



KLEPIERRE

Communiqué de presse

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015

Paris – le 29 juillet 2015

Exécution rapide de la stratégie opérationnelle et financière

- Avancée rapide de l'intégration de Corio, générant les synergies attendues, la plupart des équipes locales étant déjà réunies dans les pays communs (France, Espagne et Italie)
- Gestion dynamique du portefeuille, incluant la cession d'actifs non stratégiques aux Pays-Bas et l'acquisition d'un centre commercial leader à Madrid, une destination shopping de premier plan
- Des actions ciblées en gestion locative et re-tenanting sur le portefeuille acquis, accélérant la convergence et l'amélioration des indicateurs clés de performance, y compris les taux d'occupation
- Optimisation soutenue de la structure financière, baissant le coût moyen de la dette nette du Groupe à 2,5 %, le ratio Loan-to-Value à 40 %¹ et la durée de la dette à 5,6 ans
- Un pipeline de projets de 3,5 milliards d'euros

Solide performance opérationnelle

- Revenus locatifs net de centres commerciaux à périmètre constant pro forma² en hausse de 2,8 %, dont 0,4 % d'indexation. À périmètre constant,³ les revenus locatifs nets des centres commerciaux sont en hausse de 3,5 %
- Performance robuste des commerçants du groupe avec un chiffre d'affaires en hausse de 3,8 % à périmètre constant⁴
- Activité locative soutenue, avec 900 baux signés, se traduisant par des loyers bruts annuels additionnels⁵ de 10,9 millions d'euros
- Valeur du portefeuille part du groupe à périmètre constant pro forma² en hausse de 2,3 % et l'EPRA NNNAV à 30,9 euros par action, en hausse de 4,2 % par rapport à fin 2014

Objectif 2015 relevé

- Objectif de cash-flow net courant par action à 2,15 euros pour l'exercice 2015, par rapport à une fourchette de 2,10 à 2,15 euros annoncée en février 2015
- La croissance du cash-flow soutiendra la hausse de la distribution par action pour l'exercice 2015

¹ Après la comptabilisation de la cession proposée de neuf centres commerciaux aux Pays-Bas, d'une valeur de 770 millions d'euros.

² Périmètre constant pro forma : inclut Corio comme si l'acquisition de Corio était réalisée au 1^{er} janvier 2014. Exclut l'impact des cessions d'actifs, des autres acquisitions, des nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouverts depuis le 1^{er} janvier 2014 et hors effets de change.

³ Exclut l'impact de Corio, des ventes d'actifs et autres acquisitions depuis le 1^{er} janvier 2014, des nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouvertes depuis janvier 2014 et des effets de change.

⁴ La performance des chiffres d'affaires des commerçants pour le premier semestre 2015, par rapport au premier semestre 2014, présume que l'acquisition de Corio et celle de Plenilunio ont été réalisées au 1^{er} janvier 2014. Le périmètre constant s'entend hors impacts des cessions et autres acquisitions. Les chiffres d'affaires aux Pays-Bas ne sont pas inclus, car les commerçants ne déclarent pas leurs ventes à Klépierre.

⁵ Les loyers bruts annuels mentionnés ici sont les loyers minima garantis.

Laurent Morel, Président du Directoire de Klépierre, a déclaré : « *Sur ce premier semestre, Klépierre a capitalisé sur l'environnement de taux d'intérêt bas pour optimiser la structure financière du Groupe combiné et céder des actifs non stratégiques à des niveaux de valorisation attractifs. Les résultats du premier semestre 2015 reflètent positivement le redimensionnement majeur du Groupe et le travail substantiel effectué par nos équipes pour remodeler en permanence le portefeuille et améliorer sa qualité intrinsèque. Il s'agit des premiers résultats opérationnels de l'entité combinée et nous constatons que les perspectives sont déjà prometteuses : alors que Klépierre affiche une solide croissance des revenus locatifs nets sur son ancien périmètre, le portefeuille nouvellement acquis a enregistré des performances locatives positives à périmètre constant et offre un potentiel significatif en termes de synergies opérationnelles. Ceci nous rend d'autant plus confiants que nous réaliserons nos objectifs en matière de cash-flow net courant par action pour 2015, dans la fourchette haute des objectifs initialement annoncés cette année.* »

UN REDIMENTIONNEMENT MAJEUR ET UNE AMÉLIORATION CONTINUE DU PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX

La forte augmentation de l’empreinte du Groupe à l’échelle européenne a été renforcée au premier semestre 2015 avec l’intégration de Corio.

Le premier semestre 2015 a été marqué par la finalisation de l'acquisition de Corio, à la suite de l'offre d'échange lancée au quatrième trimestre 2014 : 93,6 % des actionnaires de Corio ont apporté leurs actions à l'offre publique d'échange clôturée le 16 janvier 2015. Klépierre et Corio ont fusionné le 31 mars 2015. Le processus d'intégration des équipes a été mené avec rapidité : la nouvelle organisation a été mise en place au premier trimestre et la plupart des équipes locales ont été regroupées dans un seul lieu par pays au deuxième trimestre.

La rotation des actifs du portefeuille se poursuit, dans le cadre de la stratégie d'amélioration de la plateforme de centres commerciaux

En mars 2015, Klépierre a acquis Plenilunio, un centre commercial leader de 70 000 m², dans un site exceptionnel de Madrid, pour un montant de 375 millions d'euros⁶. Ouvert en 2006, Plenilunio, avec 11 millions de visiteurs annuels, est l'un des principaux centres commerciaux autour de Madrid. Concernant les cessions, un accord conditionnel⁷ a été signé avec Wereldhave le 24 juin 2015, portant sur la vente d'un portefeuille de centres commerciaux de proximité aux Pays-Bas pour un montant total de 770 millions d'euros. Cette transaction devrait être finalisée au troisième trimestre 2015. Le 17 juillet, les autorités de la concurrence ont approuvé l'acquisition proposée. Par ailleurs, plusieurs cessions d'actifs non stratégiques ont été réalisées pour un montant hors droits total de 49,8 millions d'euros. Avec ces transactions, Klépierre a continué à rationaliser son portefeuille pour se concentrer sur la qualité des actifs et générer de nouvelles opportunités de développement.

Portefeuille en part totale évalué à 21,9 milliards d'euros

Au 30 juin 2015, la valeur du portefeuille immobilier⁸ de Klépierre s'élevait à un montant total de 21,9 milliards d'euros et à 18,9 milliards d'euros en part du groupe. À périmètre constant et pro forma⁹ l'acquisition de Corio, la variation de valeur du portefeuille de centres commerciaux, qui représente 97,8 % du portefeuille total, s'est élevée +2,3 % sur les six mois. En France-Belgique (38 % du portefeuille de

⁶ Se reporter au communiqué de presse Klépierre daté du 16 mars 2015 sur le site www.klepierre.com pour un complément d'information.

⁷ Se reporter au communiqué de presse Klépierre daté du 24 juin 2015 sur le site www.klepierre.com pour un complément d'information.

⁸ L'évaluation exclut les droits.

⁹ Périmètre constant pro forma : inclut Corio comme si l'acquisition de Corio était réalisée au 1^{er} janvier 2014. Exclut l'impact des cessions d'actifs, des autres acquisitions, des nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouverts depuis le 1^{er} janvier 2014 et hors effets de change.

centres commerciaux), la valeur du portefeuille a augmenté de 2,2 % à périmètre constant pro forma, de +4,1 % en Italie (16 % du portefeuille), de +1,7 % en Scandinavie (16 % du portefeuille). Le rendement moyen des centres commerciaux s'est établi à 6,0 % (hors droits), équivalent à une compression de taux de 20 pbs pro forma par rapport à fin 2014.

Les loyers bruts des centres commerciaux étaient en hausse de 40,9 % au premier semestre 2015, par rapport à l'année dernière

Cette variation reflète l'acquisition de Corio, combinée à la cession par Klépierre de centres commerciaux pour un montant de 2,3 milliards d'euros depuis le 1^{er} janvier 2014. Le montant total des loyers bruts s'est élevé à 603,8 millions d'euros au premier semestre 2015, contre 437,5 millions d'euros pour la même période l'année dernière. Le montant total des loyers bruts des centres commerciaux pour chaque période s'est élevé respectivement à 585,8 millions d'euros et à 415,8 millions d'euros.

SOLIDE PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE : REVENUS LOCATIFS NETS DES CENTRES COMMERCIAUX À PÉRIMÈTRE CONSTANT PRO FORMA¹⁰ EN HAUSSE DE 2,8 %

Au premier semestre 2015, les revenus locatifs nets des centres commerciaux se sont élevés à 508,0 millions d'euros, soit une hausse de 34,2 % à périmètre courant, par rapport au premier semestre 2014. À périmètre constant pro forma, les revenus locatifs nets des centres commerciaux sont en hausse de 2,8 %. L'indexation des loyers a représenté 0,4 % de cette augmentation.

La France-Belgique, la Scandinavie, l'Ibérie et l'Europe de l'Est ont affiché des taux de croissance supérieurs à 3 %, tandis que la performance négative du portefeuille Corio aux Pays-Bas a légèrement pondéré à la baisse la moyenne du groupe.

En France-Belgique, les revenus locatifs nets à périmètre constant pro forma ont augmenté de 3,0 %, une superperformance significative par rapport à un niveau d'indexation nulle. Un taux de réversion de 13,1 % sur les renouvellements et les recommercialisations de baux a été enregistré dans cette région au premier semestre.

En Italie, la deuxième région en taille du Groupe, les revenus locatifs nets ont augmenté de 2,2 % à périmètre constant pro forma. La Scandinavie a affiché une croissance à périmètre constant de 3,7 %, ce qui reflète en particulier la bonne performance des centres commerciaux leaders en Suède et au Danemark (Emporia, Marieberg, Fields, Bruun's). Les revenus locatifs nets à périmètre constant pro forma ont augmenté de 5,7 % en Europe de l'Est. En Ibérie, la croissance de 3,1 % à périmètre constant reflète les bons résultats des grands centres commerciaux du portefeuille combiné. Il est à noter que la croissance des revenus locatifs nets du portefeuille espagnol de Corio est redevenue légèrement positive, par rapport à une baisse de 10,4 % enregistrée en 2014. L'Allemagne et les Pays-Bas sont deux nouvelles régions de présence pour Klépierre. L'Allemagne a affiché une croissance des revenus locatifs nets à périmètre constant de 1,5 %, alors que les Pays-Bas ont enregistré une baisse de 2,0 %.

À périmètre constant¹¹, les revenus locatifs nets des centres commerciaux sont en hausse de 3,5 %, toutes les régions contribuant positivement à cette solide croissance. Ce niveau traduit l'attention continue des équipes portée à l'amélioration de la performance opérationnelle dans nos centres commerciaux.

¹⁰ Périmètre constant pro forma : inclut Corio comme si l'acquisition de Corio était réalisée au 1^{er} janvier 2014. Exclut l'impact des cessions d'actifs, des autres acquisitions, des nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouverts depuis le 1^{er} janvier 2014 et hors effets de change.

Les chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux Klépierre sont en hausse de 3,8 % à périmètre constant pro forma¹²

Le climat de consommation s'est globalement amélioré dans les pays d'implantation du Groupe. Les perspectives économiques de la zone euro devraient continuer à se renforcer au second semestre. À périmètre constant et pro forma, les chiffres d'affaires des commerçants du portefeuille Klépierre sont en hausse de 3,8 % sur les six premiers mois de 2015, par rapport à la même période de l'année dernière. Hors extensions ouvertes en 2014 (Romagna Shopping Valley en Italie, Centrum Galerie à Dresde et Kristianstadt en Suède), les chiffres d'affaires des commerçants sont en hausse de 3,2 %. En France, la hausse de 1,7 % des chiffres d'affaires des commerçants est supérieure à celle des indices nationaux sur les ventes¹³. L'Italie et l'Ibérie affichent des hausses de chiffres d'affaires des commerçants de l'ordre de 6 %, à périmètre constant et pro forma. En Italie, cette croissance est constatée dans tous les secteurs d'activité et tous les centres commerciaux. En Ibérie, les actifs majeurs (La Gavia, Meridiano, Plenilunio, Aqua Portimão, Guimares) tirent l'essentiel de la hausse.

GESTION LOCATIVE

Les équipes commerciales de Klépierre ont signé 900 baux au premier semestre 2015, représentant un montant additionnel de 10,9 millions d'euros de loyers minima garantis annuels. Les baux signés comprenaient 767 renouvellements et recommercialisations pour une valeur de 5,4 millions d'euros de loyers minimum garantis additionnels, et un taux de réversion de 10,4 %.

Le taux de vacance des centres commerciaux (format EPRA) a mécaniquement augmenté de 3,0 % à 4,2 % du fait de l'intégration des actifs Corio, dont le taux de vacance s'est établi à 6,4 % à fin juin 2015. La réduction du taux de vacance dans les centres commerciaux Corio est identifiée comme étant l'un des leviers de synergies de revenus.

Efforts soutenus et fructueux pour promouvoir la plate-forme Klépierre comme choix préféré des grandes enseignes internationales

Les équipes commerciales ont continué à signer des baux avec les enseignes les plus dynamiques, avec pour objectif de maintenir notre offre commerciale en adéquation avec les attentes des clients des centres :

- À **Créteil Soleil**, Zara a ouvert l'un de ses magasins les plus importants, avec plus de 3 240 m² de surface locative. Primark a décidé d'asseoir la présence de son principal magasin français en doublant sa taille pour la faire passer à 11 000 m². Par ailleurs, Primark va transférer son siège social français dans ce centre.
- À **Val d'Europe**, Zara a emménagé dans de nouveaux locaux pour agrandir son magasin et en faire un point de vente phare de 3 300 m², en liaison avec l'extension de 2017, et Kiabi a signé un bail pour un magasin de 2 000 m².
- À **Blagnac** (Toulouse), Uniqlo a signé pour un nouveau magasin de 950 m², le premier de l'enseigne dans la région

¹¹ Exclut l'impact de Corio, des ventes d'actifs et autres acquisitions depuis le 1^{er} janvier 2014, des nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouvertes depuis janvier 2014 et des effets de change.

¹² La performance des chiffres d'affaires des commerçants pour le premier semestre 2015, par rapport au premier semestre 2014, présume que l'acquisition de Corio et celle de Plenilunio ont été réalisées au 1^{er} janvier 2014. Le périmètre constant s'entend hors impacts des cessions et autres acquisitions. Les chiffres d'affaires aux Pays-Bas ne sont pas inclus, car les commerçants ne déclarent pas leurs ventes à Klépierre.

¹³ Pour les 5 premiers mois de l'année 2015, l'indice IFLS est en hausse de 0,5 % et l'indice CNCC est en baisse de 1,8 %.

- À **Grand'Place** (Grenoble), Mango a inauguré l'un de ses plus grands magasins en France, avec une surface locative supérieure à 2 200 m².
- À **Plenilunio**, Mango a ouvert l'un de ses plus importants magasins de la région du Grand Madrid déployant l'ensemble de son concept (1 700 m²).
- À **Meridiano** (Tenerife), qui est un nouveau Club Store ®, H&M a choisi d'ouvrir un nouveau magasin de deux étages, d'une surface de 2 100 m².
- À **La Romanina**, H&M a choisi d'ouvrir un magasin de 2 900 m².
- Au Portugal, Lefties a ouvert deux magasins à **Aqua Portimão** (1 020 m²) et à **Espaço Guimarães** (1 610 m²). À Aqua Portimão, les trois enseignes du groupe Calzedonia (Calzedonia, Intimissimi et Tezenis) ont installé leur tout dernier concept, et Desigual a ouvert un nouveau magasin.

