France-Belgique	356,7	395,2	-9,7%
Scandinavie	182,4	216,2	-15,6%
Italie	100,4	112,1	-10,5%
Ibérie	59,7	86,2	-30,7%
Europe centrale	79,2	78,8	0,6%
Autres pays	3,6	4,4	-
Total Centres commerciaux	782,0	892,9	-12,4%
Commerces	38,3	41,6	-8,1%
Bureaux	2,4	10,7	-
TOTAL LOYERS	822,7	945,2	-13,0%

REVENUS LOCATIFS NETS

en millions d'euros (part totale)	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ¹)	Variation p. courant	Variation p. constant ¹¹
France-Belgique	330,8	366,5	-9,7%	2,0%
Scandinavie	162,1	186,9	-13,3%	4,5%
Italie	91,6	101,5	-9,8%	1,7%
Ibérie	50,7	73,9	-31,4%	3,5%
Europe Centrale	71,1	67,2	5,8%	6,0%
Autres pays	0,7	0,7	-9,5%	0,4%
Centres commerciaux	706,9	796,7	-11,3%	3,1%
Commerces	36,6	39,9	-8,4%	-1,2%
Bureaux	1,9	8,4	-	-
TOTAL	745,2	845,0	-11,8%	-

Les galeries commerciales cédées le 16 avril 2014 ont représenté 22,8 millions d'euros de loyers bruts sur le premier semestre en France, 4,8 millions en Italie et 12,1 millions en Espagne. En revenus locatifs nets, les montants respectifs étaient de 23,3, 4,5 et 11,3 millions d'euros.

¹⁰ La norme IFRS 10/11 s'applique à partir de 2014 et s'est traduite par un changement de méthode de consolidation : les entités non contrôlées par Klépierre et consolidées précédemment par intégration proportionnelle sont désormais consolidées par mise en équivalence. Les données 2013 ont été retraitées en conséquence (cf. Rapport annuel 2013, p. 191 pour le détail des retraitements effectués).

¹¹ Hors nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouverts depuis le 1^{er} janvier 2013, cessions réalisées depuis le 1^{er} janvier 2013 et effet de change.

3. CASH-FLOW

En millions d'euros	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ¹)	Variation %
Revenus locatifs	833,0	953,4	-12,6%
Charges locatives et immobilières	-87,8	-108,4	-19,1%
Revenus locatifs nets	745,2	845,0	-11,8%
Revenus de gestion et d'administration	86,5	100,1	-13,5%
Frais de personnel et frais généraux	-160,7	-171,3	-6,2%
Retraitement frais de personnel / charges étalées	9,9	8,7	14,7%
Coût de l'endettement net	-269,5	-318,1	-15,3%
Retraitement amortissements financiers	82,0	54,7	49,9%
Quote-part de SME	38,9	36,5	6,6%
Impôt courant	-16,5	-21,8	-24,1%
Retraitements coûts d'acquisition et restructuration du portefeuille	4,6	0,0	-
Cash-flow net courant (part totale)	520,4	533,8	-2,5%
Cash-flow net courant (part groupe)	406,5	403,7	0,7%
Retraitements frais de personnel (engagements sociaux, stock-options)	-8,8	-7,6	15,8%
Retraitements amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-12,6	-10,3	22,1%
Autres retraitements liés à l'impôt	-0,9	-1,0	-8,8%
EPRA Earnings	384,3	384,8	-0,1%
<i>Par action</i>			
Cash-flow net courant par action (en euro)	2,07	2,07	0,4%
EPRA Earnings par action (en euro)	1,96	1,97	-0,4%
Nombre moyen d'actions	195 912 339	195 400 982	

4. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

4.1. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENTREPRISE

Klépierre est une société anonyme de droit français, soumise à l'ensemble des textes applicables aux sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du Code de commerce. Le siège social est situé au 26 boulevard des Capucines à Paris.

En date du 9 février 2015, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2014.

Les actions de Klépierre sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris TM et sur Euronext Amsterdam depuis le 15 janvier 2015.

4.2. PRINCIPES DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2014 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 comptes consolidés au 31 décembre 2014 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Normes, amendements et interprétations applicables au 1er janvier 2014

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2014 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- Amendement à la norme IAS 27 : Etats financiers individuels
- Amendement à la norme IAS 28 : Participation dans des entreprises associées et coentreprises
- Amendement à la norme IAS 32 : Compensation des actifs et passifs financiers
- IFRS 10 : Etats financiers consolidés
- IFRS 11 : Partenariats
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- Amendements aux normes IFRS 10,11 et 12 : Dispositions transitoires
- Amendement à la norme IAS 36 : Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers
- Amendements aux normes IFRS 10,12 et IAS 27 : Entités d'investissement
- Amendement à la norme IAS 39 : Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture

Normes, amendements et interprétations d'application facultative au 1er janvier 2014

Klépierre n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne lorsque l'application en 2014 n'est qu'optionnelle. Cela concerne la norme suivante :

- IFRIC 21 : Taxes prélevées par une autorité publique, Klépierre a considéré comme non significatifs les impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe.

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

- Amendement aux normes IAS 28 et IFRS 10 : Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise
- Amendements à la norme IAS 19 : Avantages du personnel - régimes à prestations définies
- Amendements à la norme IAS16 et IAS38 : Clarification sur les modes d'amortissement acceptables
- Améliorations annuelles des IFRS : Cycle 2010 - 2012
- Améliorations annuelles des IFRS : Cycle 2011 – 2013
- Améliorations annuelles des IFRS : Cycle 2012 – 2014
- IFRS 9 : Instruments financiers (version finale et complète de juillet 2014)
- IFRS 14 : Comptes de report réglementaires. Ne concerne que les sociétés adoptant les normes IFRS pour la première fois, non-applicable au Groupe Klépierre.
- IFRS 15 : Produits provenant de contrats avec les clients
- Amendement à l'IFRS 11 : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune

5. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

La consolidation du Groupe comprend 245 sociétés au 31 décembre 2014 contre 251 au 31 décembre 2013, dont 211 sociétés en intégration globale et 34 sociétés mises en équivalence.

Principaux événements de 2014

28 sociétés auparavant consolidées en intégration proportionnelle sont à présent consolidées par mise en équivalence en raison de l'adoption des normes IFRS 10 et 11 depuis le 1er janvier 2014. Ce changement de méthode concerne notamment les sociétés propriétaires des centres commerciaux Le Millénaire en France, Portimão au Portugal, Lonato et Verona en Italie et Åsane et Økern en Norvège (cf. 4.2 Principe de préparation des états financiers pour plus de détails).

Dans le cadre de la cession d'un portefeuille de galeries commerciales à un consortium mené par Carrefour, trois sociétés françaises ont été cédées : KC1, KC6 et KC8. Ces sociétés détenaient des galeries commerciales respectivement à Antibes, Montesson et Nice.

Le 27 février 2014, Klépierre Luxembourg a acquis les 12% d'intérêts résiduels de la société italienne IGC auprès de la société Finiper. Suite à cette opération, le Groupe détient donc 100% d'IGC. Cette opération est sans impact sur la méthode de consolidation. Conformément à IAS 27 révisée, cette acquisition d'intérêts minoritaires a été enregistrée comme une transaction de capitaux propres, s'agissant d'une transaction sans changement de contrôle. Par conséquent, aucun écart d'acquisition supplémentaire n'a été constaté.

Le 1^{er} juillet 2014, Steen & Strøm a conclu la vente de cinq centres commerciaux situés en Suède (Familia, Etage, Mirum, MittiCity et Sollentuna Centrum). Cette cession a conduit à la sortie du périmètre de six sociétés suédoises : Detaljhandelshuset i Hyllinge AB, FAB Överby Köpcentrum, FAB Hageby Centrum, FAB Sollentuna Centrum, FAB Lantmäteribacken, et Mitt i City i Karlstad FAB.

Le 14 novembre 2014, Klépierre a acquis auprès de Doughty Hanson & Co Real Estate 60% de la société d'investissement Massalia Shopping Mall, par l'intermédiaire de la société Massalia Invest, en charge du développement du centre commercial du Prado situé en plein cœur de Marseille. Cette acquisition a été traitée comme une acquisition d'actif, s'agissant d'un projet. L'écart de première consolidation, 34,5 millions d'euros, est affecté aux encours immobiliers.

Evaluation du contrôle

Dans le cadre de l'adoption obligatoire de la norme IFRS 12 au 1er janvier 2014, le Groupe a conduit une analyse afin de déterminer la nature de ses intérêts détenus dans d'autres entités et les risques qui leur sont associés, et de distinguer, parmi les entités qui sont nouvellement mises en équivalence, celles contrôlées conjointement de celles sous influence notable. Sont décrits ci-dessous les principaux partenariats conclus par le groupe Klépierre.

- Asane Storesenter DA et Okern Sentrum Ans : Le Groupe détient 56,10% des titres de participation et des droits de vote de la société holding détenant respectivement 49,9% de la société Asane Storesenter DA et 50% de la société Okern Sentrum. Les pourcentages restants sont détenus par le partenaire Nordea pour Asane et le partenaire Storebrand pour Okern. Dans le cadre des deux partenariats, chaque partenaire a le droit d'élire le même nombre de membres au sein du Conseil d'administration. Les décisions exigent le consentement des deux parties. Ces sociétés sont donc contrôlées conjointement. S'agissant de « Joint-venture », ces sociétés sont donc consolidées selon la méthode de la mise en équivalence depuis le 1er janvier 2014.
- SCI du Bassin Nord : La société du Bassin Nord est détenue à parts égales par Klépierre SA et son partenaire Icade SA. Cette société est en cogérance. Les co-gérants sont rémunérés par décision collective des associés, ces derniers ne pouvant se retirer totalement ou partiellement

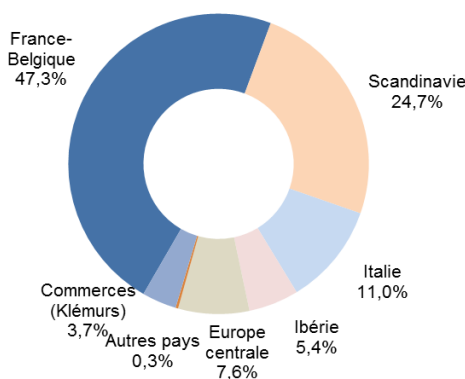
qu'après autorisation unanime des autres associés. En conséquence, SCI du Bassin Nord est considérée comme étant contrôlée conjointement et est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

- Holding Klege et Klege Portugal : Le Groupe détient 50% des titres de participation et des droits de vote de la société holding détenant 100% de la société Klege Portugal. Chaque partenaire a le droit d'élire le même nombre de membres au sein du Conseil d'administration. Le président est choisi pour une période de 12 mois successifs en alternance avec le partenaire. Toutes les décisions sont adoptées à la majorité simple. Le sous-groupe est contrôlé conjointement et est consolidé selon la méthode de la mise en équivalence.
- Clivia 2000 & Galleria Commerciale Il Destriero : Les sociétés Clivia 2000 et Galleria Commerciale Il Destriero sont détenues à 50% par le groupe Klepierre et son partenaire le groupe Finiper. Chaque actionnaire est représenté également au sein du Conseil d'administration. Le président et le vice-président sont choisis pour une période de 3 ans consécutifs en alternance avec le partenaire. Par conséquent, ces sociétés contrôlées conjointement sont consolidées en mise en équivalence.
- Nordica Holdco SA (société mère du groupe Steen & Strøm) : Nordica Holdco SA est une société détenue conjointement à 56,10% par le Groupe Klepierre et à 43,9% par le partenaire ABP. Le Groupe a le droit de nommer 3 membres du Conseil d'administration dont le Président, tandis que le partenaire nomme 2 membres. Compte tenu du pacte conclu entre les associés et suite à l'analyse des décisions réservées au partenaire, ce dernier a des droits protectifs. Le groupe, ayant le contrôle, consolide donc Nordica Holdco SA par intégration globale.