L'intégration des équipes commerciales est déjà en œuvre pour cross-fertiliser nos relations avec les enseignes

L'intégration rapide de nos équipes, associée à l'expertise de notre équipe commerciale internationale, nous a permis de signer des baux importants dans les centres commerciaux de Corio.

- En Italie, des baux ont été signés avec Liu Jo, qui vient juste de lancer son nouveau concept pour hommes à Porta di Roma et Nave de Vero (Venise). Liu Jo a également signé un bail pour un nouveau magasin à Il Leone (Lonato). Napapijri et Tiger ont signé un bail à Grand Emilia. Wind - l'opérateur leader des télécoms en Italie – a signé un bail à **Shopville Le Gru** (Turin) et à **GrandEmilia** ; Old Wild West – l'enseigne de « steak house » ayant le plus de succès en Italie – a signé un bail à Shopville Le Gru et à **Globo** (Milan).
- En France, JD Sports a ouvert un nouveau magasin à **Mondeville** (Caen). Les Galeries Lafayette ont signé un pré-accord pour des nouveaux baux à **Nailloux Outlet Village** (région de Toulouse) et à **Chôlet Marques Avenues** (Nantes).
- Aux Pays-Bas, Kiko a ouvert son troisième magasin dans le pays à **Alexandrium** (Rotterdam) et H&M va inaugurer un magasin de 3 800 m² à **Hoog Catharijne** en septembre.
- En Allemagne, à la suite de la restructuration complète du rez-de-chaussée du **Boulevard Berlin**, Kaiser's ouvrira un magasin de 2 100 m² le mois prochain. Kaiser's est l'une des principales chaînes de supermarchés haut de gamme de Berlin. Par ailleurs, Superdry et Kusmi Tea viennent aussi d'ouvrir des nouvelles boutiques dans ce centre.

ENDETTEMENT NET ET FINANCEMENT

Au 30 juin 2015, l'endettement net consolidé atteint 9,4 milliards d'euros,¹⁴ soit une hausse de 4,1 milliards d'euros par rapport à la fin de l'année 2014. Cette hausse est due pour l'essentiel à la consolidation de l'endettement de Corio pour un montant total de 3,2 milliards d'euros. D'autre part, l'endettement net comprend le paiement d'un dividende de 394 millions d'euros et des investissements nets à hauteur de 438 millions d'euros au premier semestre.

Le niveau de liquidité (lignes disponibles et trésorerie nette) se situe à 2 milliards d'euros. À la fin du premier semestre, le ratio Loan-to-Value est de 41,9 %. En incluant les cessions anticipées du portefeuille de neuf centres commerciaux aux Pays-Bas devant être réalisées au troisième trimestre 2015, le ratio LTV serait de l'ordre de 40 %.

¹⁴ Après la prise en compte des cross currency swaps couvrant les placements privés américains en dollar

Klépierre a judicieusement profité des conditions de marché favorables pour continuer à réduire le coût de sa dette, tout en augmentant sa durée moyenne. Dans ce contexte, 25 % de l'encours de dette de Corio et la totalité de ses lignes de crédit ont déjà été refinancés : au premier trimestre, l'encours des billets de trésorerie de Corio a été transféré sur le programme Klépierre. Le 8 avril 2015, Klépierre a lancé une offre de rachat d'obligations pour un montant de 500 millions d'euros, émises par Corio N.V., arrivant à échéance en janvier 2018 et offrant un coupon de 4,625 %. Le montant nominal apporté a atteint 208 millions d'euros, soit un taux de rachat de 41,6 %. Le même jour, Klépierre a placé 750 millions d'euros d'obligations à 8 ans, à un taux de 65 pbs au-dessus du taux swap, soit un coupon de 1 %. En juillet 2015, Klépierre a renégocié les conditions de sa ligne de crédit syndiqué de 750 millions d'euros, dont la durée a été prolongée de deux ans. Dans le même temps, toutes les anciennes lignes de crédit Corio ont été remplacées par une nouvelle ligne de crédit syndiqué de 850 millions d'euros, d'une durée de 5 ans (avec deux options de prolongation), accordé par un syndicat de 16 banques internationales.

Ces transactions liées au refinancement de l'endettement de Corio ont généré des synergies de coûts financiers substantielles, permettant d'améliorer sensiblement le ratio de couverture des frais financiers au-dessus de 4 fois. Le coût moyen de la dette est à présent de l'ordre de 2,5 %. La durée moyenne de l'endettement a atteint 5,4 ans fin juin, et a été prolongée de 0,2 année après la renégociation des lignes de crédit syndiqué en juillet.

CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION À 1,07 EURO

Cash-flow net courant par action en hausse de 1,4 % par rapport à juin dernier à 1,07 euro par action

Le total des loyers bruts pour le premier semestre 2015 a atteint 603,8 millions d'euros. L'augmentation des revenus locatifs bruts de 166,3 millions d'euros dans les centres commerciaux par rapport à la même période l'année dernière reflète principalement la contribution de Corio au 1^{er} janvier 2015, avec 209,2 millions d'euros de loyers¹⁵, les cessions par Klépierre de centres commerciaux non stratégiques, réalisées en 2014 et 2015, se traduisant par une diminution de 55,7 millions d'euros de loyers. Cette augmentation reflète également une augmentation des loyers bruts à périmètre constant ainsi que la contribution de l'extension de Romagna ouverte à la fin de l'année dernière et l'acquisition de Plenilunio en mars 2015, partiellement impactée par des effets de change défavorables.

Avec 5,4 millions d'euros d'autres revenus locatifs et 45,2 millions d'euros d'honoraires, le chiffre d'affaires total pour le premier semestre 2015 a atteint 654,4 millions d'euros.

Les revenus locatifs nets ont atteint 525,2 millions d'euros et le cash-flow d'exploitation en part totale s'est élevé à 484,9 millions d'euros, soit une hausse de 33 % par rapport à la même période l'an dernier. Le coût de l'endettement net s'est élevé à 108,2 millions d'euros, soit une hausse modeste de 3 % par rapport au premier semestre 2014 grâce à l'optimisation de la structure financière.

Le cash-flow net courant part du groupe a atteint 329,6 millions d'euros, une hausse de 60% par rapport à juin 2014. Par action, le cash-flow net courant a légèrement augmenté par rapport à 2014, de 1,05 euro à 1,07 euro par action.

¹⁵ Corio est consolidé dans le compte de résultat depuis le 1^{er} janvier 2015, étant donné l'impact peu significatif de son résultat du 1^{er} au 8 janvier.

EPRA NNAV (Actif net réévalué de liquidation) à 30,9 euros par action, soit +4,2 % par rapport au 31 décembre 2014

Au 30 juin 2015, l'actif net réévalué de liquidation (EPRA NNAV¹⁶) de Klépierre était de 30,9 euros par action, contre 28,7 euros par action le 30 juin 2014 et 29,6 euros par action le 31 décembre 2014. L'actif net réévalué de remplacement (EPRA NAV)¹⁷ était de 32,0 euros par action, contre 32,1 euros par action à la fin de l'année 2014.

Sur 6 mois et par action, la hausse de l'EPRA NNAV reflète une contribution de cash-flow de 1,07 euro, la hausse de la valeur du portefeuille à périmètre constant (+1,3 euro), ainsi que des effets de change positifs et la variation de la juste valeur des instruments financiers, qui sont en partie impactés par le paiement des dividendes¹⁸ 2014 (-1,30 euro), et les ajustements liés à l'acquisition (-0,3 euro).

PIPELINE DE PROJETS

Les projets d'extension prometteurs bénéficiant d'une grande visibilité demeurent une priorité

Le pipeline de développement du Groupe représente une valeur de 3,5 milliards d'euros d'investissements, comprenant 0,8 milliard d'euros de projets engagés au rendement moyen attendu de 7,0 %, et 1,3 milliard de projets maîtrisés. Au total, 112,3 millions d'euros ont été investis dans le développement de projets engagés au cours du premier semestre de cette année.

Parmi les projets engagés, quatre projets seront réalisés au deuxième semestre de cette année. **Markthal** (Rotterdam, Pays-Bas), avec une surface commerciale de 11 200 m² a effectivement été acquis le 13 juillet 2015. Markthal est un lieu de restauration urbain moderne et unique en son genre, combinant une impressionnante recherche architecturale, un marché couvert proposant des aliments frais, un large éventail de restaurants et de commerces classiques qui en font une destination de choix tant pour les touristes que pour les habitants de la région de Rotterdam. Sa différenciation a été démontrée par son succès immédiat : depuis son ouverture en octobre dernier, le centre a accueilli 6 millions de visiteurs, bien au-delà des attentes. Enfin, Jamie Oliver - l'emblématique chef anglais - ouvrira en novembre son concept de restaurant Jamie's Italian, le premier aux Pays-Bas. À **Field's** (Danemark), l'extension de 8 500 m² doit ouvrir en août et comprendra le nouveau cinéma phare Nordisk Film Biografer ainsi qu'une aire de restauration réaménagée qui renforceront la position dominante de Field's dans la région de Copenhague. **Besançon Pasteur** (France), le nouveau centre commercial en centre-ville, devrait ouvrir en novembre. Monoprix, H&M, Mango, Marionnaud et Kiko figurent parmi les enseignes qui ouvriront des magasins dans le cadre de ce nouveau projet. Enfin, l'achèvement du **Centre Bourse** à Marseille est prévu au quatrième trimestre 2015 et après les travaux de rénovation, son ClubStore® sera inauguré dans le courant du premier semestre 2016. **Centre Bourse** accueillera également un grand Galeries Lafayette rénové et un Lafayette Gourmet. Les nouvelles façades, dévoilées en juin 2015, viennent de se voir décerner le prestigieux prix « Versailles » de l'architecture commerciale.

Deux projets dont la réalisation est attendue au premier semestre 2017 sont en bonne voie d'avancement tant au regard des travaux de construction que de la pré-location : à Val d'Europe (région parisienne - projet d'extension de 17 000 m²), après la signature de baux par Primark et Uniqlo, H&M et Nike. À **Hoog Catharijne** (Utrecht, Pays-Bas), la seconde phase de l'extension-rénovation de cette destination

¹⁶ Hors droits, après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers.

¹⁷ Hors droits, avant fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers.

¹⁸ Un dividende intérimaire de 0,91 euro par action a été payé par Klépierre le 12 janvier 2015 (sur 199 470 340 actions), puis un dividende final de 0,69 euro par action a été payé le 21 avril 2015 (sur 314 356 063 actions)

commerciale majeure - construite au-dessus de la gare d'Utrecht - sera réalisée au premier semestre 2017.

OBJECTIF 2015 RELEVÉ

Fort des résultats enregistrés ce premier semestre et de l'activité commerciale en amélioration depuis le début de l'année, Klépierre révisé à la hausse son objectif de cash-flow pour l'exercice 2015. Le cash-flow net courant par action devrait atteindre 2,15 euros, par rapport à la fourchette de 2,10 à 2,15 euros annoncée en février 2015.

La croissance du cash-flow soutiendra la hausse de la distribution par action pour l'exercice 2015.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES AU PREMIER SEMESTRE 2015

en millions d'euros (part totale)	S1 2015	S1 2014
Centres commerciaux	585,8	415,8
Autres activités	18,0	21,7
Total loyers bruts	603,8	437,5
Autres revenus locatifs	5,4	5,8
Revenus locatifs	609,2	443,3
Honoraires	45,2	34,4
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	654,4	477,7
Revenus locatifs nets		
Centres commerciaux	508,0	378,5
Autres activités ¹	17,2	20,2
TOTAL LOYERS NETS	525,2	398,7
Cash-flow courant net part du groupe	329,6	206,2
Cash-flow courant net par action (€)	1,07	1,05
Valeur des holdings, part totale (hors droits)	21 946	14 002
Reconstitution NAV par action (€)	33,4	32,3
EPRA NAV² par action(€)	32,0	30,9
EPRA NNAV³ par action(€)	30,9	28,7

¹ Autres activités y compris la location de bureaux pour les données enregistrées en 2014.

² Hors droits, avant imposition des plus-values non réalisées et mise en valeur de marché des instruments financiers.

³ Hors droits, après imposition des plus-values non réalisées et mise en valeur de marché des instruments financiers.

Le Conseil de surveillance s'est réuni au siège de la Société le 28 juillet 2015 pour examiner les comptes semestriels arrêtés par le Directoire le 21 juillet 2015.

Les informations financières consolidées semestrielles ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes de la Société.

CHIFFRE D'AFFAIRES POUR LES SIX PREMIERS MOIS 2015

en millions d'euros	EN PART TOTALE		EN PART DU GROUPE	
	30 juin 2015	30 juin 2014	30 juin 2015	30 juin 2014
France	196,3	182,2	161,4	145,5
Belgique	8,0	7,5	8,0	7,5
France-Belgique	204,3	189,8	169,4	153,0
Italie	99,3	52,1	95,5	49,6
Norvège	29,3	29,2	16,5	16,4
Suède	34,0	44,3	19,1	24,9
Danemark	25,2	23,2	14,1	13,0
Scandinavie	88,6	96,7	49,7	54,3
Pays-Bas	54,7	0,0	52,5	0,0
Espagne	40,6	28,4	38,4	25,2
Portugal	10,2	7,5	10,1	7,5
Ibérie	50,8	35,9	48,5	32,8
Allemagne	28,5	0,0	26,0	0,0
Pologne	17,6	17,2	17,6	17,2
Hongrie	10,3	10,4	10,3	10,4
République tchèque	12,0	11,6	12,0	11,6
Turquie	17,9	0,0	15,9	0,0
Autres	1,8	2,0	1,6	1,8
Europe de l'Est	59,6	41,3	57,4	41,0
Centres commerciaux	585,8	415,8	499,1	330,6
Autres activités	18,0	21,7	18,0	21,7
TOTAL LOYERS	603,8	437,5	517,1	352,4
Autres revenus locatifs	5,4	5,8	4,0	4,4
Honoraires	45,2	34,4	41,3	30,3
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	654,4	477,7	562,4	387,1