Reporting opérationnel

Le Groupe est organisé en cinq territoires géographiques pour le segment des centres commerciaux (France-Belgique, Scandinavie, Italie, Ibérie et Europe centrale) et un segment commerces.

Répartition de la valeur du portefeuille par zone géographique au 31 décembre 2014 (part totale, hors droits)



6. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

La zone Euro a connu une légère reprise au cours de l'automne dernier qui devrait faire progresser son PIB de 0,8 % en 2014 puis de 1,1 % en 2015. La croissance reste faible mais la situation économique devrait être stimulée par la récente dépréciation de l'euro et par la chute des cours du pétrole, tant au niveau de la demande intérieure qu'extérieure.

Dans les pays d'implantation de Klépierre, les perspectives économiques sont favorablement orientées. L'Italie continuera à connaître une quasi-stagnation (+ 0,2 %), et la croissance du PIB restera modérée en

France (+ 0,8 %). Les attentes sont meilleures dans les autres pays, en particulier en Scandinavie (Norvège : + 1,8 %, Suède : + 2,8 %, Danemark : + 1,4 %) et en Europe centrale (Pologne : + 3,0 %, Hongrie : + 2,1 %, République tchèque : + 2,3 %) qui maintiendront un certain dynamisme. La reprise dans la péninsule Ibérique, et surtout en Espagne, devrait se poursuivre : Espagne (+ 1,7 %) et Portugal (+ 1,3 %).

Dans l'ensemble, les dépenses des ménages continueront de résister grâce à la progression du revenu disponible moyen par le double effet d'une augmentation modérée des salaires et d'une inflation faible.

Prévisions de croissance du PIB¹² pour 2015 et 2016

	France-Belgique		Scandinavie			Italie	Ibérie		Europe centrale		
	France	Belgique	Norvège	Suède	Danemark		Espagne	Portugal	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque
2015	0,8%	1,4%	1,8%	2,8%	1,4%	0,2%	1,7%	1,3%	3,0%	2,1%	2,3%
2016	1,5%	1,7%	2,5%	3,1%	1,8%	1,0%	1,9%	1,5%	3,5%	1,7%	2,7%

7. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS

À périmètre constant¹³, le chiffre d'affaires des commerçants des centres commerciaux de Klépierre a augmenté de 2,6 % au cours de l'exercice 2014 par rapport à 2013. À périmètre constant, et sans prendre en compte la contribution des extensions qui ont ouvert en 2013 (Vinterbro en Norvège, Rives d'Arcins, Jaude Clermont-Ferrand en France et Romagna Center en Italie), le chiffre d'affaires des commerçants du Groupe a augmenté de 1,5 %.

Evolution du chiffre d'affaires des commerçants (cumul à fin décembre 2014)		
	Périmètre comparable	Périmètre comparable excluant extensions
France	+1,0%	-0,4%
Belgique	+1,8%	+1,8%
France-Belgique	+1,0%	-0,3%
Norvège	+4,0%	+3,2%
Suède	+7,2%	+3,7%
Danemark	+1,0%	+1,0%
Scandinavie	+4,5%	+2,9%
Italie	+1,9%	+1,2%
Espagne	+7,6%	+7,6%
Portugal	+4,8%	+4,8%
Ibérie	+6,3%	+6,3%
Pologne	-2,9%	-2,9%
Hongrie	+11,1%	+11,1%
République tchèque	+4,9%	+4,9%
Europe centrale	+3,3%	+3,3%
CENTRES COMMERCIAUX	+2,6%	+1,5%

¹² Source : OCDE (Novembre 2014)

¹³ Chiffres d'affaires des commerçants installés dans les centres commerciaux de Klépierre, hors impact des cessions d'actifs et d'acquisitions. Le chiffre d'affaires de Primark à Meridiano et Créteil-Soleil est basé sur des estimations conservatrices de Klépierre.

7.1. FRANCE-BELGIQUE

En France, le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de 1,0 % à périmètre constant en 2014 par rapport à 2013. Les extensions de Jaude (Clermont-Ferrand) et Bègles Rives d'Arcins (Bordeaux) ont continué à soutenir cette croissance. Sans prendre en compte la contribution des extensions, le chiffre d'affaires des commerçants est resté pratiquement identique (- 0,4 %), ralenti par des performances automnales médiocres, saison durant laquelle les températures plus hautes que les normales n'ont pas favorisé l'achat des nouvelles collections de prêt-à-porter. L'activité s'est améliorée en décembre (+ 2,9 % par rapport à l'année précédente) grâce à des conditions météorologiques plus hivernales.

L'activité des centres commerciaux a été dynamisée par le renouvellement dans les centres, comme par exemple à Créteil Soleil (+ 3,7 %) ou à Courier (Annecy, + 9,0 %). St. Lazare Paris, ouvert en 2012, a également conservé un certain dynamisme (+ 12,7 %).

7.2. SCANDINAVIE

En Norvège, (+4,0 %), le chiffre d'affaires a été stimulé par l'agrandissement de Vinterbro (Région d'Oslo) dont l'extension-rénovation s'est achevée en juin de l'année dernière. Sans prendre en compte Vinterbro, le chiffre d'affaires a progressé de 3,2 % en 2014 par rapport à l'année précédente, notamment grâce à Metro (+ 11,8 %) et à Gulskogen (+ 6,5 %).

En Suède (+ 7,2 %), le chiffre d'affaires des commerçants est toujours tiré par les bonnes performances commerciales d'Emporia (Malmö : + 12,8 %), le plus grand centre en termes de chiffre d'affaires. Dans une moindre mesure, l'activité est également favorablement orientée à Marieberg (Örebro : + 4,8 %).

Au Danemark, le chiffre d'affaires a augmenté de 1,0 %, soutenu par les bonnes performances de Field's (Copenhague : + 3,2 %).

7.3. ITALIE

En Italie, le chiffre d'affaires a augmenté de 1,9 % au cours de l'exercice 2014 par rapport à 2013, grâce à la contribution de l'extension de Romagna Shopping Valley, qui a ouvert en novembre.

À périmètre constant, sans prendre en compte l'extension, l'activité des commerçants a progressé de 1,2 % et a démontré une forte résistance malgré la détérioration de la situation macro-économique. Le secteur du prêt-à-porter (le plus important en termes de chiffre d'affaires) a notamment poursuivi son ascension, affichant une hausse de 3,3 % à périmètre constant.

7.4. IBÉRIE

En Espagne, la hausse du chiffre d'affaires des commerçants résulte de deux facteurs : l'amélioration de l'environnement économique et le recentrage du portefeuille sur les centres leaders en 2014. Le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de 7,6 %, stimulé par les contributions de La Gavia et Meridiano. Le nombre de visiteurs est en hausse d'environ 30 % à Meridiano depuis l'ouverture de Primark en février 2014, qui accueille à présent 7,9 millions de visiteurs par an.

Le Portugal a enregistré une importante reprise de 4,8 % de son chiffre d'affaires. Aqua Portimão (en Algarve : + 8,9 %) et Parque Nascente (Porto-Gondomar : + 3,6 %) ont enregistré des performances remarquables.

7.5. EUROPE CENTRALE

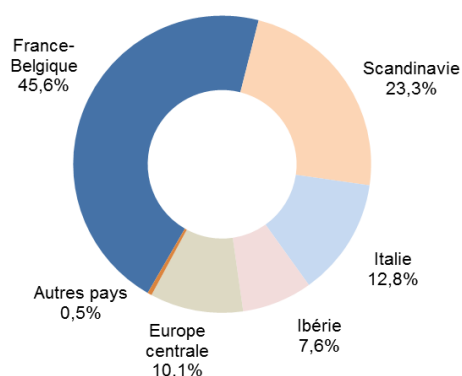
En Pologne, le chiffre d'affaires des commerçants a diminué de 2,9 % en 2014, affecté par la concurrence à Lublin et à Cracovie. L'activité de Sadyba (Varsovie : + 7,4 %), le plus grand centre commercial, est restée favorablement orientée.

En Hongrie, l'activité s'est maintenue à un niveau élevé (+ 11,1 %) toujours portée par l'importante hausse à Corvin (Budapest : + 13,8 %), à Duna Plaza (Budapest : + 11,8 %) et à Alba (Székesfehérvár : + 16,4 %). En République tchèque (+ 4,9 %), les trois centres ont également enregistré de bonnes performances : Nový Smichov (Prague : + 4,1 %), Plzen (+ 8,7 %) et Novo Plaza (Prague Novodvorska : + 4,9 %).

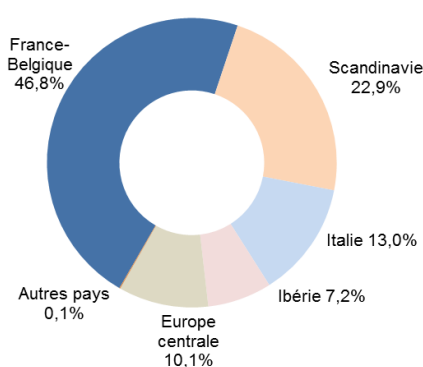
8. ACTIVITÉ LOCATIVE

8.1. PÔLE CENTRES COMMERCIAUX (94,8 % DES REVENUS LOCATIFS NETS CONSOLIDÉS)

Répartition des loyers bruts des centres commerciaux, par région au 31 décembre 2014 (part totale)



Répartition des revenus locatifs nets des centres commerciaux par région au 31 décembre 2014 (part totale)



Les revenus locatifs nets des centres commerciaux ont connu une hausse de 3,1 % à périmètre constant¹⁴, dont un impact moyen de 0,6 % de l'indexation. À périmètre courant, les loyers bruts ont baissé de 12,4 % à 782,0 millions d'euros, principalement sous l'effet des cessions. Le 16 avril 2014, Klépierre a annoncé la cession de 126 galeries commerciales : elles ont représenté 23,3 millions d'euros des revenus locatifs nets au premier semestre 2014 en France, 4,5 millions en Italie et 11,3 millions en Espagne. Les revenus locatifs nets des centres commerciaux ont baissé de 11,3 %.

Bilan de l'activité des centres commerciaux

	Volume de baux renouvelés et recommercialisés (€M)	Réversion (%)	Réversion (€M)	Taux d'effort	Taux de vacance EPRA ⁽¹⁾	Taux d'impayés ⁽²⁾
France-Belgique	30,4	15,0%	4,6	12,3%	1,6%	1,9%
Scandinavie	26,5	4,9%	1,3	10,9%	4,9%	1,7%
Italie	11,6	0,8%	0,1	12,4%	2,0%	1,8%
Ibérie ⁽³⁾	5,7	4,5%	0,3	13,6%	5,2%	0,9%
Europe Centrale ⁽³⁾	11,0	5,2%	0,6	13,3%	4,4%	2,3%
TOTAL⁽⁴⁾	86,3		6,7	12,1%	3,0%	1,9%

¹ Méthodologie EPRA adoptée à partir de janvier 2014 dans le calcul du taux de vacance

² Taux à 6 mois

³ Les données pour l'Ibérie et l'Europe centrale incluent des réductions de loyers temporaires

⁴ Total des centres commerciaux, y compris Grèce et Slovaquie

¹⁴ Voir la section 2 "Loyers bruts et revenus locatifs nets".

8.1.1. France-Belgique (46,8 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013
France	317,7	353,7	-10,2%	278,1	272,7	2,0%	1,6%	2,0%
Belgique	13,0	12,7	2,3%	13,0	12,8	2,1%	1,3%	2,1%
France-Belgique	330,8	366,5	-9,7%	291,2	285,5	2,0%	1,6%	2,0%

France

La progression des revenus locatifs nets a atteint 2,0 % à périmètre constant, surperformant l'indexation de 170 pbs sous l'effet de l'impact positif des opérations de renouvellement de baux et de re-commercialisations des 12 derniers mois. Au total, 247 baux ont été signés au cours de l'exercice à des niveaux de réversion soutenus. En effet, Klépierre continue à tirer parti de son unique plateforme de centres commerciaux en France pour renforcer ses relations avec les meilleures enseignes au monde. À titre d'exemple, Mango a ouvert une nouvelle boutique à St. Lazare Paris et Belle Epine (Région parisienne), Desigual va ouvrir deux nouvelles boutiques à St. Lazare Paris et à Claye-Souilly (Région parisienne), Zara a ajouté une boutique de 2 000 m² à Annecy Courier (région de Lyon) et Bershka a agrandi sa boutique de Rives d'Arcins (Bordeaux). H&M a signé pour une nouvelle boutique iconique à Belle Epine (Région parisienne), fusionnant deux espaces pour y ajouter l'offre H&M Home dans une boutique d'une surface record de 4 000 m². D'autres enseignes à succès ont signé des baux cette année, telles que Karl Marc John à Odysseum (Montpellier), Sabon à Rives d'Arcins (Bordeaux), Superdry à Belle Epine ou PittaRosso, un nouveau concept découvert par les équipes de gestion locative italiennes de Klépierre, qui a fait son entrée en France à Grand Portet (Toulouse) au quatrième trimestre 2014.

Klépierre s'est également efforcé d'améliorer l'offre de restauration dans ses centres commerciaux. La signature d'un nouveau bail avec Burger King à Créteil Soleil renforce l'attractivité du centre commercial, qui affiche désormais avec Primark, les deux enseignes les plus attendues par les consommateurs français. L'offre de restauration a également été améliorée à Val d'Europe grâce à la signature de baux avec Exki et Factory & co ainsi qu'à Rives d'Arcins avec la signature d'un bail avec Llaollao (chaîne espagnole de yaourts glacés naturels).

À périmètre courant, la baisse des revenus locatifs nets reflète la cession de 56 galeries commerciales en avril 2014.

Belgique

En Belgique, les revenus locatifs nets de L'esplanade (Louvain-la-Neuve) ont augmenté de 2,1 %, stimulés par une importante campagne de re-tenanting se traduisant par un taux de réversion moyen de 23,3 % sur l'ensemble de l'année. Les baux avec les enseignes les plus dynamiques ont été renouvelés et de nouvelles enseignes telles que Calzedonia, Desigual, Jules, MAC, Intimissimi (première boutique dans un centre commercial en Belgique), Superdry, The Kaze et Undiz ont rejoint le centre.

8.1.2. Scandinavie (22,9 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013
Norvège	53,4	66,0	-19,0%	46,0	43,0	6,9%	3,4%	2,3%
Suède	67,1	80,3	-16,4%	65,7	62,2	5,6%	2,7%	3,2%
Danemark	41,6	40,7	2,2%	40,8	40,7	0,3%	9,7%	5,2%
Scandinavie	162,1	186,9	-13,3%	152,5	145,8	4,5%	4,9%	3,2%

Norvège

À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont augmenté de 6,9 %, portés par les performances solides de chaque centre du portefeuille. Cette croissance est stimulée par le dynamisme de l'activité de gestion locative : 251 baux ont été signés en Norvège au cours de l'exercice. Clas Ohlson a signé deux baux (l'un à Vinterbro et l'autre à Åsane Storsenter). Farmandstredet a accueilli deux nouvelles enseignes : TGR (nouveau concept dans la région) et Subway qui y a ouvert son dernier concept en date.

À périmètre courant, les revenus locatifs nets ont été principalement affectés par la cession de quatre centres commerciaux en novembre 2013 que l'extension-rénovation de Vinterbro (Région d'Oslo), ouverte en juin 2013, compense en partie.

Suède

Avec aucun effet d'indexation, les revenus locatifs nets ont progressé de 5,6 % à périmètre constant, grâce aux solides performances des centres commerciaux leaders comme Emporia et à la dynamique de la gestion locative. 161 baux ont été signés en Suède au cours de l'exercice avec un taux de réversion moyen de 5,1 %. Emporia continue d'attirer des enseignes internationales de premier rang faisant leur entrée ou se développant sur le marché scandinave. Des baux ont été signés, notamment avec Pandora ou Victoria's Secret (première boutique de la célèbre enseigne de lingerie américaine dans le Groupe et première boutique dans un centre commercial scandinave). Torp a renforcé son offre sport avec les signatures de Sportshopen et Intersport qui a agrandi sa surface de vente (1 600 m² au total) pour y déployer son nouveau concept. À périmètre courant, les revenus locatifs nets ont été affectés par la cession de 5 centres commerciaux le 1er juillet 2014 pour un montant de 354 millions d'euros.

Danemark

Au Danemark, le revenu locatif net a progressé de 0,3 % à périmètre constant. Cette performance modeste s'explique par des vacances temporaires, notamment à Bruun's où la boutique Stadium vient d'ouvrir, offrant une forte réversion au centre. La variation à périmètre courant comprend l'impact d'un remboursement exceptionnel de taxe foncière.

Des enseignes internationales et emblématiques ont rejoint les centres danois au cours de l'exercice, telles que DAY et Le Creuset à Brunn's (Aarhus) et Joe & The Juice à Bryggen (Vejle). L'offre prêt-à-porter a été renforcée à Field's (Copenhague) avec l'ouverture d'un magasin emblématique Nike (le plus grand du Danemark) ainsi que des boutiques Skechers et Desigual.

8.1.3. Italie (13,0 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013
Italie	91,6	101,5	-9,8%	65,6	64,5	1,7%	2,0%	1,5%

Les revenus locatifs nets sont en hausse de 1,7 % à périmètre constant, dont 0,5 % d'effet d'indexation. 156 baux ont été signés en 2014. Calzedonia Group a renforcé sa présence à Pescara avec l'ouverture d'une boutique Tezenis qui a rejoint Calzedonia et Intimissimi, Celio et Tiger font également partie des nouveaux locataires. En novembre, le Groupe a inauguré l'extension-rénovation de Romagna Shopping Valley (Rimini) qui est venue renforcer le mix enseignes du centre, en particulier dans le secteur de la mode avec des enseignes telles que Celio, Chicco, Desigual, Harmont & Blaine, H&M (première implantation dans la région), OVS, Terranova, Sergent Major, Superdry et Tezenis. Sephora, Mac Cosmetics et Histoire d'or comptent également parmi les nouveaux venus. Romagna Shopping Valley est le premier centre hors de France à avoir adopté le concept Club Store®.

À périmètre courant, la baisse des revenus locatifs nets reflète la cession de sept galeries commerciales en avril 2014. Grâce à l'acquisition de Corio, le pouvoir de négociation de Klépierre vis-à-vis des enseignes

va se voir renforcé par la puissance du portefeuille combiné. En effet, le portefeuille de Corio inclut certains des meilleurs actifs italiens comme Le Gru (Turin), Porta di Roma (Rome), Campania (Naples), etc.

8.1.4. Ibérie (7,2 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013
Espagne	36,6	60,4	-39,4%	26,2	25,4	3,3%	3,2%	9,1%
Portugal	14,0	13,5	4,1%	14,0	13,5	3,9%	8,3%	8,2%
Ibérie	50,7	73,9	-31,4%	40,2	38,9	3,5%	5,2%	8,9%

En Espagne, les revenus locatifs nets sont en hausse de 3,3 % à périmètre constant, portés par les bonnes performances de La Gavia à Madrid et de Meridiano à Ténérife. Les équipes de gestion locative ont été particulièrement dynamiques en 2014, concentrant leurs efforts sur un portefeuille complètement remodelé suite à la cession de 63 galeries commerciales en avril 2014. Au total, 106 baux ont été signés à des conditions financières en hausse de 3,8 %. De nombreuses actions de re-tenanting ont été enregistrées en 2014 à Meridiano (Ténérife) : Massimo Dutti, Pull&Bear et Zara Home ont agrandi leur boutique et Levi's a déployé son nouveau concept. Intimissimi (Calzedonia Group) a rejoint le centre suite à l'ouverture en février d'une boutique Primark de 3 000 m². Elle sera suivie par Kiko qui ouvrira sa première boutique aux Iles Canaries. Depuis l'ouverture de Primark, le nombre de visiteurs a grimpé de 31 %, pour atteindre 7,9 millions de visiteurs pour l'exercice. La Gavia (Madrid) a également accueilli des enseignes internationales telles que JD Sports. En 2015, de nouveaux centres leaders ont rejoint le portefeuille par l'acquisition Corio comme Principe Pio à Madrid ou Maremagnum à Barcelone. Grâce à eux, Klépierre renforce son empreinte en Espagne.

Au Portugal, les revenus locatifs nets sont en hausse de 3,9 % malgré une indexation faible. Une importante campagne de re-tenanting est en cours à Parque Nascente où Pull&Bear (Inditex Group) et Jean-Louis David et Kiko comptent parmi les nouveaux venus. Les baux avec C&A et A Loja do Gato Preto ont été renouvelés. Alain Afflelou, Promod, Tiger et Subway ont ouvert de nouvelles boutiques à Aqua Portimão au cours de l'exercice et seront rejoints par Lefties en mars 2015.

8.1.5. Europe centrale (10,1 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013
Pologne	31,6	30,3	4,2%	31,7	30,8	3,0%	2,0%	3,0%
Hongrie	16,5	15,8	4,3%	16,5	15,3	8,2%	11,4%	10,5%
République tchèque	23,0	21,1	9,1%	23,0	21,1	8,9%	0,6%	0,9%
Europe Centrale	71,1	67,2	5,8%	71,2	67,2	6,0%	4,4%	4,7%

En Pologne, les revenus locatifs nets ont augmenté de 3,0 % superformant l'indexation (+ 0,9 %) grâce aux nouvelles signatures de baux, notamment avec Go Sport à Poznan Plaza, TKMaxx à Lublin Plaza et H&M à Ruda Slaska Plaza. Trois baux ont été signés avec Gatta, enseigne de lingerie leader en Pologne qui a ouvert des boutiques à Krakow Plaza, Ruda Plaza et Sosnowiec Plaza. A périmètre constant, les revenus locatifs nets ont progressé de 4,2 % en partie grâce à l'effet des charges exceptionnelles sur 2013.

En Hongrie, les revenus locatifs nets ont progressé de 8,2 % à périmètre constant, principalement en raison d'une rationalisation des coûts et d'une réduction du taux de vacance. Au cours de l'exercice, plusieurs baux ont été signés à Corvin dont Calzedonia, Burger King et CCC qui a par ailleurs rejoint deux autres centres du pays. Tally Weijl a ouvert une nouvelle boutique à Szolnok et Pupa à Duna Plaza.

En République tchèque, l'augmentation des revenus locatifs nets à périmètre constant (+ 8,9 %) a largement superformé l'indexation. La campagne de re-tenanting s'est poursuivie à Nový Smíchov (Prague) : Kiehl's, la dixième plus grande marque de cosmétiques au monde spécialisée dans les soins de la peau, y a ouvert sa première boutique du pays en mai. D'autres marques en expansion ont également ouvert cette année : Calzedonia, Claire's, Gino Rossi (une enseigne de chaussures polonaise qui fait son entrée sur le marché tchèque) ainsi que Minelli, Napapijri, Nordsee et Peak Performance.