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR TRIMESTRE (PART TOTALE)

en millions d'euros (part totale)	2015		2014 (publié)			
	2T	1T	4T	3T	2T	1T
France	98,9	97,3	79,9	79,2	83,4	98,8
Belgique	4,0	4,1	4,2	3,7	3,8	3,7
France-Belgique	102,9	101,4	84,1	82,8	87,2	102,6
Italie	50,1	49,2	24,6	23,6	24,0	28,1
Norvège	14,9	14,4	14,2	15,3	14,5	14,7
Suède	17,0	17,1	16,5	15,5	21,8	22,5
Danemark	13,2	12,0	11,9	12,3	11,6	11,6
Scandinavie	45,1	43,4	42,6	43,1	47,8	48,9
Pays-Bas	27,6	27,1	-	-	-	-
Espagne	23,3	17,3	7,8	8,5	10,4	18,0
Portugal	5,1	5,1	3,8	3,6	3,7	3,8
Ibérie	28,4	22,4	11,7	12,1	14,1	21,8
Allemagne	14,8	13,7	-	-	-	-
Pologne	8,7	8,9	9,1	8,5	8,7	8,5
Hongrie	4,8	5,6	5,5	5,2	5,2	5,2
République tchèque	6,0	6,0	5,8	5,7	5,9	5,7
Turquie	9,1	8,8	-	-	-	-
Autres	0,9	0,8	0,7	0,9	1,0	1,0
Europe de l'Est	29,5	30,1	21,2	20,4	20,8	20,5
Centres commerciaux	298,4	287,4	184,1	182,1	193,9	221,9
Autres activités	8,8	9,2	9,6	9,4	9,9	11,8
TOTAL LOYERS	307,2	296,6	193,6	191,5	203,9	233,7
Autres revenus locatifs	1,4	4,0	1,8	2,8	3,4	2,4
Honoraires	25,7	19,5	15,4	20,9	14,2	20,2
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	334,3	320,1	210,8	215,2	221,4	256,3

VARIATION DES REVENUS LOCATIFS NETS À PÉRIMÈTRE CONSTANT PRO FORMA¹⁹, POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2015

en millions d'euros	30 juin 2015	30 juin 2014	Variation à périmètre constant
France	179,6	171,2	2,9 %
Belgique	6,7	6,4	5,3 %
France-Belgique	186,4	177,6	3,0 %
Italie	89,1	47,6	2,2 %
Norvège	25,8	26,6	2,4 %
Suède	30,6	38,7	2,4 %
Danemark	22,1	21,2	6,9 %
Scandinavie	78,5	86,5	3,7 %
Pays-Bas	42,2	-	-2,0 %
Espagne	32,2	24,2	2,7 %
Portugal	9,1	7,2	4,3 %
Ibérie	41,4	31,3	3,1 %
Allemagne	19,4	-	1,5 %
Pologne	16,2	15,5	2,8 %
Hongrie	9,0	8,5	4,9 %
République tchèque	11,9	11,5	3,0 %
Turquie	13,1	-	5,4 %
Autres	0,9	-0,1	495,5 %
Europe de l'Est	51,1	35,4	5,7 %
Centres commerciaux	508,0	378,5	2,8 %
Autres activités	17,2	20,2	-0,6 %
REVENUS LOCATIFS NETS	525,2	398,7	2,7 %

¹⁹ Périmètre constant pro forma : inclut Corio comme si l'acquisition de Corio était réalisée au 1^{er} janvier 2014. Exclut l'impact des cessions d'actifs, des autres acquisitions, des nouvelles surfaces (nouveaux centres et extensions) ouverts depuis le 1^{er} janvier 2014 et hors effets de change.

ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS²⁰ POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2015

Évolution du chiffre d'affaires des commerçants (cumul à fin juin 2015)	
	Périmètre constant pro forma
France	1,7 %
Belgique	1,1 %
France-Belgique	1,6 %
Italie	6,5 %
Norvège	-1,6 %
Suède	7,3 %
Danemark	4,3 %
Scandinavie	2,4 %
Pays-Bas	S/O
Espagne	5,8 %
Portugal	6,4 %
Ibérie	5,9 %
Allemagne	9,5 %
Pologne	-2,5 %
Hongrie	10,1 %
République tchèque	6,2 %
Turquie	16,5 %
Europe de l'Est	4,8 %
CENTRES COMMERCIAUX	3,8 %

²⁰ La performance des chiffres d'affaires des commerçants locataires pour le premier semestre 2015, par rapport au premier semestre 2014, présume que l'acquisition de Corio est survenue le 1^{er} janvier 2014. À périmètre constant, cela exclut l'impact de la vente d'actifs et celui d'autres acquisitions. Les chiffres d'affaires des commerçants du portefeuille néerlandais ne sont pas inclus dans ces chiffres, car les commerçants ne déclarent pas leurs ventes à Klépierre.

TÉLÉCONFÉRENCE - RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015

Le Directoire de Klépierre organisera une téléconférence sur les résultats du premier semestre 2015, le 29 juillet 2015 à 18 heures 15 (CET). 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.



À PROPOS DE KLÉPIERRE

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 évalué à 21,9 milliards d'euros au 30 juin 2015. Il se compose de grands centres commerciaux implantés dans 16 pays d'Europe continentale. Klépierre détient une participation majoritaire (56,1 %) dans Steen & Strøm, 1ère foncière scandinave de centres commerciaux. Klépierre a pour principaux actionnaires Simon Property Group (20,3 %), leader mondial de l'industrie des centres commerciaux, APG (13,5 %) et BNP Paribas (6,6 %). 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 CAC Next 20 et CAC Large 60, SBF 80, EPRA Euro Zone et GPR 250. Klépierre est également présente dans plusieurs indices éthiques internationaux - 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 Ethibel Pioneer. Klépierre est également classée Green Star par GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Cette présence marque l'engagement du Groupe dans une démarche volontaire de développement durable. Pour en savoir plus, consultez notre site Internet : www.klepierre.com

AGENDA

- | | |
|------------------------|---|
| 29 octobre 2015 | Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2015 (communiqué de presse après bourse) |
| 9 février 2016 | Résultats annuels 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 MÉDIAS

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

Le communiqué de presse et ses annexes sont disponibles sur le site internet de Klépierre : www.klepierre.com

ANNEXES

1.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	16
2.	LOYERS BRUTS ET REVENUS LOCATIFS NETS	22
3.	CASH FLOW	23
4.	PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	24
5.	PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	25
6.	ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE	29
7.	ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS	30
8.	ACTIVITÉ LOCATIVE	34
8.1.	PÔLE CENTRES COMMERCIAUX (96,7 % des revenus locatifs consolidés nets) ..	34
8.2.	AUTRES ACTIVITÉS (3,3 % des revenus locatifs nets consolidés)	42
8.3.	HONORAIRES	42
9.	DÉVELOPPEMENTS-CESSIONS	43
9.1.	INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU PREMIER SEMESTRE 2015	43
9.2.	PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT S2 2015-2020	43
9.3.	CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1 ^{er} JANVIER 2015	45
10.	RÉSULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDÉS	46
10.1.	RÉSULTATS CONSOLIDÉS	46
10.2.	RATIO DE COÛTS EPRA	48
10.3.	ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT	49
11.	ACTIF NET RÉÉVALUÉ	50
11.1.	EXPERTISE DES ACTIFS DU GROUPE	50
11.2.	ÉVOLUTION DE L'EPRA NNAV PAR ACTION	54
12.	POLITIQUE FINANCIÈRE	55
12.1.	RESSOURCES FINANCIÈRES	55
12.2.	COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX	57
12.3.	COÛT DE LA DETTE	57
12.4.	RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE	58
13.	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	58
14.	PERSPECTIVES 2015	59

1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (FORMAT EPRA)

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2015	30 juin 2014
Revenus locatifs	609,2	443,3
Charges sur terrain (foncier)	-10,2	-3,6
Charges locatives non récupérées	-43,3	-18,0
Charges sur immeubles (propriétaire)	-30,5	-23,0
Revenus locatifs nets	525,2	398,7
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	45,2	34,4
Autres produits d'exploitation	8,8	6,6
Frais d'études	-0,8	-2,5
Frais de personnel	-83,6	-55,3
Autres frais généraux	-38,8	-22,6
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-226,1	-172,1
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-8,3	-5,7
Provisions	0,6	-0,8
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	54,8	1 952,4
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-53,5	-1 102,9
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	1,2	849,5
Résultat opérationnel	223,4	1 030,3
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	0,0	0,0
Produits financiers	81,4	56,6
Charges financières	-193,3	-187,8
Coût de l'endettement net	-111,9	-131,2
Variation de valeur des instruments financiers	-3,6	-11,9
Effet des actualisations	0,0	0,0
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	3,5	3,2
Résultat avant impôts	111,5	890,5
Impôts sur les sociétés	-19,9	-22,0
Résultat net de l'ensemble consolidé	91,5	868,5
dont		
Part du groupe	62,6	702,8
Participations ne donnant pas le contrôle	28,9	165,7
Nombre moyen d'actions non dilué	308 661 324	195 732 258
Résultat net non dilué, part du groupe, par action en euro	0,2	3,6
Nombre moyen d'actions dilué	308 661 324	195 732 258
Résultat net dilué, part du groupe, par action en euro	0,2	3,6

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2015	30 juin 2014
Résultat net de l'ensemble consolidé	91,5	868,5
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	83,8	-41,1
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	49,1	-18,0
Profits et pertes de conversion	28,0	-32,9
Impôt sur les autres éléments du résultat global	2,2	7,5
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat »	79,4	-43,4
Résultat de cession d'actions propres	4,5	2,3
Ecart actuariels	-0,1	0,0
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat »	4,4	2,3
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0,0	0,0
Résultat global total	175,3	827,4
dont		
Part du groupe	132,3	673,8
Participations ne donnant pas le contrôle	43,1	153,6
Résultat global non dilué, part du groupe, par action en euro	0,4	3,4
Résultat global dilué, part du groupe, par action en euro	0,4	3,4

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA)

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2015	31 décembre 2014
Ecarts d'acquisition	1 491,0	129,9
Immobilisations incorporelles	44,9	46,5
Immobilisations corporelles et en cours	28,6	13,0
Immeubles de placement	14 067,3	8 451,0
Immeubles de placement en cours de construction	805,6	400,0
Participations dans les entreprises associées	903,7	443,5
Autres actifs non courants	374,8	173,0
Instruments dérivés non courants	83,7	118,1
Impôts différés actifs	83,3	48,7
ACTIFS NON COURANTS	17 882,8	9 823,7
Immeubles de placement destinés à la vente	729,8	3,5
Stocks	0,0	0,4
Clients et comptes rattachés	153,1	103,2
Autres créances	441,0	201,0
<i>Créances fiscales</i>	163,5	37,4
<i>Autres débiteurs</i>	277,5	163,6
Instruments dérivés courants	154,6	3,7
Trésorerie et équivalents trésorerie	367,4	140,6
ACTIFS COURANTS	1 845,8	452,4
TOTAL ACTIF	19 728,7	10 276,1
Capital	440,1	279,3
Primes	5 818,1	1 773,6
Réserve légale	44,0	27,9
Réserves consolidées	43,4	-299,4
<i>Actions propres</i>	-81,7	-82,0
<i>Réserve de couverture</i>	-124,0	-172,0
<i>Autres réserves consolidées</i>	249,1	-45,3
Résultat consolidé	62,6	640,0
Capitaux propres part du Groupe	6 408,2	2 421,4
Participations ne donnant pas le contrôle	1 183,7	1 144,5
CAPITAUX PROPRES	7 591,9	3 565,9
Passifs financiers non courants	8 078,5	4 880,4
Provisions long terme	43,3	17,4
Engagements de retraite	18,4	17,6
Instruments dérivés non courants P	80,3	173,4
Dépôts et cautionnements	144,8	110,8
Impôts différés passifs	773,3	322,3
PASSIFS NON COURANTS	9 138,6	5 521,9
Passifs financiers courants	1 972,7	697,4
Concours bancaires	220,2	53,8
Dettes fournisseurs	190,4	117,7
Dettes sur immobilisations	50,8	13,0
Autres dettes	363,4	182,8
Instruments dérivés courants P	0,2	25,3
Dettes fiscales et sociales	200,4	98,3
PASSIFS COURANTS	2 998,2	1 188,3
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	19 728,7	10 276,1

RÉSULTAT SECTORIEL

En millions d'euros	France-Belgique ⁽¹⁾		Scandinavie		Italie		Ibérie		Pays-Bas		Allemagne		Europe de l'Est		Non affecté ⁽²⁾		Groupe Klépierre	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Revenus locatifs	226,1	213,8	88,7	96,8	100,4	53,0	50,9	35,9	54,7	0,0	28,7	0,0	59,7	41,4	0,0	2,4	609,2	443,3
Charges locatives et immobilières	-22,6	-17,9	-10,1	-10,3	-11,3	-5,4	-9,5	-4,6	-12,6	0,0	-9,3	0,0	-8,6	-6,0	0,0	-0,4	-84,1	-44,6
Revenus locatifs nets	203,6	195,9	78,5	86,5	89,1	47,6	41,4	31,3	42,2	0,0	19,4	0,0	51,1	35,4	0,0	1,9	525,2	398,7
Revenus de gestion et autres produits	26,6	22,6	8,1	10,3	6,2	2,7	3,7	2,9	3,6	0,0	2,6	0,0	2,6	2,1	0,4	0,4	53,9	41,1
Frais de personnel et autres frais généraux	-37,7	-32,0	-16,6	-17,1	-12,4	-5,8	-7,5	-5,2	-16,5	0,0	-6,2	0,0	-7,1	-3,9	-19,0	-16,2	-123,1	-80,3
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	192,5	186,5	70,1	79,7	82,9	44,5	37,5	29,0	29,3	0,0	15,8	0,0	46,6	33,7	-18,6	-13,9	456,0	359,5
Amortissements et provisions	-82,2	-61,1	-32,8	-31,7	-25,9	-13,7	-27,5	-37,5	-22,9	0,0	-9,7	0,0	-32,7	-34,6	-0,2	0,0	-233,9	-178,6
Résultat de cessions	6,5	749,1	-2,4	-2,4	0,0	78,1	-1,7	12,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,0	13,1	1,2	849,5
Quote-part de résultat des SME	-6,0	-3,6	3,8	5,3	4,5	1,9	-2,3	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	0,0	0,0	0,0	3,5	3,2
Résultat sectoriel	110,8	870,9	38,7	50,9	61,5	110,8	6,0	3,1	5,3	0,0	6,2	0,0	17,2	-1,4	-18,8	-0,8	226,9	1033,6
Coût de l'endettement net																	-111,9	-131,2
Variation de valeur des instruments financiers																	-3,6	-11,9
Résultat avant impôt																	111,4	890,5
Impôt sur les sociétés																	-19,9	-22,0
Résultat net																	91,5	868,5

(1) Centres commerciaux et commerces

(2) Y compris immeubles de bureaux restant dans le portefeuille en 2014

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS (FORMAT EPRA)

en millions d'euros	30 juin 2015	30 juin 2014
Flux de trésorerie des activités d'exploitation		
Résultat net des sociétés intégrées	91,5	868,5
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissements et provisions	234,6	179,1
- Plus et moins values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	17,8	-824,7
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	169,2	158,0
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	513,1	380,9
Impôts versés	-14,7	-19,8
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	15,2	1,9
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	513,6	363,0
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Produits de la cession d'immeubles de placement	52,2	1 557,3
Produits de la cession d'autres immobilisations		
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)	0,4	380,4
Acquisitions d'immeubles de placement	-27,4	-28,8
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement	-0,5	-0,2
Décassements liés aux travaux en cours	-120,2	-74,6
Acquisitions d'autres immobilisations	-3,1	-8,5
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	-168,3	5,8
Emission/remboursement des prêts et avances consentis et autres investissements	-312,2	44,1
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-579,1	1 875,6
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	-393,2	-303,5
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	-47,4	-304,2
Augmentation de capital	0,0	0,0
Remboursement de prime d'émission	0,0	0,0
Acquisitions / Cessions d'actions propres	0,3	12,0
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	2 193,9	326,2
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	-1 212,0	-1 610,9
Intérêts financiers versés	-312,3	-266,9
Autres flux liés aux opérations de financement ⁽¹⁾	-103,8	-31,2
Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement	125,5	-2 178,3
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie	0,4	-4,3
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	60,4	55,9
Trésorerie à l'ouverture	86,8	96,3
Trésorerie à la clôture	147,2	152,3

(1) Le flux de la période correspond au dividende intérimaire de 103,8 millions d'euros payés par Corio le 12 janvier 2015

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (FORMAT EPRA) PRESENTATION EN JUSTE VALEUR

en millions d'euros	30 juin 2015	30 juin 2014
Revenus locatifs	609,2	443,3
Charges sur terrain (foncier)	-9,9	-3,3
Charges locatives non récupérées	-43,3	-18,0
Charges sur immeubles (propriétaire)	-30,0	-22,7
Revenus locatifs nets	526,0	399,3
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	45,2	34,4
Autres produits d'exploitation	8,8	6,6
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	315,5	36,5
Frais d'études	-0,8	-2,5
Frais de personnel	-83,6	-55,3
Autres frais généraux	-38,8	-24,1
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0,0	0,1
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-8,3	-5,7
Provisions	0,6	-0,8
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	54,8	1 952,4
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-60,2	-2 006,7
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-5,4	-54,3
Résultat opérationnel	759,1	334,4
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	0,0	0,0
<i>Produits financiers</i>	<i>81,4</i>	<i>56,6</i>
<i>Charges financières</i>	<i>-193,3</i>	<i>-187,8</i>
Coût de l'endettement net	-111,9	-131,2
Variation de valeur des instruments financiers	-3,6	-11,9
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	30,6	5,4
Résultat avant impôts	674,2	196,7
Impôts sur les sociétés	-102,2	-13,9
Résultat net de l'ensemble consolidé	572,0	182,9
dont		
<i>Part du groupe</i>	<i>490,5</i>	<i>119,1</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>81,5</i>	<i>63,8</i>
Nombre moyen d'actions non dilué	308 661 324	195 732 258
Résultat net non dilué, part du groupe, par action en euro	1,6	0,6
Nombre moyen d'actions dilué	308 661 324	195 732 258
Résultat net dilué, part du groupe, par action en euro	1,6	0,6

en millions d'euros	30 juin 2015	30 juin 2014
Résultat net de l'ensemble consolidé	572,0	182,9
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	83,8	-40,9
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	49,1	-18,0
Profits et pertes de conversion	28,0	-32,7
Impôt sur les autres éléments du résultat global	2,2	7,5
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat »	79,4	-43,2
Résultat de cession d'actions propres	4,5	2,3
Ecarts actuariels	-0,1	0,0
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat »	4,4	2,3
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0,0	0,0
Résultat global total	655,8	142,0
dont		
<i>Part du groupe</i>	<i>561,0</i>	<i>92,4</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>94,8</i>	<i>49,6</i>
Résultat global non dilué, part du groupe, par action en euro	1,8	0,5
Résultat global dilué, part du groupe, par action en euro	1,8	0,5

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

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2015	31 décembre 2014
Ecarts d'acquisition	1 487,0	125,9
Immobilisations incorporelles	44,9	46,5
Immobilisations corporelles et en cours	28,6	13,0
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	18 795,0	12 362,2
Immeubles de placement évalués au coût	440,1	304,1
Participations dans les entreprises associées	1 151,8	663,8
Autres actifs non courants	374,8	173,0
Instruments dérivés non courants	83,7	118,1
Impôts différés actifs	95,6	54,1
ACTIFS NON COURANTS	22 501,6	13 860,7
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	735,1	3,2
Clients et comptes rattachés	153,1	103,2
Autres créances	411,0	167,3
<i>Créances fiscales</i>	163,5	37,4
<i>Autres débiteurs</i>	247,5	129,9
Instruments dérivés courants	154,6	3,7
Trésorerie et équivalents trésorerie	367,4	140,6
ACTIFS COURANTS	1 821,1	418,0
TOTAL ACTIF	24 322,7	14 278,7
Capital	440,1	279,3
Primes	5 818,1	1 773,6
Réserve légale	44,0	27,9
Réserves consolidées	3 043,8	3 000,7
<i>Actions propres</i>	-81,7	-82,0
<i>Réserve de couverture</i>	-124,0	-172,0
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	2 998,8	3 325,1
<i>Autres réserves consolidées</i>	250,8	-70,3
Résultat consolidé	490,5	328,5
Capitaux propres part du Groupe	9 836,5	5 410,0
Participations ne donnant pas le contrôle	1 989,2	1 892,7
CAPITAUX PROPRES	11 825,7	7 302,7
Passifs financiers non courants	8 078,5	4 880,4
Provisions long terme	43,3	17,4
Engagements de retraite	18,4	17,6
Instruments dérivés non courants	80,3	173,4
Dépôts et cautionnements	144,8	110,8
Impôts différés passifs	1 133,6	588,2
PASSIFS NON COURANTS	9 498,9	5 787,7
Passifs financiers courants	1 972,7	697,4
Concours bancaires	220,2	53,8
Dettes fournisseurs	190,4	117,7
Dettes sur immobilisations	50,8	13,0
Autres dettes	363,4	182,8
Instruments dérivés courants	0,2	25,3
Dettes fiscales et sociales	200,4	98,3
PASSIFS COURANTS	2 998,1	1 188,3
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	24 322,7	14 278,7

2. LOYERS BRUTS ET REVENUS LOCATIFS NETS

LOYERS BRUTS

Evolution à périmètre courant

en millions d'euros (part totale)	30/06/2015	30/06/2014	Variation courant
France-Belgique	204,3	189,8	7,6%
Italie	99,3	52,1	90,4%
Scandinavie	88,6	96,7	-8,4%
Pays-Bas	54,7	-	-
Ibérie	50,8	35,9	41,4%
Allemagne	28,5	-	-
Europe de l'Est	59,6	41,3	44,5%
CENTRES COMMERCIAUX	585,8	415,8	40,9%
Autres activités	18,0	21,7	-17,1%
TOTAL	603,8	437,5	38,0%

REVENUS LOCATIFS NETS

Evolution à périmètre courant

en millions d'euros (part totale)	30/06/2015	30/06/2014	Variation courant
France-Belgique	186,4	177,6	4,9%
Italie	89,1	47,6	87,2%
Scandinavie	78,5	86,5	-9,3%
Pays-Bas	42,2	-	NA
Ibérie	41,4	31,3	32,0%
Allemagne	19,4	-	NA
Europe de l'Est	51,1	35,4	44,2%
CENTRES COMMERCIAUX	508,0	378,5	34,2%
Autres activités	17,2	20,2	-14,8%
TOTAL	525,2	398,7	31,7%

Evolution à périmètre constant

en millions d'euros (part totale)	Klépierre stand alone	ex-Corio	Variation proforma constant ⁽¹⁾
France-Belgique	3,2%	2,0%	3,0%
Italie	1,3%	2,8%	2,2%
Scandinavie	3,7%	NA	3,7%
Pays-Bas	NA	-2,0%	-2,0%
Ibérie	4,9%	0,8%	3,1%
Allemagne	NA	1,5%	1,5%
Europe de l'Est	5,8%	5,4%	5,7%
CENTRES COMMERCIAUX	3,5%	1,4%	2,8%

(1) Données calculées avec pour hypothèse que Corio ait été acquise et consolidée à compter du 1^{er} janvier 2014. Définition du périmètre constant : hors impact des ventes d'actifs, des acquisitions et des nouvelles surfaces ouvertes depuis le 1^{er} janvier 2014 et hors effet de change.

3. CASH FLOW

En millions d'euros	30/06/2015	30/06/2014	Variation (%)
Revenus locatifs	609,2	443,3	37,4%
Charges locatives et immobilières	-84,1	-44,6	88,3%
Revenus locatifs nets	525,2	398,7	31,7%
Revenus de gestion et d'administration	53,9	41,1	31,3%
Frais de personnel et frais généraux	-123,1	-80,3	53,3%
EBITDA	456,0	359,5	26,9%
Retraitement IFRIC 21	9,5	0,0	-
Retraitement frais de personnel / charges étalées	17,0	4,3	294,0%
Coût de l'endettement net	-111,9	-131,2	-14,7%
Retraitement amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette Corio	-37,1	0,0	-
Retraitement amortissements financiers et restructuration financière	40,8	26,2	55,7%
Quote-part de SME	26,9	17,1	57,7%
Impôt courant	-13,4	-11,5	16,5%
Retraitements coûts d'acquisition et restructuration du portefeuille	2,3	0,0	-
Cash-flow net courant (part totale)	390,2	264,4	47,6%
Cash-flow net courant (part groupe)	329,6	206,2	59,9%
Retraitements frais de personnel (engagements sociaux, stock-options)	-4,4	-4,3	2,2%
Retraitements amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-6,5	-5,6	16,3%
Autres retraitements liés à l'impôt	0,0	0,0	-
EPRA Earnings	318,7	196,3	62,4%
Par action			
Cash-flow net courant par action (en euro)	1,07	1,05	1,4%
EPRA Earnings par action (en euro)	1,03	1,00	3,0%
Nombre moyen d'actions	308 661 324	195 732 258	

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 21 juillet 2015, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015.

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

4.2. PRINCIPES DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les comptes semestriels consolidés sont établis et présentés de manière condensée conformément à la norme IAS 34, relative à l'Information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS, n'intègrent pas toutes les informations et notes annexes requises pour l'établissement des états financiers annuels et à ce titre doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés (*ou document de référence*) du Groupe publiés au titre de l'exercice 2014.

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 30 juin 2015 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_en.htm

Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2015

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2015 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- Améliorations annuelles des IFRS : Cycle 2011 – 2013
- IFRIC 21 : Taxes prélevées par une autorité publique

La première application des Interprétations IFRIC 21 s'est traduite par la comptabilisation dans les états financiers consolidés intermédiaires de la charge annuelle des taxes foncières en France, en Espagne, en Italie, aux Pays-Bas et en Allemagne. Le montant total des charges foncières additionnelles comptabilisées au 30 juin 2015 s'est ainsi élevé à 9,5 millions d'euros et a impacté l'agrégat Charges locatives non récupérées. L'accroissement de ces charges a généré un effet impôt positif de 2,3 millions d'euros. L'impact net négatif de la première application de IFRIC 21 s'est établi à 7,2 millions d'euros sur le Résultat net.

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2015

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2015 et n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe, ayant une date d'application obligatoire ultérieure :

- IAS 19 – Amendement : Avantages du personnel - Régimes à prestations définies ;
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2010-2012.

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

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

- Amendement à IAS 28 et IFRS 10 : Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise
- Amendements à IAS16 et IAS38 : Clarification sur les modes d'amortissement acceptables
- 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 IFRS 11 : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune
- Amendement à IAS 27 : Modèle de la mise en équivalence dans les comptes individuels.
- Amendement à IAS 1 : « Disclosure initiative » : présentation des états financiers.

5. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

La consolidation du Groupe comprend 327 sociétés au 30 juin 2015 contre 245 au 31 décembre 2014, dont 285 sociétés en intégration globale et 42 sociétés mises en équivalence.

Principaux évènements du premier semestre 2015

Dans le cadre de l'acquisition du groupe Corio, le Groupe a intégré 98 nouvelles sociétés, dont 88 sociétés consolidées en intégration globale et 10 par mise en équivalence. Parmi ces sociétés acquises, 4 ont été liquidées et 1 a été fusionnée sur le périmètre français. Corio NV, société de droit néerlandais, a été fusionnée dans Klépierre SA sur la période.

Le 26 mars, Klépierre a acquis auprès du groupe Orion 100 % de la société Orion Columba pour un montant de 162,1 millions d'euros. Cette société porte un centre commercial prime situé à Madrid. L'acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprise selon IFRS 3. Le montant net des actifs et passifs identifiables constatés à leur juste valeur dans les comptes consolidés à la date d'acquisition s'élève à 108,2 millions d'euros. L'écart d'acquisition de 53,9 millions d'euros a été alloué à la possibilité d'optimiser l'impôt sur les sociétés lors des cessions d'actifs. Conformément à IFRS 3 le Groupe dispose de douze mois à partir de la date d'acquisition pour revoir l'affectation du prix d'acquisition. Depuis la date

d'acquisition, la société Orion Columba, a contribué pour un montant de 4,9 millions d'euros aux revenus locatifs et de 4,5 millions d'euros aux revenus locatifs nets du Groupe. Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, la contribution de la société aurait été de 9,5 millions d'euros de revenus locatifs et de 8,2 millions d'euros aux revenus locatifs nets.

Au cours du premier semestre, 6 sociétés norvégiennes ont été liquidées : Nordbyen Senter AS, Asane Kulturvikling, Asane Hotellutvikling, Slagenveien AS, Markedet Haugesund 2 AS et KS Markedet. Par ailleurs, la société Torvbyen Utvikling AS a été cédée au cours du semestre.

Le 1^{er} avril 2015, Klépierre a conclu la vente de trois centres commerciaux en Hongrie. Cette cession a pour effet la sortie du périmètre d'une entité hongroise, la société Szeged Plaza.

Enfin, les sociétés Klécapnor et Immo Dauland ont été respectivement fusionnée et tuppée les 3 mars et 9 mars 2015 dans la société Klémurs.

Offre Publique d'Echange sur Corio N.V.

Le 29 juillet 2014, Klépierre S.A et Corio N.V. ont annoncé la signature d'un accord de rapprochement stratégique de leurs activités, par voie d'Offre Publique d'Echange suivie d'une fusion transfrontalière. L'objectif de ce rapprochement est de créer un géant européen spécialisé dans les centres commerciaux. Corio est un des leaders paneuropéens du marché de l'immobilier commercial, spécialisé dans la sélection, le développement et le re-développement, ainsi que dans la gestion de centre commerciaux. Le portefeuille est composé de 57 centres commerciaux répartis dans sept pays : Pays-Bas, France, Italie, Allemagne, Espagne, Portugal et Turquie.

L'Offre Publique d'Echange a été lancée le 27 octobre 2014 après l'obtention d'un visa auprès de l'Autoriteit Financiële Markten néerlandaise (l' « AFM ») et de l'Autorité des Marchés Financiers française (l' « AMF »). La parité d'échange retenue pour l'Offre Publique d'Echange était de 1,14 action nouvelle Klépierre, d'une valeur nominale de 1,40 euro pour chaque action Corio N.V.

Le 8 janvier 2015, l'Offre Publique d'Echange a été déclarée inconditionnelle. 84 727 783 actions Corio ont été apportées à l'Offre représentant une participation de 84,07% dans la société.

Une Période de Post-Acceptation de l'Offre a été ouverte du 12 janvier 2015 au 16 janvier 2015. A l'issue de cette période de Post-Acceptation de l'Offre, Klépierre SA a procédé à l'émission de 10 976 874 actions nouvelles en rémunération des 9 628 837 actions Corio N.V. supplémentaires apportées.