8.1.6. Impact des variations de change sur les revenus locatifs nets sur 12 mois

Les loyers de Klépierre se sont vus affectés par la dépréciation de la couronne norvégienne et de la couronne suédoise tout au long de l'exercice. Les variations des autres devises sont restées limitées au 31 décembre 2014 et ont eu un impact marginal sur les loyers de Klépierre en 2014.

Variation à périmètre constant sur 12 mois des loyers nets des centres commerciaux (part totale)		
	change constant	change courant
Norvège	6,9%	0,0%
Suède	5,6%	0,5%
Danemark	0,3%	0,4%
Scandinavie	4,5%	0,3%
Pologne	3,0%	2,6%
Hongrie	8,2%	8,4%
République tchèque	8,9%	9,0%
Europe centrale	6,0%	5,9%
CENTRES COMMERCIAUX	3,1%	2,1%
TOTAL REVENUS LOCATIFS NETS	2,9%	1,9%

8.2. PÔLES COMMERCES - KLÉMURS (4,9 % des revenus locatifs nets consolidés)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)	Variation	31/12/2014	31/12/2013
RETAIL-KLEMURS	36,6	39,9	-8,4%	36,6	37,0	-1,2%	2,2%	0,5%

À périmètre courant, les revenus locatifs nets enregistrent une baisse suite à la cession du portefeuille Frey (10 actifs en février 2014), des deux actifs Chaussée cédés en octobre 2014 et de la cession du retail park de Chalon (juillet 2013). À périmètre constant, les loyers nets du pôle commerces ont baissé de 1,2 % en raison d'une légère hausse du taux de vacance depuis le départ de Defi Mode de 13 unités en mai 2014.

8.3. PÔLE BUREAUX (0,3 % des revenus locatifs nets consolidés)

Au 31 décembre 2014, Klépierre ne détient plus aucun immeuble de bureaux, suite aux trois dernières cessions réalisées au cours du premier semestre 2014. Les bureaux ont enregistré 1,9 million d'euros de revenus locatifs nets au cours du premier trimestre.

8.4. HONORAIRES

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) provenant des activités de services ont totalisé 70,8 millions d'euros, soit une baisse de 10,5 millions d'euros principalement due à la livraison de grands projets du pipeline de développement du Groupe.

8.5. ÉCHÉANCIERS DES BAUX AU 31 DÉCEMBRE 2014

Échéancier des baux du pôle Centres commerciaux

Pays/Zone	< 2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023+	TOTAL	Durée moyenne des baux
France	9,2%	3,9%	7,5%	8,5%	6,7%	9,3%	11,4%	12,8%	14,2%	16,5%	100,0%	5,1
Belgique	7,5%	4,2%	8,6%	1,9%	1,5%	10,7%	1,2%	1,5%	3,6%	59,3%	100,0%	6,4
France-Belgique	9,1%	3,9%	7,6%	8,2%	6,5%	9,4%	11,0%	12,3%	13,7%	18,3%	100,0%	5,1
Danemark												
Norvège	4,6%	14,8%	17,9%	17,4%	22,0%	12,8%	4,1%	2,5%	0,6%	3,2%	100,0%	2,9
Suède	1,7%	25,5%	22,6%	20,8%	6,9%	7,0%	2,9%	1,4%	4,9%	6,2%	100,0%	2,8
Scandinavie	3,3%	19,6%	20,0%	18,9%	15,4%	10,2%	3,6%	2,0%	2,5%	4,5%	100,0%	2,9
Italie	2,7%	7,1%	14,8%	12,2%	8,5%	12,6%	10,4%	6,6%	6,5%	18,5%	100,0%	4,9
Espagne	0,0%	6,1%	4,3%	4,5%	10,4%	16,1%	7,8%	3,4%	4,6%	42,8%	100,0%	7,2
Portugal	1,0%	16,0%	10,5%	17,4%	8,3%	7,9%	10,4%	2,9%	1,7%	23,8%	100,0%	4,9
Ibérie	0,4%	9,9%	6,7%	9,5%	9,6%	13,0%	8,8%	3,2%	3,5%	35,5%	100,0%	6,3
Pologne	0,5%	27,8%	8,7%	33,4%	6,3%	7,7%	7,4%	0,2%	3,1%	4,8%	100,0%	3,1
Hongrie	5,9%	35,8%	11,7%	13,5%	13,1%	11,4%	3,3%	2,0%	0,0%	3,2%	100,0%	3,0
Rép. tchèque	0,1%	15,4%	20,4%	28,9%	18,3%	9,8%	0,5%	3,0%	0,7%	2,9%	100,0%	2,8
Europe centrale	1,9%	26,2%	13,2%	26,4%	11,9%	9,4%	4,1%	1,6%	1,5%	3,8%	100,0%	3,0
TOTAL	5,8%	9,8%	11,3%	12,5%	9,2%	10,3%	8,9%	7,9%	8,7%	15,6%	100,0%	4,6

Echéancier des baux du pôle Commerces/Klémurs

< 2015	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023+	Total	Durée moyenne des baux
3,2%	1,4%	1,6%	0,3%	4,8%	2,6%	13,6%	6,1%	1,0%	65,5%	100,0%	8,1

9. DÉVELOPPEMENTS-CESSIONS

9.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS EN 2014

Au total, 205,0 millions d'euros ont été investis en 2014 dans les centres commerciaux Klépierre :

- 58,0 millions d'euros ont été investis dans des centres commerciaux développés, soit récemment ouverts tels que Romagna Center en Italie (ouvert en novembre dernier), ou encore dans des centres leaders tels que St.Lazare Paris, Jaude (Clermont-Ferrand) Créteil Soleil (Paris) ou Emporia (Malmö).
- 31,2 millions d'euros ont été utilisés pour finaliser l'acquisition des 12 % des parts restantes d'IGC en Italie (société détentrice d'un portefeuille de neuf centres commerciaux). En prenant en compte l'acquisition de 16,7 % des parts de cette société en décembre 2013, Klépierre détient à présent l'intégralité de ce portefeuille.
- 115,8 millions d'euros ont été attribués au pipeline de développement du Groupe, principalement en France (Les Passages Pasteur, Centre Bourse, Val d'Europe et Prado), en Suède (Galleria Boulevard) et au Danemark (Field's) (voir la section intitulée "Pipeline de développement 2015-2020").

9.2. PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT 2015-2020

La dernière extension en date de Klépierre, Romagna Center, située à Rimini (Italie), a ouvert en novembre 2014 et a rejoint la série de livraisons réussies de ces trois dernières années (St. Lazare Paris, Emporia, Rives d'Arcins, Jaude). Avec un rendement moyen de 9,4 %, Romagna constitue un autre exemple de la capacité de Klépierre à construire des extensions à forte rentabilité et aux prestations exceptionnelles. Le centre, situé à Rimini, l'une des stations balnéaires du nord de l'Italie les plus prisées, a renforcé son mix enseignes, en particulier dans le secteur de la mode avec par exemple Celio, Chicco, Desigual, Harmont & Blaine, H&M (premier dans la région), OVS, Terranova, Sergent Major, Superdry et Tezenis. Sephora, Mac Cosmetics et Histoire d'or comptent également parmi les nouveaux venus. Romagna Shopping Valley est le premier centre hors de France à avoir adopté le concept Club Store®.

En 2014, Klépierre a également ravitaillé son pipeline grâce à une acquisition emblématique. En novembre 2014, la société a signé un contrat en vue d'acquérir 60 % de la société d'investissement de Massalia Shopping Mall en charge du développement du centre commercial Prado, offrant 23 000 m² de shopping exclusif au cœur de Marseille, deuxième plus grande ville de France. Le centre commercial Prado sera situé près du rond-point du Prado, au cœur de la zone la plus aisée de Marseille, adjacent à l'emblématique Stade Vélodrome récemment rénové et à proximité des plages. En outre, l'emplacement bénéficie d'une accessibilité unique, à la fois desservi par le Métro et par 13 lignes de bus, ainsi que par un tunnel le reliant aux 3 autoroutes principales de la ville. Il est également concerné par un projet de rénovation urbaine à plus grande échelle dans cet arrondissement du sud, qui comprend des constructions d'hôtels, de bureaux et de résidences.

Grâce à l'acquisition de Corio finalisée en janvier 2015, Klépierre a élargi son pipeline avec de nouveaux projets stratégiques et de grande qualité. Les deux Groupes ont concentré leurs projets dans les régions gagnantes d'Europe telles que la France, la Scandinavie, les Pays-Bas ou le nord de l'Italie :

- 72 % des projets engagés et maîtrisés sont des programmes d'extension-rénovation visant à capitaliser sur des centres ayant démontré leur attractivité dans leurs zones de chalandise.
- 28 % sont de nouveaux projets qui s'inscrivent dans le cadre de grands programmes de réaménagement urbain, appuyés par de puissants programmes de réseaux de transport et des projets de construction de logements et d'immeubles de bureaux.

Le pipeline de développement du Groupe représente une valeur d'investissement de 3,7¹⁵ milliards d'euros, qui comprennent 1,1 milliard d'euros de projets engagés¹⁶ au rendement moyen attendu de 6,9 %, 1,4 milliard d'euros de projets maîtrisés¹⁷ et 1,3 milliard d'euros de projets identifiés¹⁸. En part du groupe, le montant global du pipeline s'élève à 3,1 milliards dont 0,8 milliard d'euros de projets engagés, 1,1 milliard d'euros de projets contrôlés et 1,1 milliard de projets identifiés.

Les travaux des projets engagés du pipeline de développement ont été poursuivis conformément au calendrier visé :

- Field's (Copenhague, Danemark) : Prévue pour la première moitié de l'année 2015, l'extension de ce centre commercial situé dans la partie la plus dynamique de la ville, au sud entre le centre et l'aéroport international, offrira un nouvel espace commercial ainsi qu'une expérience client

¹⁵ Proforma l'acquisition de 93,6 % des actions Corio le 16 janvier 2015, les chiffres proforma n'ont pas été audités

¹⁶ Projets en cours de réalisation pour lesquels Klépierre contrôle le foncier et a obtenu les autorisations administratives nécessaires

¹⁷ Projets au stade d'étude avancée pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise du foncier (acquisition réalisée ou promesse d'achat, sous conditions suspensives, liée à l'obtention des autorisations administratives nécessaires).

¹⁸ Projets pour lesquels les montages et les négociations sont en cours.

enrichie. Doté d'un nouveau cinéma exceptionnel, d'un espace de restauration dernier cri et d'un centre de loisirs, Field's affichera des services remarquables qui lui permettront de rester le centre commercial leader de la région.

- Markthal (Rotterdam, Pays-Bas) : Klépierre gère le centre (ouvert le 1er octobre 2014) et devrait en acquérir la propriété en 2015. Le nombre de visiteurs a dépassé les attentes de façon significative.
- Les Passages Pasteur (Besançon, France) : Conçu par les architectes aux multiples récompenses du cabinet Chapman Taylor, le projet, situé au cœur même de la ville aisée de Besançon, non loin de la Suisse, affichera 19 nouvelles boutiques sur une surface de 14 800 m², dont 5 boutiques de taille moyenne afin d'attirer des enseignes internationales incontournables dans ce centre. Le futur centre Pasteur participe ainsi à la politique de renaissance du quartier historique de Besançon.
- Val d'Europe (Région de Paris, France) : Avec 17 000 m² devant être ajoutés aux 100 000 m² du centre commercial actuel, le projet vise à créer de l'espace supplémentaire au cœur du centre commercial afin d'accueillir des enseignes internationales de prestige telles que Primark ou Uniqlo. Les travaux d'extension ont débuté ce printemps et devraient s'achever début 2017, et promettent une nouvelle vague de succès pour ce centre commercial hors du commun.
- Galleria Boulevard (Kristianstad, Suède) : Situé au cœur de la ville de Kristianstad dans le sud du pays, près de Malmö, avec une surface urbaine de près de 90 000 habitants, le projet doit ouvrir en trois étapes. La première partie, inaugurée plus tôt cette année presque entièrement louée, la deuxième partie, au premier trimestre 2015, et la dernière partie, qui doit être lancée, forment un remarquable aménagement mixte de boutiques de détail et de logements combinés à un hôtel.
- Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas) vise à renouveler et décliner le grand succès du centre commercial actuel, construit sur la gare ferroviaire d'Utrecht et accueillant tous les ans près de 26 millions de passagers.

Projet de développement	Pays	Ville	Type	Part. Klépierre	Prix de revient estimé ⁽¹⁾ (M€)	Coût à date (M€)	Surface (m ²)	Date d'ouverture prévue
Field's	Danemark	Copenhague	extension	56,1%	17	10	8 500	S1 2015
Markthal	Pays-Bas	Rotterdam	nouveau développement	93,6%	48	6	11 300	S1 2015
Les Passages Pasteur	France	Besançon	nouveau développement	100,0%	56	27	14 800	S2 2015
City Plaza	Pays-Bas	Nieuwegein	extension	93,6%	38	2	8 600	S2 2015
Centre Bourse	France	Marseille	extension-rénovation	50,0%	18	9	2 700	S2 2015
Val d'Europe	France	région parisienne	extension	55,0%	94	27	17 000	S1 2017
Galleria Boulevard	Suède	Kristianstad	redéveloppement	56,1%	144	110	27 300	S1 2017
Leidsche Rijn Centrum	Pays-Bas	Utrecht	nouveau développement	93,6%	140	4	26 500	S1 2018
Hoog Catharijne Phase 2	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	93,6%	333	118	20 600	S1 2019
Autres projets (dt Prado)					181	47	27 700	
TOTAL PROJETS ENGAGES					1 069	358	165 000	
Créteil Soleil - Phase 1	France	région parisienne	extension	80,0%	70	2	11 000	S1 2018
Grand Portet	France	région toulousain	extension-rénovation	83,0%	65	8	8 000	S1 2018
Pontault	France	région parisienne	extension	83,0%	71	0	11 000	S1 2018
Allum	Suède	Allum	redéveloppement	56,1%	53	5	14 500	S2 2018
Gran Reno	Italie	Bologne	extension	93,6%	128	0	15 900	S2 2018
L'esplanade	Belgique	région bruxelloise	extension-rénovation	100,0%	132	16	20 650	S2 2018
Hoog Catharijne Phase 3	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	93,6%	187	23	16 900	S1 2019
Vitrolles	France	région de Marseille	extension	83,0%	70	0	18 050	S2 2019
Viva	Danemark	Odense	nouveau développement	56,1%	176	38	48 500	S1 2020
Givors	France	région de Lyon	extension	83,0%	103	8	16 000	S2 2020
Arcades	France	région parisienne	extension	53,6%	142	0	28 000	S2 2020
Økernsenteret ⁽²⁾	Norvège	Oslo	redéveloppement	28,1%	89	3	28 400	S2 2020
Autres projets					76	14	38 900	
TOTAL PROJETS MAITRISES					1 361	117	275 800	
TOTAL PROJETS IDENTIFIES					1 301	122	221 800	
TOTAL					3 731	598	662 600	

⁽¹⁾ Prix de revient estimé hors frais financiers

⁽²⁾ Actifs consolidés par mise en équivalence. Pour ces actifs, les coûts estimés sont présentés en quote-part Klépierre. Les surfaces indiquées représentent la surface totale des projets.

Le lancement de projets maîtrisés est déterminé en fonction de critères de rentabilité, de timing et de pré-commercialisation. Soutenu par un fort niveau de liquidité (plus de 2,7⁶ milliards d'euros au 31 décembre 2014), le Groupe sera en mesure de renforcer sa présence dans ses zones cibles en Europe continentale, soit en lançant des projets inclus dans le pipeline soit par le biais d'acquisitions stratégiques.

9.3. CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2014

Avec 2,4 milliards d'euros d'actifs cédés en 2014, Klépierre a finalisé le recentrage stratégique de son portefeuille :

- Klépierre a annoncé¹⁹ le 16 avril 2014 la finalisation de la cession d'un portefeuille de 126 galeries commerciales attenantes à des hypermarchés Carrefour situées en France, en Espagne et en Italie. Le portefeuille comprenait 56 actifs en France, 63 actifs en Espagne et 7 actifs en Italie.
- Klépierre a par ailleurs procédé à la vente des trois derniers immeubles de bureaux de son portefeuille au cours du premier semestre, dont les immeubles Javel (6 000 m², situé dans le 15^e arrondissement de Paris) et 43 Grenelle (12 400 m², Paris 15^e) et les immeubles situés à côté du centre commercial le Millénaire (13 300 m²)
- Le 1er juillet 2014, Klépierre a annoncé la finalisation de la cession de cinq centres commerciaux situés en Suède : Familia (Hyllinge, 15 769 m²), Etage (Trollhättan, 16 604 m²), Mirum (Norrköping, 39 122 m²), MittiCity (Karlstad, 16 010 m²), et Sollentuna Centrum (Stockholm, 35 713 m²) pour un montant total de 354 millions d'euros²⁰ (3 250 millions de couronnes suédoises).
- Pour finir, au cours du second semestre 2014, Klépierre a cédé trois actifs mineurs en Hongrie (7 549 m²) et en Grèce (1 588 m² et 12 560 m²).

Actifs	Surface (m ²)	Prix de vente	Date
Galeries commerciales en France	252 000		16/04/2014
Galeries commerciales en Espagne	177 000		16/04/2014
Galeries commerciales en Italie	45 000		16/04/2014
Suède - Portefeuille de 5 centres commerciaux	123 200		01/07/2014
Autres (Hongrie et Grèce)	21 700		31/10/2014
Total centres commerciaux		2 252	
Portefeuille Frey	16 200		28/02/2014
Portefeuille Chaussée	1 900		17/10/2014
Millénaire (Aubervilliers) - Bureaux	13 300		20/01/2014
Javel (Paris 15e)	6 000		11/02/2014
43 Grenelle (Paris 15e)	12 400		20/05/2014
Total commerces et bureaux		151	
TOTAL CESSIONS (M€, hors droits)		2 403	

¹⁹ Veuillez consulter le communiqué de presse publié le 16 avril 2014 disponible sur www.klepierre.com

²⁰ Taux de change au 30 juin 2014

10. RÉSULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDÉS

10.1. RÉSULTATS CONSOLIDÉS

En millions d'euros	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ¹)	Variation %
Revenus locatifs	833,0	953,4	-12,6%
Charges locatives et immobilières	-87,8	-108,4	-19,1%
Revenus locatifs nets	745,2	845,0	-11,8%
Revenus de gestion et d'administration	70,8	81,2	-12,9%
Autres produits d'exploitation	15,8	18,9	-16,3%
Frais de personnel	-109,1	-122,4	-10,8%
Frais d'études	-4,0	-4,4	-9,2%
Autres charges d'exploitation	-47,6	-44,5	7,0%
Excédent brut d'exploitation	671,1	773,8	-13,3%
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	-397,4	-380,3	4,5%
Dotations aux provisions risques et charges	-3,6	-1,0	250,1%
Résultat de cessions	846,9	173,9	386,9%
Résultat opérationnel	1117,0	566,4	97,2%
Coût de l'endettement net	-269,5	-318,1	-15,3%
Variation de valeur des instruments financiers	-17,3	-94,2	-81,7%
Quote-part de SME	8,3	12,8	-35,2%
Résultat avant impôt	838,5	166,9	402,2%
Impôt sur les sociétés	-30,4	-29,9	1,7%
Résultat net	808,1	137,0	489,7%
Participations ne donnant pas le contrôle	-168,0	-83,5	101,4%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	640,0	53,6	1094,8%

Les revenus locatifs s'élèvent à 833,0 millions d'euros, dont 782,0 millions d'euros proviennent du pôle Centres commerciaux, 38,3 millions d'euros du pôle Commerces, 2,4 millions d'euros du pôle Bureaux et 10,4 d'autres revenus locatifs. Par rapport à la même période l'année précédente ils ont baissé de 120,4 millions d'euros (- 12,6 %), une chute principalement due à la cession d'un portefeuille de 126 galeries commerciales en avril 2014.

Les charges locatives et immobilières pour la période s'élèvent à 87,8 millions d'euros, soit une baisse de 20,7 millions d'euros sur un an (- 19,1 %). Bien plus forte que la baisse des loyers (-13,0 % sur la période), la baisse des charges locatives reflète non seulement les cessions des galeries commerciales mais aussi tous les efforts menés par le Groupe pour réduire les coûts opérationnels de ses centres commerciaux. En 2014, le Groupe a créé une division dédiée à la rationalisation de ces coûts.

Les revenus locatifs nets s'élèvent à 745,2 millions d'euros pour l'exercice, soit une baisse de 11,8 % par rapport l'exercice clôturé au 31 décembre 2013.

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) provenant des activités de services s'établissent à 70,8 millions d'euros, soit une baisse de 10,5 millions d'euros, principalement due à la livraison d'importants projets du pipeline de développement du Groupe et à la baisse des honoraires de gestion des centres gérés suite aux cessions de l'année.

Les autres produits d'exploitation de 15,8 millions d'euros comprennent essentiellement des revenus liés aux travaux refacturés aux locataires et diverses indemnités.

Les frais généraux pour la période se sont élevés à 160,7 millions d'euros dont 109,1 millions d'euros de frais de personnel, 47,6 millions d'euros de frais divers et 4,0 millions d'euros de frais d'études, contre 171,3 millions d'euros l'année dernière. Cette baisse de 6,2 % reflète les divers efforts entrepris par Klépierre pour réduire sa structure de coût et pour alléger son organisation.

L'EBITDA était de 671,1 millions d'euros en 2014, soit une baisse de 13,3 % par rapport au 31 décembre 2013.

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles se sont élevées à 397,4 millions d'euros et se sont réparties ainsi :

- 256,7 millions d'euros de dotations aux amortissements des immeubles de placement
- 128,3 millions d'euros de dotations aux provisions des immeubles de placement, soit une hausse de 48,3 millions d'euros par rapport à l'année dernière
- 12,4 millions d'euros de dotations aux amortissements et provisions des immobilisations corporelles et incorporelles (contre 11,0 millions d'euros pour l'année 2013)

Les produits de cessions nets s'élèvent à 846,9 millions d'euros pour l'exercice, contre 173,9 millions d'euros pour l'exercice précédent. Ces produits comprennent notamment les plus-values sur cessions des 126 galeries commerciales en avril 2014, des trois derniers immeubles de bureaux du portefeuille, ainsi que d'un portefeuille de commerces.

Le résultat opérationnel a atteint 1 117,0 millions d'euros pour l'exercice 2014, contre 566,4 millions d'euros pour la même période l'année précédente. La hausse reflète le résultat des cessions d'actifs.

Le coût de l'endettement net (269,5 millions d'euros) est en baisse de 15,3 %, essentiellement sous l'effet du remboursement d'une partie de la dette par les produits nets des cessions réalisées en 2014, du niveau des taux d'intérêt à court terme et de la restructuration du portefeuille de couverture. Le coût moyen de la dette (ratio entre les frais financiers et l'encours moyen de dette) s'établit à 3 % pour l'exercice.