A l'issue de l'Offre et de la Période de Post-Acceptation de l'Offre, Klépierre SA détenait 93,6% des actions de Corio N.V.. Le capital de Klépierre SA a été porté de 279 millions d'euros à 430 millions d'euros. La prime d'émission s'élève à 3,8 milliards d'euros. Les frais d'émission relatifs à l'émission des actions Klépierre s'élèvent à 28,9 millions et ont été imputés en déduction de la prime d'émission.

Le 31 mars 2015 Klépierre SA et Corio N.V. ont finalisé leur fusion. La parité d'échange appliquée dans le cadre de la fusion est égale à celle retenue dans le cadre de l'Offre, à savoir 1,14 action nouvelle Klépierre pour chaque action Corio. A l'issue de la fusion 7 319 177 actions nouvelles Klépierre ont été émises en échange de 6 420 331 actions Corio portant ainsi le capital social de Klépierre S.A. de 430 millions d'euros à 440 millions d'euros.

Comptabilisation du regroupement d'entreprises

En application de la norme IFRS 3, le coût du regroupement d'entreprises est égal à la valeur de marché des actions Klépierre émises en échange des actions Corio. Sur la base de l'échange de 100% des actions Corio (93,63 % après les périodes d'Offre et de Post-Acceptation et 6,37 % après la fusion) et de la valeur de marché de l'action Klépierre de 37,185 euros au 8 janvier 2015 (date de prise de contrôle), le coût global du regroupement d'entreprises dans les comptes consolidés a été estimé comme suit à la date d'acquisition :

Nombre d'actions Corio		100 776 951
Parité d'échange des actions Klépierre		1,14
Nombre d'actions Klépierre émises (période d'Offre)	84,07%	96 589 672
Nombre d'actions Klépierre émises (période de Post-Acceptation)	9,55%	10 976 874
Nombre d'actions Klépierre émises dans le cadre de la fusion	6,37%	7 319 177
Cours de l'action Klépierre au 8 janvier 2015 (en euros)		37,185
Coût total du regroupement d'entreprises (en millions d'euros)		4 272

Au 30 juin 2015, l'affectation provisoire du prix d'acquisition a été effectuée à partir des états financiers de Corio établis au 31 décembre 2014 et retraités des principaux impacts de la période allant du 1^{er} au 8 janvier 2015. Par ailleurs les principaux retraitements suivants ont été comptabilisés pour compléter la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition :

- La dette à taux fixe de Corio a été réévaluée pour un montant total de 331,2 millions d'euros et ramenée ainsi à sa juste valeur à la date d'acquisition. Par ailleurs, l'effet change entre le 1^{er} et 8 janvier 2015 a conduit à augmenter la dette libellée en dollars de 18,5 millions d'euros.
- Les instruments financiers ont été réévalués pour 28,9 millions d'euros pour refléter la variation des taux d'intérêt entre le 1^{er} et le 8 janvier 2015, conduisant ainsi à la comptabilisation d'un actif supplémentaire.
- 71 millions d'euros d'écarts d'acquisition historiques au bilan de Corio ont été annulés. Ceux-ci représentaient la différence entre les impôts différés sur les actifs à leur date d'acquisition et la juste valeur de ces impôts reconnue historiquement.
- Les immeubles en cours de construction ont fait l'objet d'évaluations internes et externes et une dépréciation de 10,7 millions d'euros a été reconnue.
- La revue des positions de fiscalité latente ainsi que l'effet d'impôts sur les retraitements ci-dessus s'est traduit par la comptabilisation d'un passif de 40,8 millions d'euros.

Conformément à IFRS 3 le Groupe dispose de douze mois à partir de la date d'acquisition pour revoir l'affectation du prix d'acquisition.

Les montants provisoires par catégorie d'actifs et de passifs constatés à la date d'acquisition sont présentés ci-dessous :

en millions d'euros	8 Janvier 2015
Immobilisations corporelles	19,6
Immeubles de placement	6 463,0
Participations dans les entreprises associées	424,5
Actif financiers et autres actifs non courants	110,6
Impôts différés actifs*	-
ACTIFS NON COURANTS	7 017,7
Clients et comptes rattachés	21,9
Other receivables	173,1
Derivatives	71,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19,0
ACTIFS COURANTS	285,1
TOTAL ACTIF	7 302,8
CAPITAUX PROPRES part du Groupe	2 965,1
Participations ne donnant pas le contrôle	48,4
Passifs financiers non courants	3 005,0
Provisions long terme	28,9
Dépôts et cautionnements	29,9
Impôts différés passifs*	353,6
PASSIFS NON COURANTS	3 417,5
Passifs financiers courants	456,4
Dettes fournisseurs	137,9
Autres dettes	277,5
PASSIFS COURANTS	871,8
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	7 302,8

(*) L'impôt sur le bénéfice exigible aussi bien que l'impôt sur les résultats futurs sont compensés quand ils trouvent leur origine au sein d'un même groupe fiscal, relèvent de la même autorité fiscale, et lorsque le droit légal de compensation existe.

L'écart d'acquisition correspondant à la différence entre le coût total du regroupement d'entreprises (4 272 millions d'euros) et les capitaux propres part groupe de Corio (2 965,1 millions d'euros) s'élève à 1 307 millions d'euros.

304 millions d'euros peuvent être alloués à la possibilité d'optimiser l'impôt sur les sociétés lors des cessions d'actifs. 21 millions d'euros peuvent être alloués aux activités des sociétés de services en France, Italie et Espagne.

Par conséquent le goodwill résiduel s'élève à 982 millions d'euros.

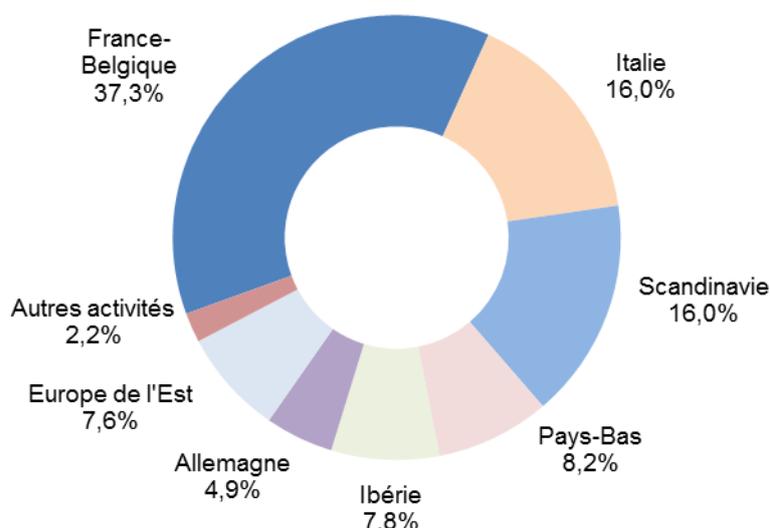
A la date de l'établissement des comptes intermédiaires, les analyses du management sont en cours pour déterminer la valeur recouvrable de cet écart d'acquisition résiduel. Ces analyses doivent être achevées dans les douze mois suivant la date d'acquisition. Dans le cas où la valeur recouvrable du goodwill résiduel ne serait pas économiquement justifiée sur la base d'hypothèses raisonnables, il pourra faire l'objet d'une dépréciation partielle ou totale.

L'entrée de Corio dans le périmètre impacte les résultats dès le premier semestre 2015. Au 30 juin 2015 Corio contribue aux revenus locatifs à hauteur de 210,0 millions d'euros, aux revenus locatifs nets à hauteur de 166,5 millions d'euros. L'acquisition a été réalisée le 8 janvier 2015, mais la date de première consolidation est le 1^{er} janvier 2015. Dans la mesure où l'impact résultat entre le 1^{er} et le 8 janvier 2015 est non significatif, il n'a pas été retraité.

Reporting opérationnel

Le Groupe est organisé en sept territoires géographiques pour le segment des centres commerciaux (France-Belgique, Italie, Scandinavie, Pays-Bas, Ibérie, Allemagne et Europe de l'Est) et comporte un segment pour les autres activités.

**Répartition de la valeur du portefeuille par zone géographique au 30 juin 2015
(part totale, hors droits)**



6. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Les prévisions de croissance de la zone euro devraient s'améliorer au cours du 2^{ème} semestre 2015. La reprise économique s'est fait récemment ressentir en particulier en Italie (où le climat des affaires est à son plus haut niveau depuis 2007) et en Espagne (à son plus haut niveau depuis le début des années 2000). Le PIB est désormais attendu en hausse de 1,4% en 2015 (après une progression de 0,9% en 2014 et des baisses enregistrées en 2012 et 2013), principalement porté par la consommation privée de la zone euro dans son ensemble (+1,6%) tout comme pour les pays dans lesquels Klépierre est présente.

Prévisions de croissance pour 2015-2016²¹

	France-Belgique		Italie	Scandinavie			Ibérie		Europe de l'Est				Allemagne
	France	Belgique		Norvège	Suède	Danemark	Espagne	Portugal	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Turquie	
2015	1,1%	1,3%	0,6%	1,2%	2,8%	1,9%	2,9%	1,6%	3,5%	3,0%	3,1%	3,1%	1,6%
2016	1,7%	1,8%	1,5%	1,5%	3,0%	2,3%	2,8%	1,8%	3,7%	2,2%	2,5%	3,9%	2,3%

²¹ Source : OCDE (Mai 2015)

7. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS

Le chiffre d'affaires des commerçants s'inscrit en hausse de 3,8 % à périmètre constant pro forma²² dans les centres Klépierre au cours du premier semestre 2015 par rapport à la même période de 2014. L'activité a fait preuve d'un certain dynamisme sous l'effet d'une reprise générale de la consommation privée depuis le début de l'année. Hors nouvelles extensions (Romagna Shopping Valley en Italie, Dresde en Allemagne et Kristianstad en Suède), le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de 3,2 %.

Evolution du chiffre d'affaires des commerçants (cumul à fin juin 2015)		
	Périmètre constant	Périmètre constant hors extensions
France	1,7%	1,7%
Belgique	1,1%	1,1%
France-Belgique	1,6%	1,6%
Italie	6,5%	5,7%
Norvège	-1,6%	-1,6%
Suède	7,3%	5,5%
Danemark	4,3%	4,3%
Scandinavie	2,4%	1,8%
Pays-Bas	N/A	N/A
Espagne	5,8%	5,8%
Portugal	6,4%	6,4%
Ibérie	5,9%	5,9%
Allemagne	9,5%	-0,1%
Pologne	-2,5%	-2,5%
Hongrie	10,1%	10,1%
République tchèque	6,2%	6,2%
Turquie	16,5%	16,5%
Europe de l'Est	4,8%	4,8%
CENTRES COMMERCIAUX	3,8%	3,2%

Les évolutions des chiffres d'affaires des commerçants à périmètre constant pro forma présentées dans cette section reposent sur l'hypothèse que l'acquisition de Corio et celle de Plenilunio aient été réalisées le 1^{er} janvier 2014.

7.1. FRANCE-BELGIQUE

France

Après une croissance de tout juste 0,2 % en 2014, les prévisions du PIB pour 2015 se sont améliorées au cours du premier semestre 2015 (+1,1 % par rapport à +0,8 % il y a six mois). Le chiffre d'affaires des commerçants à l'échelle du pays est toutefois resté sous pression selon les données des indices nationaux (cumul annuel jusqu'à fin mai - IFLS²³ : +0,5 %, CNCC : -1,8 %). À titre de comparaison, pendant la même

²² Les évolutions des chiffres d'affaires des commerçants à périmètre constant pro forma présentées dans cette section reposent sur l'hypothèse que l'acquisition de Corio et celle de Plenilunio aient été réalisées le 1^{er} janvier 2014. Les chiffres à périmètre constant n'enregistrent pas l'impact des ventes d'actifs. Les chiffres d'affaires des commerçants du portefeuille hollandais ne sont pas compris dans cette présentation car ils ne communiquent pas leurs chiffres d'affaires à Klépierre. Les chiffres d'affaires de Primark sont estimés sur une base conservatrice.

²³ Institut Français du Libre Service

période de cinq mois, à périmètre constant, le chiffre d'affaires des commerçants a progressé de +1,2 % dans les centres commerciaux de Klépierre.

Au cours du premier semestre 2015, la croissance des ventes a été de 1,7 %, et certains centres ont affiché une croissance significative en raison d'initiatives majeures de re-tenanting à l'image de Grand Littoral (+10,2 %, hors Primark) ou d'Annecy Courier (+4,3 % suite à l'ouverture de Zara).

Belgique

Louvain-la-Neuve a maintenu sa tendance haussière (+1,1 %) dix ans après son ouverture.

7.2. ITALIE

Après une longue récession, l'économie italienne a entamé une reprise graduelle. Les prévisions de croissance du PIB sont attendues à +0,6 % en 2015 et à +1,5 % en 2016. Les exportations devraient continuer à soutenir la croissance mais la reprise devrait être plus généralisée et concerner également la consommation privée. La hausse des dépenses publiques d'infrastructure devrait compenser l'atonie des investissements privés, la croissance engendrer des créations d'emplois, entraînant ainsi une baisse du taux de chômage.

Portés par ce contexte économique plus favorable, les chiffres d'affaires des commerçants se sont nettement redressés, affichant une hausse de 6,5 % dans les centres commerciaux Klépierre au cours du premier semestre (+5,7 % hors impact de l'ouverture de l'extension de Romagna Shopping Valley à Rimini). Cette tendance est observée dans tous les centres commerciaux et pour tous les secteurs d'activités. Après une forte baisse enregistrée l'année dernière, les chiffres d'affaires du secteur Equipement de la maison (22 % du chiffre d'affaires total) affichent de fortes progressions (+7,3 % magasins comparables à périmètre constant) portés par les bonnes performances des ventes en électronique. Les ventes du secteur de l'habillement (46 % du chiffre d'affaires total), qui avaient déjà soutenu la croissance l'année dernière, ont poursuivi leur tendance haussière (+4,1 % à magasins comparables).

7.3. SCANDINAVIE

Suède

La consommation privée et l'investissement continuent de croître à un rythme soutenu, tandis que les exportations devraient afficher de fortes hausses mais toutefois contribuer modestement à la croissance du PIB. Le chômage devrait reculer lentement. La politique monétaire, fortement expansionniste, devrait le rester jusqu'à ce que l'inflation se rapproche de son taux cible. L'investissement résidentiel croît rapidement à partir d'un niveau de départ faible, en réponse à une forte demande de logements. L'investissement des entreprises connaît une forte croissance. Les actifs incorporels, notamment les logiciels et la R&D, représentent une grande partie des investissements des entreprises.

Dans cette conjoncture favorable, le chiffre d'affaires des commerçants a fait preuve d'un dynamisme marqué au cours du premier semestre, chaque centre commercial contribuant à la hausse. En prenant en compte la contribution de l'extension de Galleria Boulevard (Kristianstad), la progression des chiffres d'affaires des commerçants est de 7,3 %. Hors cette extension, la croissance a atteint 5,5 %, portée par les bonnes performances d'Emporia (+11,7 %).

Norvège

La croissance devrait s'affaiblir en 2015 (1,2 %), la chute des cours du pétrole frappant le secteur pétrolier et les investissements liés et ayant eu des effets indirects sur l'économie générale du pays. Une reprise progressive est attendue pour 2016 et devrait s'appuyer sur le renforcement des investissements dans les activités non pétrolières et sur une demande extérieure plus robuste. Le taux de chômage devrait légèrement passer au-dessus de 4 % et la hausse des salaires être modérée. Le niveau d'inflation restera faible en raison de l'atonie de l'économie.