La variation en juste valeur des instruments financiers est de - 17,3 millions d'euros, contre - 94,2 millions d'euros pour la même période lors de l'exercice précédent. Dans la perspective de réception du produit de cession provenant des 126 galeries commerciales, un portefeuille de swaps de 1,3 milliard d'euros a été reclassifié en 2013 d'instruments de couverture de flux de trésorerie à instruments de trading. La politique et la structure financière de Klépierre sont décrites de manière plus détaillée au paragraphe 13.

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence diminue de 4,5 millions d'euros.

Les charges d'impôts se sont élevées à 30,4 millions d'euros, par rapport à 29,9 millions d'euros pour l'exercice précédent :

- L'impôt exigible s'élève à 49,2 millions d'euros, contre 29,6 millions d'euros pour la même période en 2013, ceci prenant en compte la cession de galeries commerciales pour 2,0 milliards d'euros et la taxe de 3 % sur les dividendes en France.
- Le crédit d'impôts différés s'élève à 18,8 millions d'euros, contre une charge de 0,3 million d'euros pour la même période en 2013, principalement sous l'effet de la reprise des pertes d'impôts différés sur les immeubles de placement cédés dans le cadre de la cession des galeries commerciales au consortium mené par Carrefour.

Le résultat net consolidé ressort à 808,1 millions d'euros, en progression de 671,0 millions d'euros par rapport à l'exercice 2013.

Les intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle) pour la période ont atteint 168,2 millions d'euros et proviennent du pôle Centres commerciaux, portant ainsi le résultat net à 640,0 millions d'euros, en part du groupe, soit une hausse de 586,5 millions d'euros.

10.2. RATIO DE COÛTS EPRA

L'objectif du ratio de coûts EPRA est de présenter les coûts administratifs et opérationnels du secteur de la manière la plus appropriée. Il se calcule en exprimant la somme des coûts opérationnels (nets des charges locatives et des frais de gestion perçus pour la gestion d'actifs tiers) et des coûts administratifs (hors éléments exceptionnels) comme pourcentage du revenu locatif brut total.

En millions d'euros	31/12/2014	31/12/2013 (retraité)
Coûts opérationnels et administratifs (rapport financier IFRS)	-212,5	-232,4
Charges locatives nettes	-36,3	-39,6
Frais de gestion moins les bénéfices actuels/estimés	70,8	81,2
Autres frais qui couvrent des frais administratifs	15,8	18,9
Part des coûts de coentreprises	-9,0	-10,1
Exclure (si inclus en haut):		
Dépréciation d'immeubles de placement	na	na
Rentes foncières	na	na
Frais locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	na	na
EPRA Coûts (coûts de vacance inclus) (A)	-171,2	-182,1
Coûts de vacance directs	-16,1	-17,0
EPRA Coûts (coûts de vacance exclus) (B)	-155,1	-165,1
Loyer brut moins rentes foncières	825,5	945,8
Moins : charges et coûts locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	na	na
Plus : part de coentreprises (loyer brut moins rentes foncières)	52,8	55,4
Revenu locatif brut (C)	878,3	1001,2
Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A/C)	-19,5%	-18,2%
Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B/C)	-17,7%	-16,5%

La hausse du ratio de coûts EPRA par rapport à l'année dernière s'explique par la perte de revenus liée aux nombreuses cessions de l'année et à la baisse des honoraires de développement. Ces effets n'ont pas totalement compensé les importantes diminutions des charges locatives.

10.3. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT

En millions d'euros	31/12/2014	31/12/2013 (retraité ¹)	Variation %
En part totale			
Excédent brut d'exploitation	671,1	773,8	-13,3%
Retraitement frais de personnel / charges étalées	9,9	8,7	14,7%
Retraitement des frais d'acquisition Corio	4,6	0,0	-
Cash-flow d'exploitation	685,6	782,5	-12,4%
Coût de l'endettement net	-269,5	-318,1	-15,3%
Retraitement amortissements financiers et restructuration financière	82,0	54,7	49,9%
Cash-flow courant avant impôt	498,0	519,1	-4,1%
Quote-part de SME	38,9	36,5	6,6%
Impôt courant	-16,5	-21,8	-24,1%
Cash-flow net courant (part totale)	520,4	533,8	-2,5%
En part du groupe			
Cash-flow net courant (part groupe)	406,5	403,7	0,7%
Retraitements frais de personnel (engagements sociaux, stock-options)	-8,8	-7,6	
Retraitements amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-12,6	-10,3	
Autres retraitements liés à l'impôt	-0,9	-1,0	
EPRA Earnings	384,3	384,8	-0,1%
Nombre d'actions	195 912 339	195 400 982	
Par action			
Cash-flow net courant par action (en euro)	2,07	2,07	0,4%
EPRA Earnings par action (en euro)	1,96	1,97	-0,4%

Après impôt, le cash-flow net courant de l'exercice s'établit à 520,4 millions d'euros. En part du Groupe, il s'établit à 406,5 millions d'euros (2,07 euros par action), en hausse de 0,4 % par action par rapport à 2013.

11. RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION

Compte de résultat simplifié de Klépierre SA

En millions d'euros	2014	2013
Produits d'exploitation	7,7	16,2
Charges d'exploitation	-21,1	-27,6
Résultat d'exploitation	-13,4	-11,4
Quote-part de résultat des filiales	776,6	158,9
Résultat financier	-32,9	-157,6
Résultat courant avant impôt	730,3	-10,0
Résultat exceptionnel	-8,6	86,2
Impôt sur les sociétés	-3,8	-0,6
RESULTAT NET	717,9	75,5

Le résultat net de Klépierre SA s'établit à 717,9 millions d'euros pour l'exercice financier 2014, contre 75,5 millions d'euros pour l'exercice financier 2013. Cette évolution est principalement attribuable aux éléments suivants :

- La réduction du résultat exceptionnel. L'exercice 2013 présentait d'importantes plus-values de cession sur des immeubles de bureaux,
- L'augmentation de la quote-part du résultat des filiales suite à la cession de 56 galeries Carrefour en France le 16 avril 2014,
- L'amélioration du résultat financier suite à des provisions pour annulation de swaps comptabilisées sur l'exercice 2013,
- La diminution du résultat d'exploitation suite à la cession des derniers bureaux détenus par Klépierre et à des économies sur les frais généraux,
- L'augmentation de l'impôt sur les sociétés (taxe 3% sur les dividendes) suite à l'augmentation de la partie non SIIC du dividende 2013.

Le Conseil de surveillance recommandera aux actionnaires présents ou représentés à l'assemblée générale des actionnaires du 14 avril 2015 d'approuver le paiement d'un dividende en espèces, pour l'exercice 2014, de 1,60 euro par action contre 1,55 euro par action pour l'exercice 2013 (+3,2%), soit un taux de distribution de 79 % du cash-flow net courant en part du groupe qui viendra entièrement de l'activité²¹ SIIC de Klépierre. Les plus-values de cession représentant un montant important cette année, le montant distribué ne couvrira pas la totalité de l'obligation de distribution SIIC (431,3 millions d'euros). Par conséquent, la part restante sera reportée en 2015.

A titre de rappel, Klépierre a payé un dividende intérimaire d'une valeur de 0,91 euro par action le 12 janvier 2015²².

²¹ Soumis à la retenue à la source de l'article 119 bis du Code général des impôts (sous réserve des conventions fiscales applicables) et ne bénéficiant pas de l'abattement forfaitaire de 40% pour les personnes physiques domiciliées fiscalement en France (prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts). Cette information ne constituant pas un conseil fiscal, tout actionnaire est invité à se rapprocher de son conseiller fiscal

²² Cette distribution avait été faite afin de maintenir inchangée la parité d'échange appliquée dans le cadre de l'Offre et de la Fusion de Corio par Klépierre, dès que Corio avait distribué un dividende de 1,03 euro par action à ses actionnaires afin de satisfaire à ses obligations de distribution résultant du régime FBI, au titre de l'exercice 2014 et de la période allant du 1er janvier 2015 à la date de réalisation de la Fusion.

Sous réserve de l'accord de la prochaine assemblée générale, un paiement de 0,69 euro par action interviendra le 21 avril 2015. Tous les actionnaires de Corio qui ont échangé leurs actions contre des actions Klépierre seront éligibles à ce paiement additionnel.

12. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (NAV)

12.1. EXPERTISE DES ACTIFS DU GROUPE

12.1.1. Méthodologie

Le 31 décembre et le 30 juin de chaque exercice, Klépierre ajuste la valeur de ses actifs nets par action (ANR). La méthode de valorisation utilisée tient compte de l'ajout de plus-values non réalisées par rapport à la valeur comptable des capitaux propres consolidés. Ces plus-values non réalisées reflètent la différence entre les valeurs du marché qui sont évaluées de manière indépendante et constatées selon la méthode du coût historique dans les états financiers consolidés.

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2014, ces expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur ¹	%	Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre
JLL 43%	- France (y.c. BG)	186	3 165	21,5%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	20	1 404	9,6%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	434	3,0%	résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	7	139	0,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	3	23	0,2%	résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	2	304	2,1%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	6	822	5,6%	résumé	détaillé + résumé
DTZ 42%	- France	9	2 765	18,8%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	7	352	2,4%	résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	6	132	0,9%	résumé	détaillé + résumé
	- RT et Slovaquie	4	373	2,5%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	6	560	3,8%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	5	1 112	7,6%	résumé	détaillé + résumé
	- Danemark	3	938	6,4%	résumé	détaillé + résumé
Auguste Thouard / BNPP Real Estate 15%	- France (centres commerciaux+commerces)	152	1 370	9,3%	résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	7	504	3,4%	résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	7	293	2,0%	résumé	détaillé + résumé

¹ Montant droit compris en millions d'euros

Ces missions d'évaluation ont été réalisées conformément au Code de conformité des SIIC, ainsi que conformément à la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNCC, présidé par M. Barthès de Ruyther, et conformément aux règles déontologiques de la RICS et aux normes de l'IVCS.

12.1.2. Résultats des expertises

La valeur du patrimoine immobilier de Klépierre, hors droits, est de 13,8 milliards d'euros en part totale et de 11,0 milliards d'euros, en part du groupe. En part totale, les centres commerciaux représentent 96,3 %

du portefeuille et les commerces 3,7 %. En part du groupe, ces pourcentages sont respectivement de 95,3 % et 4,7 %.

Conformément à la norme IAS 40, les projets engagés de développement du Groupe sont constatés à leur juste valeur à partir d'expertises établies par des équipes internes. En particulier, les projets suivants ont fait l'objet d'une évaluation à leur juste valeur : Besançon Pasteur (France) et Kristianstad (Suède). Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient : en particulier Viva à Odense (Danemark) et Marseille Prado (France). Les projets en cours de développement représentent 3,3 % de la valeur totale du patrimoine du Groupe.

À périmètre et taux de change constants, la variation de la valeur des actifs, hors droits de mutation, sur 6 mois est de + 1,6 % (+ 206 millions d'euros) pour le pôle Centres commerciaux et de - 2,7 % (- 13 millions d'euros) pour le pôle Commerces. Sur 12 mois, la variation est de + 2,0 % (+ 253 millions d'euros) pour les centres commerciaux et de - 5,9 % (- 30 millions d'euros) pour le pôle Commerces.