Dans les centres commerciaux Klépierre, le chiffre d'affaires des commerçants souffre d'une concurrence accrue pour trois centres commerciaux : Asane (Bergen), Maxi Storsenter (Hamar) et Lillestrom (Oslo). Le chiffre d'affaires cumulé du premier semestre s'est contracté de 1,6 %. Metro (+13,9 %) et Gulskogen (+3,7 %), tous deux situés dans le Grand Oslo, et Vinterbro (rénové en 2013) enregistrent de bons résultats.

Danemark

La croissance économique devrait s'établir à 1,9 % cette année et à 2,3 % en 2016, grâce à une amélioration des perspectives en matière de commerce extérieur, à une baisse du taux de change effectif et du coût de l'énergie, et à l'assouplissement des conditions financières. L'amélioration de la confiance, la reprise des prix des logements et un excédent d'épargne dans le secteur privé devraient soutenir l'accélération des investissements des entreprises et de la consommation privée.

Le chiffre d'affaires des commerçants dans les centres commerciaux de Klépierre a enregistré une hausse de 4,3 % au cours du premier semestre 2015.

7.4. IBÉRIE

Espagne

Une solide croissance est attendue au cours des deux prochaines années. La croissance de la consommation privée s'appuiera sur la hausse de l'emploi et des revenus, sur des allègements fiscaux pour les ménages ainsi que sur la baisse des prix des carburants et des taux d'intérêt.

Dans cette conjoncture, le chiffre d'affaires des commerçants est en forte progression dans les centres Klépierre au cours du premier semestre (+5,8 %). Ces résultats proviennent surtout de l'excellente performance des chiffres d'affaires des actifs dominants : La Gavia (Madrid : +8,4 %), Plenilunio (Madrid : +11,6 %), Meridiano (Ténérife : +12,5 %).

Portugal

La reprise devrait se renforcer en 2015 grâce à une demande extérieure solide, un euro plus faible et des prix du pétrole plus bas. Après trois années de baisse, la demande interne a commencé à se redresser et les investissements des entreprises devraient continuer à s'intensifier en 2016. Le taux de chômage poursuivra son modeste recul.

Le chiffre d'affaires des commerçants des centres Klépierre a augmenté de 6,4 % au premier semestre, en hausse dans chaque centre. La croissance a été particulièrement vigoureuse dans les trois principaux centres : Aqua Portimão (+13,3 %), Espaço Guimarães (+ 8,3 %) et Parque Nascente (+3,3 %).

7.5. ALLEMAGNE

La croissance économique devrait se renforcer, sous l'impulsion à la fois de la demande intérieure et extérieure. La consommation des ménages devrait bénéficier du dynamisme du marché du travail (qui continue de s'améliorer), de la faiblesse des taux d'intérêts et des bas prix du pétrole.

Dans les centres commerciaux de Klépierre, le chiffre d'affaires des commerçants (+ 9,5 % au premier semestre) a été stimulé par les bons résultats de Centrum Galerie à Dresde après la finalisation de sa rénovation et par l'ouverture de Primark. Le niveau inférieur de Boulevard Berlin est actuellement en cours de rénovation en vue d'accueillir une nouvelle enseigne de supermarché, Kaiser. À périmètre constant, (hors Boulevard Berlin et Centrum Galerie à Dresde), le chiffre d'affaires des commerçants est resté inchangé (-0,1 %) par rapport au niveau enregistré au cours du premier semestre 2014.

7.6. EUROPE DE L'EST

Pologne

La conjoncture économique devrait rester favorable et la consommation privée continuer de soutenir la croissance. Le chiffre d'affaires des commerçants des centres Klépierre a toutefois légèrement fléchi (-2,5 % au premier semestre) en raison d'un contexte plus concurrentiel à Lublin (-12,5 %). Le chiffre d'affaires des deux autres principaux centres a toutefois progressé (Sadyba : +3,2 % et Poznan : +0,6 %).

Hongrie

Grâce à une conjoncture économique encore favorable et à la hausse du revenu des ménages, le chiffre d'affaires des commerçants a très fortement progressé au cours du premier semestre 2015. Dans les centres commerciaux de Klépierre, les ventes sont en hausse de 10,1 % et ont enregistré des progressions dans tous les secteurs d'activité, en particulier pour l'Équipement du ménage (porté par l'électronique) et pour l'Habillement.

République tchèque

La croissance économique s'est renforcée alors que le regain de confiance des consommateurs et la croissance des revenus alimentent les dépenses de consommation. Le chiffre d'affaires des commerçants a également continué de croître (+6,2 %) dans les trois centres commerciaux de Klépierre (Nový Smíchov : + 3,3 %, Plzeň : +11,6 %, Novo Plaza : +14,6 %).

Turquie

La croissance du PIB devrait s'accélérer progressivement en 2015 et 2016, après que les entreprises et les ménages aient abandonné leur attentisme. Bien que la confiance soit actuellement à un niveau faible en raison de la situation géopolitique dans la région, la consommation des ménages devrait progresser de manière significative.

Dans les centres commerciaux de Klépierre, le chiffre d'affaires des commerçants a bondi de 16,5 % au premier semestre, dopé surtout par l'effet des opérations de re-tenanting à Tarsu (+30 %) et à Teraspark (+28 % grâce à de nouvelles ouvertures de magasins et surtout suite à l'arrivée de Mediamark). Chaque centre affiche une hausse par rapport aux niveaux observés un an plus tôt.

8. ACTIVITÉ LOCATIVE

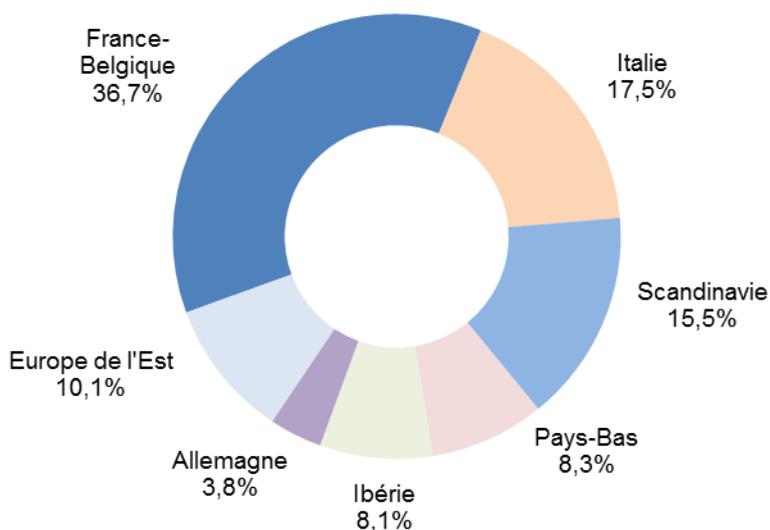
En part totale, les loyers bruts atteignent 603,8 millions d'euros pour le premier semestre 2015, contre 437,5 millions d'euros pour le premier semestre 2014. Les revenus locatifs nets consolidés totaux s'établissent à 525,2 millions d'euros, soit une hausse de 126,5 millions d'euros par rapport au premier semestre 2014 sous l'effet de :

- 166,5 millions d'euros en revenus locatifs nets provenant des actifs ex-Corio consolidés à compter du 1^{er} janvier 2015.
- une diminution de 40,0 millions d'euros enregistrée pour le portefeuille historique de Klépierre qui s'explique comme suit :
 - une diminution de 48,6 millions d'euros due à la rotation d'actifs avec notamment la cession de centres commerciaux *non-core* (en particulier la vente de 126 galeries commerciales à Carmila le 16 avril 2014) et l'acquisition de Plenilunio (Madrid) le 26 mars 2015. Cette baisse comprend également l'impact de la 1^{ère} application d'IFRIC 21, comme expliqué dans la section 4.2 ;
 - une hausse de 11,0 millions d'euros reflétant la croissance des revenus locatifs nets à périmètre constant ;
 - une baisse de 2,4 millions d'euros liée aux effets de change.

Dans la section 8.1, pour mieux expliquer l'évolution des revenus locatifs nets du portefeuille combiné, la variation des revenus locatifs nets est présentée à périmètre constant sur une base pro forma et définie comme suit : elle suppose que Corio a été complétement consolidé le 1^{er} janvier 2014, mais que l'ensemble des autres acquisitions, ouvertures de nouvelles surfaces et cessions qui ont été réalisées depuis le 1^{er} janvier 2014 sont exclues. Elle ne comprend pas les effets de change.

8.1. PÔLE CENTRES COMMERCIAUX (96,7 % des revenus locatifs consolidés nets)

*Répartition des revenus locatifs nets
Centres commerciaux par région
au 30 juin 2015 (part totale)*



Les revenus locatifs bruts des centres commerciaux ont atteint 585,8 millions d'euros, soit une progression de 40,9 % au premier semestre 2015 par rapport au premier semestre 2014. Cette évolution reflète l'acquisition de Corio ainsi que la cession des centres *non-core* de Klépierre depuis le 1^{er} janvier 2014. Les revenus locatifs nets des centres commerciaux ont atteint 508,0 millions d'euros, soit une augmentation de 34,2 % à périmètre courant par rapport au premier semestre 2014, sous l'effet de la consolidation de Corio à compter du 1^{er} janvier 2015. À périmètre constant et pro forma Corio²⁴, la hausse des revenus locatifs nets des centres commerciaux en part totale est de 2,8 %. L'impact de l'indexation contribue à hauteur de 0,4 % à cette augmentation. La France-Belgique, la Scandinavie, l'Ibérie et l'Europe de l'Est ont enregistré des taux de croissance supérieurs à 3,0 %, mais les résultats négatifs du portefeuille ex-Corio aux Pays-Bas pèsent sur la performance au niveau Groupe.

À périmètre constant²⁵, les revenus locatifs nets des centres commerciaux ont augmenté de 3,5 %, toutes les régions contribuant positivement à cette croissance robuste. Ceci reflète les efforts soutenus réalisés pour améliorer la performance opérationnelle de nos centres commerciaux.

Bilan de l'activité des centres commerciaux

	Volume de baux renouvelés et recommercialisés (€M)	Réversion (%)	Réversion (€M)	Taux d'effort ⁽¹⁾	Taux de vacance EPRA	Taux d'impayés ⁽²⁾
France-Belgique	14,3	13,1%	1,9	12,4%	3,3%	2,4%
Italie	13,4	7,9%	1,1	11,6%	2,6%	2,9%
Scandinavie	10,0	9,5%	1,0	10,7%	4,1%	0,5%
Pays-Bas ⁽³⁾	0,7	14,2%	0,1	-	5,6%	2,9%
Ibérie ⁽⁴⁾	4,7	9,2%	0,4	13,5%	8,4%	1,3%
Allemagne	0,5	16,9%	0,1	12,3%	6,8%	7,0%
Europe de l'Est ⁽⁴⁾	7,7	11,0%	0,8	13,1%	5,6%	3,6%
TOTAL	51,3	10,4%	5,4	12,0%	4,2%	2,3%

(1) Hors Pays-Bas où les commerçants ne communiquent pas leurs chiffres d'affaires à Klépierre

(2) Taux sur 12 mois glissants

(3) Hors baux signés pour les 9 centres commerciaux devant être cédés à Wereldhave

(4) Les données pour l'Ibérie et l'Europe centrale incluent des réductions de loyers temporaires

L'activité locative au cours du premier semestre 2015 s'est traduite par la signature de 900 baux, représentant 10,9 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle. Ces signatures comprenaient 767 baux renouvelés ou recommercialisés, représentant 5,4 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle.

À l'échelle du Groupe, le taux de vacance des centres commerciaux (format EPRA) a augmenté, en passant de 3,0 % au 31 décembre 2014 à 4,2 % au 30 juin 2015, principalement sous l'effet de l'intégration du portefeuille de centres Corio, dont le taux de vacance était de 6,4 % au 30 juin 2015.

²⁴ Avec pour hypothèse que Corio ait été acquis et consolidé le 1^{er} janvier 2014. Définition du périmètre constant pour le reste du portefeuille : hors impact des ventes d'actifs, des acquisitions, des nouvelles surfaces ouvertes depuis le 1^{er} janvier 2014 et les effets de de change.

²⁵ Hors impact des ventes d'actifs, des acquisitions, des nouvelles surfaces ouvertes depuis le 1^{er} janvier 2014 et les effets de change..

8.1.1. France-Belgique (36,7 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants pro forma			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
France	179,6 ⁽¹⁾	171,2	4,9%	180,9	175,7	2,9%	3,4%
Belgique	6,7	6,4	5,3%	6,7	6,4	5,3%	0,9%
France-Belgique	186,4	177,6	4,9%	187,6	182,1	3,0%	3,3%

(1) Y compris impact IFRIC 21 pour -1,8 million d'euros

France

La variation des revenus locatifs nets à périmètre courant découle de l'impact combiné de la cession de 56 galeries commerciales en avril 2014 et de l'intégration de 12 centres commerciaux suite à l'acquisition de Corio. À périmètre constant et sur une base pro forma, les revenus locatifs nets sont en hausse de 2,9 % en dépit d'un impact négatif de l'indexation (-0,2 %), reflétant ainsi le succès des campagnes de re-tenanting mises en place en 2014, principalement à Créteil Soleil et à Val d'Europe et les solides performances enregistrées à St-Lazare Paris.

125 baux ont été signés au cours du premier semestre 2015, les renouvellements de baux et re-commercialisations affichant un taux de réversion de 12,9%. Les principales opérations commerciales sont les suivantes : Primark a signé un bail pour des surfaces supplémentaires à Créteil Soleil (région parisienne) suite au succès rencontré depuis son ouverture en juin 2014 : le magasin sera le plus grand de France avec une surface totale de près de 11 000 m². Dans le même centre, Zara a ouvert en février son plus grand magasin en Île-de-France, sur plus de 3 240 m², et a implanté son tout dernier concept réunissant sa gamme femme, homme et enfant. L'enseigne va étendre sa surface de vente à Val d'Europe (région parisienne) et disposera de 2 850 m². H&M a également conclu un accord pour agrandir son magasin dans l'extension qui ouvrira début 2017. Kiabi vient de signer un bail pour 2 000 m² pour une ouverture avant la fin de l'année. En outre, l'extension de Val d'Europe accueillera Nike et Rituals, qui ont signé des baux au deuxième trimestre. Mango a inauguré l'un de ses plus grands magasins en France, sur plus de 2 200 m², à Grand'Place (Grenoble). JD Sports a ouvert un nouveau magasin à Mondeville (Caen) en mai. Les Galeries Lafayette ont signé un pré-accord pour des nouveaux baux à Nailloux Outlet Village (région de Toulouse) et à Chôlet Marques Avenues (Nantes). À Blagnac (Toulouse), Uniqlo a signé pour un nouveau magasin de 950 m², le premier de l'enseigne dans la région.