Valeur du patrimoine, part totale (hors droits)

En millions d'euros	31/12/2014	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2014	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2013	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	6 216	45,0%	6 048	2,8%	1,2%	7 247	-14,2%	2,3%
Belgique	323	2,3%	301	7,2%	7,3%	299	7,9%	7,7%
France- Belgique	6 539	47,3%	6 349	3,0%	1,5%	7 546	-13,3%	2,5%
Norvège	1 179	8,5%	1 247	-5,4%	2,5%	1 209	-2,5%	4,2%
Suède	1 214	8,8%	1 558	-22,1%	4,5%	1 588	-23,5%	3,8%
Danemark	1 020	7,4%	984	3,6%	2,7%	970	5,1%	3,5%
Scandinavie	3 413	24,7%	3 789	-9,9%	3,3%	3 767	-9,4%	3,9%
Italie	1 514	11,0%	1 486	1,9%	1,0%	1 728	-12,3%	0,1%
Espagne	495	3,6%	491	0,9%	0,9%	845	-41,4%	3,0%
Portugal	251	1,8%	250	0,3%	2,4%	247	1,5%	2,1%
Ibérie	746	5,4%	741	0,7%	1,4%	1 092	-31,7%	2,7%
Pologne	434	3,1%	441	-1,7%	-2,0%	446	-2,9%	-3,3%
Hongrie	265	1,9%	282	-6,0%	-5,8%	289	-8,3%	-8,6%
République tchèque	358	2,6%	346	3,6%	3,6%	347	3,1%	3,0%
Europe centrale	1 057	7,6%	1 069	-1,1%	-1,2%	1 083	-2,4%	-2,7%
Autres pays	38	0,3%	40	-	-	50	-	-
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	13 308	96,3%	13 474	-1,2%	1,6%	15 266	-12,8%	2,0%
TOTAL COMMERCES	513	3,7%	528	-2,9%	-2,7%	574	-10,7%	-5,9%
TOTAL BUREAUX	0	0,0%	0	-	-	132	-100,0%	-
TOTAL PATRIMOINE	13 821	100,0%	14 002	-1,3%	1,5%	15 972	-13,5%	1,7%

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

Valeur du patrimoine, part du groupe (hors droits)

En millions d'euros	31/12/2014	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2014	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2013	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	4 930	45,0%	4 813	2,4%	1,0%	5 813	-15,2%	2,1%
Belgique	323	2,9%	301	7,2%	7,3%	299	7,9%	7,7%
France- Belgique	5 253	48,0%	5 114	2,7%	1,4%	6 113	-14,1%	2,4%
Norvège	662	6,0%	700	-5,4%	2,5%	678	-2,5%	4,2%
Suède	681	6,2%	874	-22,1%	4,5%	891	-23,5%	3,8%
Danemark	572	5,2%	552	3,6%	2,7%	544	5,1%	3,5%
Scandinavie	1 915	17,5%	2 126	-9,9%	3,3%	2 113	-9,4%	3,9%
Italie	1 466	13,4%	1 437	2,0%	1,1%	1 586	-7,5%	0,1%
Espagne	466	4,3%	460	1,4%	1,3%	749	-37,7%	4,4%
Portugal	251	2,3%	250	0,3%	2,4%	247	1,5%	2,1%
Ibérie	717	6,5%	710	1,0%	1,7%	996	-28,0%	3,6%
Pologne	434	4,0%	441	-1,7%	-2,0%	446	-2,9%	-3,3%
Hongrie	265	2,4%	282	-6,0%	-5,8%	289	-8,3%	-8,6%
République tchèque	358	3,3%	346	3,6%	3,6%	347	3,1%	3,0%
Europe centrale	1 057	9,6%	1 069	-1,1%	-1,2%	1 083	-2,4%	-2,7%
Autres pays	34	0,3%	36	-	-	45	-	-
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	10 443	95,3%	10 492	-0,5%	1,4%	11 936	-12,5%	1,8%
TOTAL COMMERCES	513	4,7%	528	-2,9%	-2,7%	574	-10,7%	-5,9%
TOTAL BUREAUX	0	0,0%	0	-	-	132	-100,0%	-
TOTAL PATRIMOINE	10 956	100,0%	11 020	-0,6%	1,2%	12 642	-13,3%	1,4%

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

Pôle Centres commerciaux

La valeur du portefeuille des centres commerciaux, hors droits, s'élève à 13 308 millions d'euros (10 443 millions d'euros, part groupe) au 31 décembre 2014, soit une baisse de 167 millions d'euros par rapport au 30 juin 2014 (-1,2 %). Sur 12 mois, le portefeuille a diminué en valeur de 1 958 millions d'euros (-12,8 %).

À périmètre et taux de change constants, la valeur des centres commerciaux, hors droits de mutation, a progressé de 1,6 % (+ 206 millions d'euros) sur 6 mois. Sur 1 an, l'augmentation est de 2,0 % (+253 millions d'euros).

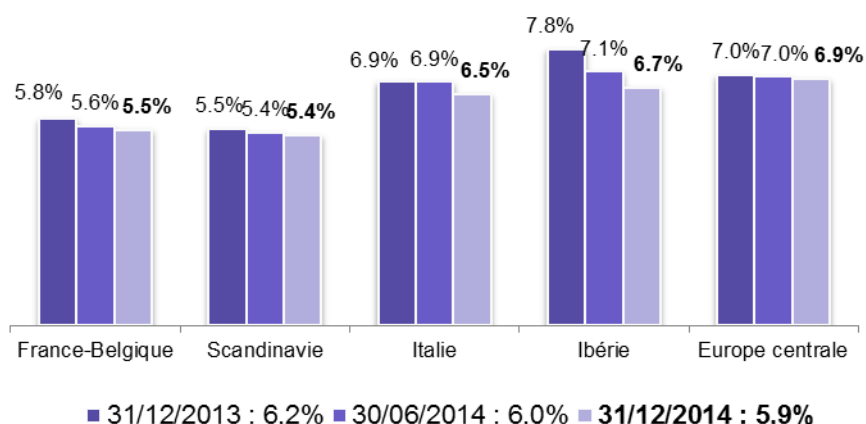
La variation à périmètre courant reflète l'impact du taux de change lié à la dépréciation des devises scandinaves par rapport à l'euro depuis le 31 décembre 2013 (pour - 180 millions d'euros).

La croissance externe contribue à hauteur de 199 millions d'euros à l'augmentation de la valeur du portefeuille sur 12 mois, à périmètre courant. La majeure partie de cette progression est due aux développements en France avec la poursuite du projet Besançon Pasteur et le lancement d'un nouveau programme de développement commercial à Marseille : Prado.

Cette variation est en partie atténuée par l'impact du programme de cessions (- 2 231 millions d'euros) du fait de la cession d'un portefeuille de 126 galeries commerciales attenantes à des hypermarchés Carrefour situées en France, en Espagne et en Italie en avril 2014 et de la cession de cinq actifs suédois en juillet 2014.

En part du groupe, le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 5,9 %, hors droits, soit une compression de 20 points de base à périmètre constant par rapport à la fin de l'année 2013.

Évolution des taux de rendement - Centres commerciaux



Pôle commerces – Klémurs

La valeur du portefeuille de commerces, hors droits de mutation, s'établit à 513 millions d'euros (idem en part du groupe), soit une diminution de 2,9 % sur 6 mois et de - 10,7 % sur 12 mois. Ce changement est principalement dû à la cession de 10 unités de commerces en février 2014 et de 2 autres en octobre.

À périmètre constant, la variation de la valeur des actifs de commerces est de - 2,7 % sur 6 mois (- 5,9 % sur 12 mois) en raison de la hausse des taux de rendement.

12.2. ÉVOLUTION DE L'EPRA NNNAV PAR ACTION

En millions d'euros	31/12/2014	30/06/2014	31/12/2013	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	2 421	2 482	2 089	-61	-2,5%	332	15,9%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	3 759	3 463	4 095	296	8,6%	-336	-8,2%
Juste valeur des instruments financiers	119	109	182	10	9,4%	-63	-34,6%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	273	272	278	1	0,4%	-5	-1,9%
ANR de remplacement	6 572	6 326	6 644	247	3,9%	-72	-1,1%
Droits et frais de cession effectifs	-283	-263	-344	-20	7,5%	61	-17,8%
EPRA NAV	6 289	6 062	6 300	227	3,7%	-11	-0,2%
Impôts effectifs sur plus-values latentes	-149	-137	-144	-12	8,8%	-5	3,5%
Juste valeur des instruments financiers	-119	-109	-182	-10	9,4%	63	-34,6%
Juste valeur de la dette à taux fixe	-210	-191	-137	-19	NA	-74	NA
Actif net de liquidation (EPRA NNNAV)	5 811	5 626	5 837	185	3,3%	-26	-0,5%
Nombre d'actions fin de période	196 104 723	196 072 738	195 556 518				
Par action (€)							
ANR de remplacement par action	33,5	32,3	34,0	1,3	3,9%	-0,5	-1,4%
EPRA NAV par action	32,1	30,9	32,2	1,2	3,7%	-0,1	-0,4%
ANR de liquidation (EPRA NNNAV) par action	29,6	28,7	29,9	0,9	3,3%	-0,2	-0,7%

L'actif net réévalué de remplacement (EPRA NAV) était de 32,1 euros par action, contre 30,9 euros par action au 30 juin 2014 et de 32,2 euros par action le 31 décembre 2013.

L'actif net réévalué de liquidation (EPRA NNNAV)²³ était de 29,6 euros par action, contre 28,7 euros par action au 30 juin 2014 et de 29,9 euros par action le 31 décembre 2013.

Cette variation de l'EPRA NNNAV par action au cours de l'exercice reflète l'impact positif du cash-flow de 2,07 euros, du paiement du dividende 2013 (- 1,55 euros), de la variation de la juste valeur des instruments financiers (- 0,88 euro), de l'augmentation de la valeur du portefeuille à périmètre constant (+0,72 euros) qui sont partiellement atténués par l'effet de change et autres divers effets (-0,58 euro).

13. POLITIQUE FINANCIÈRE

13.1. RESSOURCES FINANCIÈRES

13.1.1. Évolution de l'endettement net

L'endettement net consolidé s'établit à 5 325 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre 7 141 millions d'euros au 31 décembre 2013 (-1 816 M€). Cette baisse s'explique par les éléments suivants :

- Les besoins de financement de la période ont été limités : paiement en avril d'un dividende en numéraire au titre de l'exercice 2013 (303,5 millions d'euros), 205 millions d'euros d'investissements et restructuration du portefeuille de couverture suite au processus de désendettement (144 millions d'euros).
- La majeure partie du produit des cessions (2,4 milliards d'euros en part totale, hors droits) a servi à rembourser des dettes à taux variable libellées en euros à échéance 2014 et 2015 et des crédits hypothécaires libellés en devises scandinaves.

²³ Hors droits, après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers.

- La dépréciation des devises scandinaves par rapport à l'euro a généré un impact de change négatif sur l'endettement d'un montant de 111 millions d'euros.

La diminution de l'endettement net a eu pour conséquence une amélioration du ratio Loan-to-Value, qui s'établit à 37,6 % à fin décembre 2014. Sur une base proforma²⁴, la dette nette globale de Klépierre et Corio a atteint 8,4 milliards d'euros à fin 2014, soit un LTV proforma¹⁵ de 39,3 %.

13.1.2. Ressources disponibles

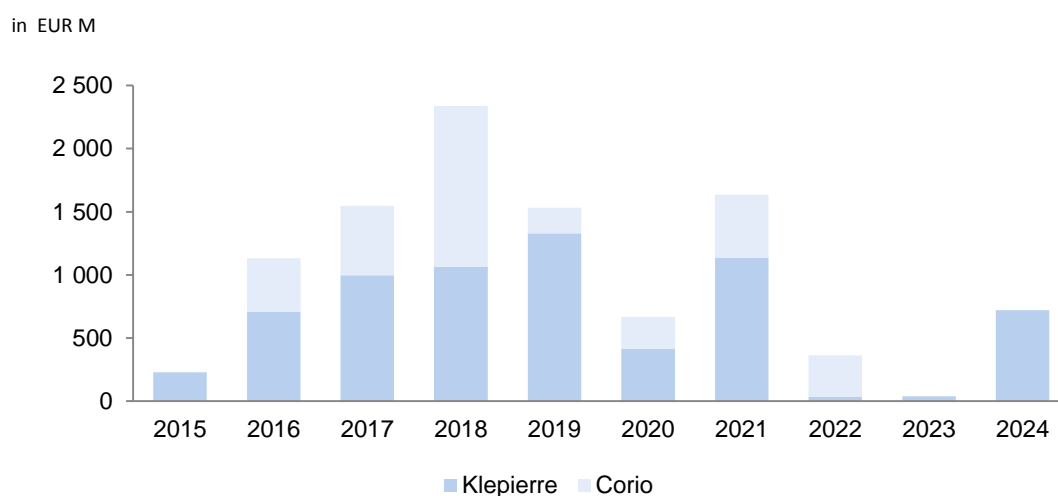
Klöpierre s'est efforcé de repousser l'échéance de sa dette et de réduire ses coûts nonobstant les transactions suivantes :

- En avril, Klöpierre a utilisé une partie des produits de cessions provenant d'un portefeuille de galeries commerciales afin de rembourser la plupart des dettes à taux variable arrivant à échéance en 2014 et en 2015 (1,3 milliard d'euros).
- En novembre, Klöpierre a réalisé une offre d'achat portant sur deux souches obligataires à court terme (348 millions d'euros). Cette transaction a été lancée concomitamment avec l'émission de 500 millions d'euros d'obligations à 10 ans.
- Au cours du quatrième trimestre, Klöpierre a levé 1 milliard d'euros de nouveaux crédits bancaires afin de remplacer deux lignes non utilisées arrivant à échéance en 2015 et en 2016.

En conséquence, la durée moyenne de la dette a augmenté de 1,1 an, pour atteindre 6 ans au 31 décembre 2014. Le niveau de liquidité du Groupe reste élevé à plus de 2,1 milliards d'euros, un total qui comprend 1,9 milliard d'euros de lignes de crédit non utilisées avec une maturité moyenne résiduelle de 5,5 ans (+ 1,1 an par rapport à juin 2014).

Sur une base proforma¹⁵, la durée moyenne de la dette est de 5,3 ans et la position de liquidité du Groupe combiné atteint 2,7 milliards d'euros. Il n'y a aucun besoin de refinancement particulier en 2015 et la position de liquidité actuelle couvre tous les besoins jusqu'au premier trimestre 2017.

Échéancier des dettes du Groupe Klöpierre (% de la dette autorisée - en millions d'euros)



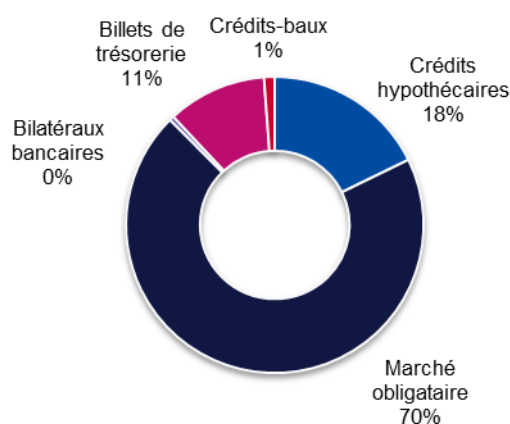
²⁴ Proforma l'acquisition de 93,6 % des actions Corio le 16 janvier 2015, les chiffres proforma n'ont pas été audités

13.1.3. Structure et durée de la dette

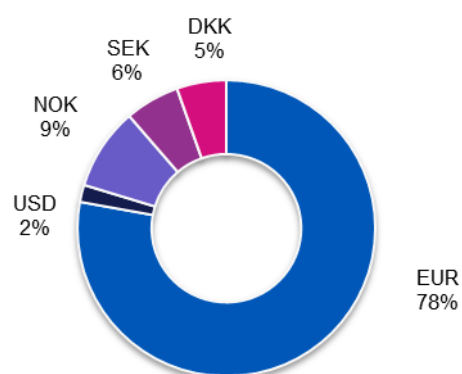
Compte tenu de la forte liquidité sur les marchés, le Groupe a amélioré son accès aux marchés de crédit via l'émission de nouvelles obligations de référence libellées en euros, NOK et SEK. Par conséquent, la part des ressources louées sur les marchés de capitaux a atteint 81 % pour le Groupe combiné. Ce bon accès aux marchés obligataires a également permis au Groupe de réduire la part de sa dette financière sécurisée dans la balance globale.

La répartition par devise reste cohérente avec la répartition géographique du patrimoine du Groupe et permet d'atténuer les risques de change. Sur une base combinée, elle est également cohérente avec la dette libellée en dollars américains couvrant l'exposition de la livre turque de Corio.

Répartition proforma¹⁵ des financements par type de ressource (utilisations)



Répartition proforma¹⁵ des financements par devise (utilisations)



13.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

La part en euros de la position de couverture du Groupe a été restructurée au début de l'année en vue d'ajuster le portefeuille en accord au programme de désendettement. À cet effet, Klépierre a résilié 1,7 milliard d'euros de *swaps* payeurs. Dans le même temps, 1 milliard d'euros de caps à moyen terme ont été souscrits en vue d'adapter la couverture au faible niveau des taux d'intérêt de la zone euro. En Scandinavie, le Groupe a complété son portefeuille par la souscription de 1,6 milliard de couronnes norvégiennes de *swaps* payeurs à cinq ans et par l'annulation de 900 millions de couronnes suédoises liée à la cession d'actifs suédois.

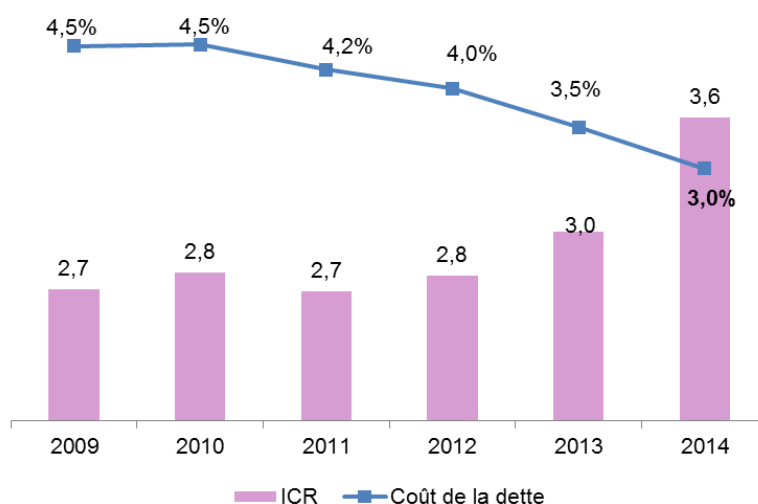
Après ces opérations, le taux de couverture dépassait le taux cible de 70 % du Groupe (75 %) et la durée moyenne des positions à taux fixe (environ quatre ans) reste cohérente avec la structure du bilan. Suite à l'acquisition de Corio, la position à taux fixe s'établit à 74 %, par la combinaison de 62 %¹⁵ de dette à taux fixe, de 22 %¹⁵ de *swaps* payeurs et de 16 %¹⁵ de caps. La durée moyenne de cette position est de 4,2¹⁵ ans.

13.3. COÛT DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette du Groupe sur la période a continué de diminuer pour s'établir à 3,0 % (contre 3,5 % en 2013). Ce pourcentage reflète le faible niveau des taux d'intérêt à court terme, la restructuration

du portefeuille de couverture et l'impact positif du désendettement. Le faible niveau du coût de la dette sur l'exercice 2014 a eu pour conséquence une amélioration du ratio de couverture des frais financiers (ICR) à 3.6x. Sur la base de la structure des taux d'intérêt au 31 décembre 2014, le risque d'augmentation du coût annuel du financement du groupe s'élève à 9 millions d'euros, c'est-à-dire que la perte liée à des variations des taux d'intérêt à court terme serait inférieure à 9 millions d'euros dans 99 % des cas.

Évolution de l'ICR et du coût de la dette



Sur une base proforma¹⁵, le coût moyen de la dette s'établit à 3,2 % pour l'exercice 2014.

13.4. RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2014, les covenants financiers du Groupe sont conformes aux engagements applicables dans le cadre de ses contrats de financement. Après la cession pour 2 milliards d'euros de petites galeries commerciales, la notation financière de Klépierre a été relevée par Standard & Poor's de BBB+ à A- (notation à long terme) en avril 2014. En janvier 2015, suite à l'acquisition de Corio, Standard & Poor's a confirmé la notation A- ainsi que ses perspectives stables, soulignant ainsi la qualité et la complémentarité du nouveau Groupe.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite ¹	31/12/2014	31/12/2013
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 60%	37,6%	43,9%
	EBITDA / Frais financiers nets	≥ 2,0	3,6 ²	3,0
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine (hors Steen & Strøm)	≤ 20%	1,3%	4,6%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 8 Md€	11,2 Md€	13,0 Md€
	Ratio de la dette financière des filiales (hors Steen & Strøm) sur la dette financière brute totale	≤ 25%	5,8%	9,2%
Emprunts obligataires Klépierre SA	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué (hors Steen & Strøm)	≤ 50%	2,3%	8,9%

¹ Les ratios sont basés sur la facilité de crédit revolving 2013

² L'ICR ne prend pas en compte l'impact exceptionnel de la gestion du passif. Sur la base des contrats bancaires, l'ICR est de 3,3

Une partie de la dette de Steen & Strøm est assortie d'un covenant financier qui impose de maintenir les fonds propres à un niveau supérieur ou égal à 20 % de la valeur de l'actif net (ANR). Au 31 décembre 2014, ce ratio était de 40,3 %.

14. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Les événements survenus après la clôture sont liés à l'offre d'échange recommandée sur Corio, lancée le 27 octobre 2014 :

- Le 9 janvier 2015, Klépierre a déclaré inconditionnelle son offre d'échange publique sur Corio. 84,07 % des actions ont été apportées pendant la période d'Offre.
- Le 12 janvier 2015, Klépierre a payé un dividende intérimaire de 0,91€ par action
- Le 15 janvier 2015, 96 589 672 Nouvelles actions Klépierre ont été émises et délivrées au titre du Règlement de l'Offre.
- Le 15 janvier 2015, les actions Klépierre ont été admises aux négociations et à la cote sur Euronext Amsterdam et Klépierre a rejoint l'indice AEX.
- Le 16 janvier 2015, Klépierre a annoncé qu'à la fin de la Période de Post-Acceptation, un total de 93,6 % d'actions Corio avaient été apportées.
- Le 19 janvier 2015, 10 976 874 nouvelles actions Klépierre ont été émises au titre de la Période de Post-Acceptation. Klépierre a également annoncé son intention de mettre en œuvre une fusion transfrontalière entre Klépierre et Corio qui devrait prendre effet au 31 mars 2015

Par ailleurs, au cours du mois de janvier 2015, Klépierre a procédé à l'annulation de 500 millions de swaps payeur taux fixe.

15. PERSPECTIVES 2015

Il est estimé qu'environ 20 millions d'euros de synergies soient réalisées en année 1, en ligne avec l'objectif de 60 millions d'euros de synergies annuelles attendues d'ici 3 à 5 ans.

Le cash-flow net courant pour l'année 2015 devrait s'établir entre 2,10 et 2,15 euros par action sans prendre en compte le produit d'intérêt issu de l'étalement de la mise en juste valeur de la dette de Corio (+0,15 à +0,20 euro par action).

Klépierre est confiant que cette augmentation du cash-flow soutiendra la hausse de la distribution par action de l'exercice 2015.