Les équipes commerciales ont également activement œuvré à renouveler l'offre de restaurants. À Val d'Europe, l'aire de restauration est actuellement en cours de restructuration. Elle va accueillir Exki, Factory & Co et 2 concepts exclusifs pour un centre commercial – Indiana Café et Big Fernand. Exki va également ouvrir un nouveau restaurant à Passages (région parisienne). Les autres baux signés au deuxième trimestre – avec des ouvertures prévues avant la fin de l'année – comprennent : Vapiano à Créteil-Soleil, Starbucks à Bègles Rives d'Arcins, qui ouvrira le deuxième Starbucks dans la région de Bordeaux sur plus de 740 m². Burger King poursuit son expansion et va inaugurer un restaurant de 740 m² au Millénaire (région parisienne) au cours du quatrième trimestre. Au Millénaire, Carrefour a ouvert en juin son extension de 3 000 m² pour porter sa surface à plus de 9 000m².

Belgique

L'esplanade à Louvain-la-Neuve continue d'afficher de solides performances opérationnelles : les revenus locatifs nets ont progressé de 5,3 % suite au succès d'une campagne de re-tenanting mise en place en 2014.

8.1.2. Italie (17,5 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants pro forma			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
Italie	89,1 ⁽¹⁾	47,6	87,2%	77,4	75,8	2,2%	2,6%

^Y compris impact IFRIC 21 pour -3,4 millions d'euros

Les revenus locatifs nets ont pratiquement doublé par rapport au premier semestre 2014 à périmètre courant en raison de l'intégration de 10 centres commerciaux suite à l'acquisition de Corio et de la contribution additionnelle de l'extension-rénovation de Romagna Shopping Valley (région de Rimini) inaugurée en novembre 2014. Ces effets ont plus que compensé l'impact de la cession de 7 galeries commerciales à Carmila en avril 2014. Les revenus locatifs nets ont progressé de 2,2 % à périmètre constant sur une base pro forma sans aucune contribution de l'indexation. Ces résultats bénéficient d'un taux de réversion de 8 % enregistré sur les baux renouvelés et recommercialisés au cours du premier semestre et d'un meilleur recouvrement des créances.

L'activité locative a été soutenue au cours du premier semestre avec la signature de 138 baux, essentiellement dans les grands centres commerciaux Corio nouvellement acquis. OVS (habillement) a ouvert son 17^{ème} magasin au sein du portefeuille italien, sur plus de 1 000 m², à Montebello. Parmi les autres signatures majeures figurent M.A.C Cosmetics (Groupe Estée Lauder) à Milanofiori (Milan), Pandora (joaillier) à Il Destriero (Vittuone) et Vans à Campania (Naples). Liu Jo a signé un bail pour un nouveau magasin à Il Leone di Lonato, renforçant l'offre mode haut de gamme du centre, et vient d'inaugurer son nouveau concept pour homme à Porta di Roma et à Nave de Vero (Venise).

8.1.3. Scandinavie (15,5 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
Norvège	25,8	26,6	-2,9%	26,0	25,4	2,4%	3,0%
Suède	30,6	38,7	-20,9%	28,4	27,7	2,4%	2,1%
Danemark	22,1	21,2	4,0%	22,0	20,5	6,9%	8,5%
Scandinavie	78,5	86,5	-9,3%	76,4	73,7	3,7%	4,1%

Norvège

Les revenus locatifs nets à périmètre constant sont en hausse de 2,4 %, grâce à de bonnes performances dans l'ensemble du portefeuille et une contribution significative de l'indexation..

La variation à périmètre courant reflète principalement la dépréciation de la couronne norvégienne par rapport à l'euro.

Parmi les 85 baux signés au cours du premier semestre, M.A.C. (Groupe Estée Lauder) a choisi d'ouvrir un nouveau magasin à Amanda Storsenter (Haugesund) en avril 2015. Le taux de réversion sur les baux renouvelés et recommercialisés s'établit à 7,0 %.

Suède

À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont augmenté de 2,4 %, portés par les performances solides des grands centres commerciaux, tout particulièrement Emporia. À périmètre courant, la baisse significative des revenus locatifs nets est due à la cession de cinq centres commerciaux le 1^{er} juillet 2014 et à la dépréciation de la couronne suédoise par rapport à l'euro.

Les 86 baux signés au cours du premier semestre se sont accompagnés d'un taux de réversion de 11,0 %. Victoria's Secret a ouvert son premier magasin dans un centre commercial scandinave à Emporia (Malmö) le 1^{er} avril. Cette ouverture s'est révélée être un succès retentissant, avec 4 000 clients accueillis ce jour-là. Thomas Sabo (joailler allemand) a choisi d'ouvrir son 3^{ème} magasin exclusif du pays à Emporia. À Kupolen (Borlänge), ICA (supermarché) va réduire et rénover entièrement sa surface de vente, permettant ainsi la création de 7 nouveaux magasins. Des négociations sont en cours avec des enseignes internationales pour diversifier l'offre commerciale. Cubus (vêtements pour hommes, femmes et enfants) a choisi ce centre pour y ouvrir un magasin de 750 m². À Torp (Uddevalla), Sportshopen a ouvert un grand magasin de 3 600 m² en juin. À Allum (Partille), l'offre mode a été renforcée avec l'ouverture de Rut & Circle (femmes) et Volt.

Danemark

Les revenus locatifs nets sont en hausse de 6,9 % à périmètre constant, surperformant l'impact de l'indexation (+420 points de base) sous l'effet de la recommercialisation de surfaces occupées par des magasins éphémères, en particulier à Brunn's. À Field's, l'extension visant à accueillir notamment un cinéma, dont l'ouverture est prévue pour le mois d'août, suscite un intérêt grandissant de la part des enseignes. Parmi les nouveaux baux signés figurent Fona (enseigne danoise d'électronique) à Brunn's et Tiger of Sweden (vêtements haut de gamme pour hommes) à Field's.

L'évolution à périmètre courant reflète l'impact d'un remboursement non récurrent d'impôts fonciers enregistré au premier semestre 2014.

8.1.4. Pays-Bas (8,2% des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants pro forma			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
Pays-Bas	42,2⁽¹⁾	-	NA	35,0	35,7	-2,0%	5,6%

Y compris impact IFRIC 21 pour -1,8 million d'euros

Les Pays-Bas sont un nouveau pays d'implantation pour Klépierre. À périmètre constant et sur une base pro forma, les revenus locatifs nets ont baissé de 2,0 % (-0,7 M€) en raison de vacances temporaires et d'une réversion négative sur les baux signés. Le 24 juin, un accord conditionnel a été conclu avec Wereldhave, portant sur la cession d'un portefeuille de neuf centres commerciaux situés aux Pays-Bas pour un montant total de 770 millions d'euros (droits compris). Cette transaction devrait être finalisée à la fin du troisième trimestre 2015. Le 17 juillet, les autorités en matière de concurrence ont approuvé la transaction. Cette opinion était l'une des conditions préalables à la conclusion de la transaction. Ces actifs ont contribué aux revenus locatifs nets à hauteur de 21,9 millions d'euros au premier semestre.

Kiko a ouvert un troisième magasin aux Pays-Bas à Alexandrium (Rotterdam) et H&M va inaugurer un magasin d'une surface de 3 800 m² à Hoog Catharijne (Utrecht) au mois de septembre.

8.1.5. Ibérie (8,1 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants pro forma			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
Espagne	32,2 ⁽¹⁾	24,2	33,2%	28,1	27,3	2,7%	5,7%
Portugal	9,1	7,2	27,8%	9,1	8,8	4,3%	16,4%
Ibérie	41,4	31,3	32,0%	37,2	36,1	3,1%	8,4%

⁽¹⁾ Y compris impact IFRIC 21 pour -0,2 million d'euros

Espagne

L'évolution des revenus locatifs nets reflète l'impact de la cession de 65 galeries commerciales à Carmila en 2014²⁶ et de la vente de Vega Plaza (Molina de Segura) en 2015, l'intégration de 9 centres au portefeuille suite à l'acquisition de Corio et la consolidation de Plenilunio (Madrid). À périmètre constant et sur une base pro forma, les revenus locatifs nets ont progressé de 2,7 % portés par la performance de La Gavia (Madrid) et de Meridiano (Tenerife) mais mitigés par les résultats du reste du portefeuille principalement en raison de la contribution des actifs de Corio.

93 baux ont été signés au cours du premier semestre. La Gavia a accueilli 2 nouveaux magasins de chaussures (Skechers et Elena Hernandez), un magasin Douglas entièrement rénové. Pandora y a également implanté son dernier concept. Des baux ont été signés avec les enseignes suivantes qui ouvriront avant la fin de l'année : 2 nouveaux restaurants (Taco Bell et Pani Pasta), Intimissimi (groupe Calzedonia) et TimeRoad (joaillerie). À Plenilunio, Mango a inauguré l'un de ses plus grands magasins dans la région de Madrid et y a déployé l'ensemble de sa gamme. Les nouveaux baux signés dans ce centre au cours du deuxième trimestre se sont accompagnés de taux de réversion élevés. À Meridiano, des baux ont été signés avec Kiko et KFC (premières ouvertures aux Îles Canaries) et H&M qui y plantera un magasin de 2 100 m² sur deux étages.

Portugal

Les revenus locatifs nets à périmètre constant ont augmenté de 4,3 % sur une base pro forma sans la contribution de l'indexation.

Lefties (groupe Inditex) a ouvert en mars deux nouveaux magasins à Aqua Portimão (Algarve, 1 020 m²) et à Espaço Guimarães (1 610 m²). En outre, à Aqua Portimão, les 3 magasins du Groupe Calzedonia (Calzedonia, Intimissimi et Tezenis) ont déployé leurs derniers concepts et Desigual a ouvert un nouveau magasin.

8.1.6. Allemagne (3,8 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants pro forma			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
Allemagne	19,4 ⁽¹⁾	-	NA	9,2	9,1	1,5%	6,8%

⁽¹⁾ Y compris impact IFRIC 21 pour -2,4 millions d'euros

Les revenus locatifs nets ont augmenté de 1,5 % à périmètre constant et sur une base pro forma.

Les opérations de re-tenanting en cours ont conduit à des signatures de baux majeures dans l'ensemble du portefeuille qui ont eu pour effet une augmentation significative des ventes et de la fréquentation. Suite

²⁶ 63 galeries commerciales cédées à Carmila ainsi que deux autres (Txingudi et Las Huertas)

à l'entière restructuration du niveau inférieur, Kaiser's va ouvrir un magasin de 2 100 m² d'ici septembre 2015 à Boulevard Berlin, qui a également accueilli un magasin de l'enseigne San Francisco Coffee Company près de son entrée principale, un magasin de thé Kusmi Tea et un magasin Superdry. À Centrum Galerie (Dresde), des baux ont été signés avec le chausseur XTI (enseigne espagnole, 1^{ère} implantation en Allemagne), avec Orchestra (marque de vêtements pour enfants) et avec Sächsische Eismanufaktur (glacier).

8.1.7. Europe de l'Est (10,1 % des revenus locatifs nets des centres commerciaux)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants pro forma			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
Pologne	16,2	15,5	4,4%	16,2	15,8	2,8%	4,7%
Hongrie	9,0	8,5	6,0%	8,8	8,4	4,9%	11,0%
République tchèque	11,9	11,5	3,3%	11,9	11,6	3,0%	0,6%
Turquie	13,1	-	NA	12,7	12,0	5,4%	6,4%
Autres	0,9	-0,1	NA	1,1	0,2	NA	10,0%
Europe de l'Est	51,1	35,4	44,2%	50,7	47,9	5,7%	5,6%

Pologne

La croissance des revenus locatifs nets est portée par les performances de l'ensemble des centres du portefeuille.

Des campagnes de renouvellement sont actuellement menées avec succès à Poznan Plaza – où des baux ont été signés avec Douglas, Zara et Sephora, notamment – et à Sadyba Best Mall – avec Samsonite et Sephora. Cette dernière enseigne a également renouvelé son bail à Kraków Plaza. New Balance a ouvert un nouveau magasin à Lublin Plaza. 58 baux ont été renouvelés ou recommercialisés au cours du premier semestre avec un taux de réversion de 5,3 %.

République tchèque

Les revenus locatifs nets sont en hausse de 3,3% grâce à la contribution positive des trois centres du pays, surpassant à nouveau l'indexation des loyers en raison du succès des campagnes de re-tenanting (accompagnées d'un taux de réversion de 18,7 %) et de réduction de coûts.

Les nouveaux baux signés au cours du premier semestre 2015 confirment le statut de Nový Smichov (Prague) en tant que centre favori des enseignes pour s'implanter ou poursuivre leur expansion en République tchèque. Kusmi Tea et Jeff de Bruges y ont ainsi ouvert leurs premiers magasins dans le pays. Starbucks a également inauguré un nouveau point de vente en juillet. Les baux signés avec Estée Lauder, Korres et The Body Shop ont également renforcé l'offre Beauté/Santé du centre.

Hongrie

Les revenus locatifs nets de tous les centres du pays ont augmenté ce qui a fait plus que compenser l'impact des cessions réalisées en mars 2015 (Zala, Csepel et Szeged) et en octobre 2014 (Kanisza). À périmètre constant, la croissance des revenus locatifs nets provient des efforts de réduction des coûts et de la diminution de la vacance.

Des baux ont été signés avec iStyle (revendeur Apple exclusif) à Corvin (Budapest), avec Pepco (nouvelle enseigne d'habillement en Hongrie) à Debrecen Plaza, Nyír Plaza et Duna Plaza, et avec KFC à Győr Plaza et Miskolc Plaza. L'offre mode a été renforcée à Corvin avec la signature de baux avec les enseignes du Groupe LLP (Reserved, Cropptown, House et Sinsay).

Turquie

Les revenus locatifs nets affichent une croissance de 5,4 % à périmètre constant et sur une base pro forma (hors Akmerkez²⁷) notamment avec l'impact positif des signatures de baux intervenues en 2014. L'évolution à périmètre courant prend en compte une indemnité locative ainsi que l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro.

De significatives mesures de re-tenanting accompagnées de taux de réversion élevés ont été mises en place au cours du premier semestre. Bursa (Anatolium) a accueilli un magasin Koçtaş (l'enseigne bricolage leader en Turquie) et Deichmann (chaussure allemand) a étendu sa surface de vente. DeFacto, (enseigne de mode regroupant près de 250 points de vente à travers le pays), a ouvert un nouveau magasin à Tekira. Flormar (enseigne de maquillage comptant plus de 400 magasins dans le monde) a ouvert un nouveau magasin à Teras Park.

8.1.8. Impact des variations de change sur les revenus locatifs nets pro forma sur 6 mois

	Variation à périmètre constant pro forma sur 6 mois (part totale)	
	change constant	change courant
Norvège	2,4%	-2,0%
Suède	2,4%	-1,8%
Danemark	6,9%	7,0%
Scandinavie	3,7%	0,5%
Pologne	2,8%	4,2%
Hongrie	4,9%	6,0%
République tchèque	3,0%	3,2%
Turquie	5,4%	7,4%
Europe de l'Est	5,7%	6,8%
CENTRES COMMERCIAUX	2,8%	2,4%

²⁷ Consolidé par mise en équivalence.

8.2. AUTRES ACTIVITÉS (3,3 % des revenus locatifs nets consolidés)

M€, part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA 30/06/2015
	30/06/2015	30/06/2014	Variation	30/06/2015	30/06/2014	Variation	
Autres activités	17,2	20,2	-14,8%	16,7	16,8	-0,6%	2,2%

Les revenus locatifs nets à périmètre constant ont baissé de 0,6 % en raison d'une légère augmentation du taux de vacance suite à la résiliation de 13 baux par Défi Mode en mai 2014. À périmètre courant, la baisse est également consécutive à la cession d'un portefeuille de 10 actifs (février 2014), de deux magasins Chaussea (octobre 2014), d'un portefeuille de 13 restaurants Buffalo Grill (février 2015), de trois unités à Franconville (mars 2015) et de la sortie des activités d'immeubles de bureaux réalisée au cours du premier semestre 2014.

8.3. HONORAIRES

Les honoraires s'établissent à 45,2 millions d'euros contre 34,4 millions d'euros pour le premier semestre 2014.

9. DÉVELOPPEMENTS-CESSIONS

9.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU PREMIER SEMESTRE 2015

Le premier trimestre 2015 a été marqué par la finalisation de l'acquisition de Corio, réalisée à la suite d'une offre d'échange lancée au quatrième trimestre 2014 : 93,6 % des actionnaires de Corio ont apporté leurs titres dans le cadre de l'offre d'échange clôturée le 16 janvier 2015. Klépierre et Corio ont fusionné le 31 mars 2015.

Au total, 487,8 millions d'euros ont été investis au cours du premier semestre :

- 375 millions d'euros ont été dédiés à l'acquisition de 100 % Plenilunio réalisée le 26 mars. Cette acquisition vient compléter la plateforme de centres commerciaux de Klépierre en Espagne et améliore le profil de son portefeuille. Ouvert en 2006, et avec 10,5 millions de visiteurs annuel, Plenilunio est l'un des principaux centres commerciaux de la région de Madrid, où Klépierre détient déjà deux des centres commerciaux les plus importants : La Gavia (sud-est de Madrid) et Principe Pio (centre de Madrid). A compter du 1^{er} avril 2015, Plenilunio contribuera aux loyers bruts à hauteur de 20 millions d'euros en base annuelle.
- Le solde des investissements a été consacré aux projets de développement du pipeline du Groupe : Marseille Bourse (extension-rénovation), Val d'Europe (extension), Marseille Prado et Besançon Pasteur (constructions) en France, Hoog Catharijne (extension-rénovation) aux Pays-Bas et Kristianstad (extension-rénovation) en Suède (voir section « PIPELINE DE DÉVELOPPMENT S2 2015-2020 »).

9.2. PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT S2 2015-2020

Le pipeline de développement du Groupe représente une valeur d'investissement de 3,5 milliards d'euros, qui comprennent 0,8 milliard d'euros de projets engagés²⁸ au rendement moyen attendu de 7,0%, 1,4 milliard d'euros de projets maîtrisés²⁹ et 1,3 milliard d'euros de projets identifiés³⁰. En part du groupe, le montant global du pipeline s'élève à 3,1 milliards dont 0,7 milliard d'euros de projets engagés, 1,1 milliard d'euros de projets contrôlés et 1,2 milliard de projets identifiés.

Le Groupe concentre ses capacités de développement sur les régions européennes les plus dynamiques en France, en Scandinavie, en Italie et aux Pays-Bas :

- 71 % des projets engagés et maîtrisés sont des extensions-rénovations visant à capitaliser sur des destinations shopping ayant démontré leur attractivité dans leurs zones de chalandise respectives.
- 29 % des projets engagés et maîtrisés sont de nouveaux projets intégrés à de grands programmes d'aménagement urbain, accompagnés par la création d'infrastructures de transport et des projets de construction de logements et d'immeubles de bureaux.

Les projets engagés avancent bien, conformément au calendrier visé :

- Markthal (Rotterdam, Pays-Bas) : un espace commercial de 11 200 m² acquis le 13 juillet 2015. Depuis son ouverture en octobre 2014, le centre a accueilli 6 millions de visiteurs, soit un niveau plus élevé que prévu.
- L'extension de Field's (Copenhague, Danemark) avec 8 500 m² supplémentaires, dont l'inauguration est prévue pour le mois d'août, accueillera le nouveau cinéma emblématique Nordisk

²⁸ Les travaux des projets engagés du pipeline de développement ont été poursuivis conformément au calendrier visé :

²⁹ 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).

³⁰ Projets en cours de préparation et de négociation.

Film Biografer et un foodcourt entièrement rénové, ce qui renforcera son leadership dans la région de Copenhague.

- Besançon Pasteur (Besançon, France) : un nouveau centre de 14 800 m² situé en plein cœur de la ville. H&M, Kiko, Mango, Marionnaud et Monoprix figurent parmi les enseignes qui ouvriront leurs portes en novembre prochain.
- Centre Bourse (Marseille, France) dont les nouvelles façades, dévoilées en juin 2015, viennent de remporter le premier prix Versailles Architecture Commerciale, inaugurera son extension-rénovation sous le concept ClubStore® au premier semestre 2016.
- Val d'Europe (région parisienne) : l'extension visant à ajouter 17 000 m² à cet espace commercial de 100 000 m² à l'est de Paris, a déjà attiré des enseignes internationales comme Primark, Uniqlo, H&M et Nike qui devraient inaugurer leurs magasins au cours du premier semestre 2017.
- Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas) : la deuxième phase de l'extension-rénovation de ce pôle commercial leader - bâti sur la gare ferroviaire d'Utrecht qui accueille 26 millions de passagers par an - sera achevée au courant du premier semestre 2017.
- Galleria Boulevard (Kristianstad, Suède) : la troisième phase de ce nouvel espace commercial du centre-ville de Kristianstad devrait ouvrir ses portes au cours du deuxième semestre 2017.
- Prado (Marseille, France) : au cours du deuxième semestre 2017, ce nouveau développement de 23 000 m², conçu par Benoy – l'un des cabinets les plus prestigieux d'architecture commerciale au niveau mondial –, situé dans l'un des quartiers les plus huppés de Marseille, rassemblera 50 magasins et le flagship des Galeries Lafayette sur une surface de 9 400 m².

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	14	8 500	S2 2015
Markthal	Pays-Bas	Rotterdam	nouveau développement	100,0%	47	4	11 200	S2 2015
Les Passages Pasteur	France	Besançon	nouveau développement	100,0%	48	36	14 800	S2 2015
Centre Bourse	France	Marseille	extension-rénovation	50,0%	18	13	2 700	S1 2016
Val d'Europe	France	région parisienne	extension	55,0%	94	41	17 000	S1 2017
Hoog Catharijne Phase 2	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	100,0%	282	112	42 100	S1 2017
Autres projets (dt Prado)					277	181	60 273	
TOTAL PROJETS ENGAGES					783	401	156 573	
Créteil Soleil - Phase 1	France	région parisienne	extension-rénovation	80,0%	70	2	11 000	S2 2018
Bègles Rives d'Arcins	France	Bordeaux	extension	52,0%	27	4	12 300	S2 2017-S2 2020
Grand Portet	France	région toulousaine	extension-rénovation	83,0%	65	8	8 000	S2 2019
Grand Littoral extension	France	Marseille	extension	100,0%	30	0	12 000	S1 2019
Grenoble Grand Place	France	Grenoble	extension	100,0%	40	0	15 000	S2 2018
Montpellier Odysseum	France	Montpellier	extension	100,0%	28	0	10 800	S2 2018
Allum	Suède	Allum	redéveloppement	56,1%	75	5	20 000	S2 2019
Gran Reno	Italie	Bologne	extension	100,0%	122	1	15 900	S2 2018
L'esplanade	Belgique	région bruxelloise	extension	100,0%	131	16	20 650	S2 2020
Hoog Catharijne Phase 3	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	100,0%	187	26	23 700	S1 2019
Vitrolles	France	région de Marseille	extension	83,0%	80	0	18 050	S2 2019
Viva	Danemark	Odense	nouveau développement	56,1%	176	38	48 500	S2 2020
Givors	France	région de Lyon	extension	83,0%	80	8	16 000	S2 2020
Arcades	France	région parisienne	extension	53,6%	91	0	18 000	S2 2020
Økernsenteret ⁽²⁾	Norvège	Oslo	redéveloppement	28,1%	94	4	29 823	S2 2020
Autres projets					54	17	34 597	
TOTAL PROJETS MAITRISES					1 349	129	314 320	
TOTAL PROJETS IDENTIFIES					1 334	111	222 711	
TOTAL					3 465	640	693 604	

(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.

9.3. CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1^{er} JANVIER 2015

Actifs	Surface (m ²)	Prix de vente	Date
Howlandsbanen (Norvège) (option d'achat de 50% du terrain suite à cession de Nordbyen)	0		02/03/2015
Zala, Csepel et Szeged (Hongrie)	37 688		31/03/2015
Vega Plaza (Murcie, Espagne)	10 428		10/04/2015
Cremona Due (Italie) (1 magasin : Poste)	92		11/05/2015
Total centres commerciaux		16,1	
Portefeuille Galaxy (13 restaurants Buffalo Grill)	7 618		18/02/2015
Franconville (portefeuille de 3 actifs)	2 052		16/03/2015
Total autres activités (France)		33,7	
TOTAL CESSIONS (M€, hors droits)		49,8	

Depuis janvier 2015, le Groupe a signé près de 900 millions d'euros de cessions et de promesses de vente, conformément à sa stratégie de rotation d'actifs visant à renforcer l'exposition de son portefeuille de détail aux destinations commerciales de premier plan dans les régions et villes les plus dynamiques d'Europe continentale.

Les cessions réalisées ont atteint 49,8 millions d'euros depuis le début de l'année. Les actifs vendus sont des centres commerciaux de proximité en Hongrie (3 centres) et en Espagne (1 centre) et deux portefeuilles d'actifs de commerces en France.

Le 24 juin 2015, Klépierre a annoncé³¹ avoir conclu un accord conditionnel avec Wereldhave portant sur la cession d'un portefeuille de neuf centres commerciaux de proximité situés principalement dans des villes en dehors de la région aisée du Randstad aux Pays-Bas pour un montant total de 770 millions d'euros³². Cette transaction devrait être finalisée à la fin du troisième trimestre 2015. Le 17 juillet, les autorités de concurrence ont autorisé cette transaction.

Le montant des autres promesses de vente atteint près de 70 millions d'euros.

³¹ Pour plus d'informations, veuillez consulter le communiqué de presse publié sur le site www.klepierre.com

³² Part totale, droits inclus et excluant la TVA potentiellement applicable. Le montant hors droit est de 730 million d'euros.

10. RÉSULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDÉS

10.1. RÉSULTATS CONSOLIDÉS

En millions d'euros	30/06/2015	30/06/2014
Revenus locatifs	609,2	443,3
Charges locatives et immobilières	-84,1	-44,6
Revenus locatifs nets	525,2	398,7
Revenus de gestion et d'administration	45,2	34,4
Autres produits d'exploitation	8,8	6,6
Frais de personnel	-83,6	-55,3
Frais d'études	-0,8	-2,5
Autres charges d'exploitation	-38,8	-22,6
Excédent brut d'exploitation	456,0	359,5
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	-234,4	-177,8
Dotations aux provisions risques et charges	0,6	-0,8
Résultat de cessions	1,2	849,5
Dépréciation des écarts d'acquisition	0,0	0,0
Résultat opérationnel	223,4	1030,3
Coût de l'endettement net	-111,9	-131,2
Variation de valeur des instruments financiers	-3,6	-11,9
Quote-part de SME	3,5	3,2
Résultat avant impôt	111,4	890,5
Impôt sur les sociétés	-19,9	-22,0
Résultat net	91,5	868,5
Participations ne donnant pas le contrôle	-28,9	-165,8
RESULTAT NET PART DU GROUPE	62,6	702,8

La fusion de Corio avec Klépierre au cours du premier semestre 2015 rend toute comparaison avec la même période de l'année précédente non pertinente.

Les revenus locatifs nets du premier semestre 2015 se sont élevés à 525,2 millions d'euros, soit une augmentation de 126,5 millions d'euros par rapport à la même période de l'année précédente, principalement due à l'acquisition de Corio (+166,5 M€).

Les revenus locatifs nets enregistrent l'impact de l'application de la norme IFRIC 21 pour un montant de -9,5 millions d'euros.

Des explications complémentaires sont fournies dans la section « Activité locative ».

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) provenant des activités de service atteignent 45,2 millions d'euros provenant principalement du pipeline de développement et des honoraires de gestion. La contribution de Corio est de 13,3 millions d'euros.

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

Les frais de personnel se sont élevés à 83,6 millions d'euros et les autres charges d'exploitation ont atteint 38,8 millions d'euros y compris des coûts non récurrents relatifs à la fusion. Le Groupe s'attend à ce que 60% de l'objectif de synergies de coûts opérationnels (20 millions d'euros en base annuelle annoncées dans le cadre de l'opération de fusion avec Corio) soit réalisé en 2015.

Les frais d'études et de recherche pour les projets de développement se sont élevés à 0,8 million d'euros.

L'EBITDA du premier semestre 2015 s'est établi à 456,0 millions d'euros.

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles se sont élevées à 234,4 millions d'euros pour la période concernée. Elles comprenaient une dotation aux provisions sur immeubles de 34,6 millions d'euros. La contribution de Corio est de 72 millions d'euros.

Les produits de cessions nets se sont élevés à 1,2 million d'euros, contre 849,5 millions d'euros pour la même période de l'année précédente. Au cours du premier semestre 2014, ce poste comprenait l'impact de la cession d'un portefeuille de galeries commerciales à Carmila en avril 2014, des trois derniers immeubles de bureaux du portefeuille et d'un portefeuille de commerces.

Le résultat opérationnel s'élève à 223,4 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le coût de l'endettement net a atteint 111,9 millions d'euros. La restructuration de la dette (rachat d'obligations et ajustements de couverture) mise en place en 2015 a permis au nouveau Groupe de se refinancer à des taux plus bas.

La politique financière et la structure de Klépierre sont décrites de manière plus détaillée dans la section « Politique financière ».

Par ailleurs, suite à l'acquisition et conformément aux règles IFRS, la dette de Corio a été réévaluée au prix du marché dans les états financiers consolidés. Par conséquent, le coût de la dette nette au premier semestre 2015 comprend un retraitement positif de 37,1 millions d'euros. Ce montant a été éliminé dans le calcul du cash-flow net courant (voir la section « Evolution du cash-flow net courant »).

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence a atteint 3,5 millions d'euros.

Les charges d'impôts se sont élevées à 19,9 millions d'euros :

- L'impôt exigible s'élevait à -13,1 millions d'euros, y compris la taxe de 3 % sur les dividendes en France (0,2 million d'euros). Pour mémoire, le premier semestre 2014 comprenait l'impact de la cession de galeries commerciales pour 2,0 milliards d'euros.
- Les impôts différés s'élevaient à -6,8 millions d'euros, principalement sous l'effet de la reprise d'impôts différés passifs.

Le résultat net consolidé est de 91,5 millions d'euros.

Les intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle) pour la période ont atteint 28,9 millions d'euros, portant ainsi le résultat net en part du groupe à 62,6 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	30/06/2015	30/06/2014
Coûts opérationnels et administratifs (rapport financier IFRS)	-145,7	-108,9
Charges locatives nettes	-33,8 ⁽¹⁾	-18,0
Frais de gestion moins les bénéfices actuels/estimés	45,2	34,4
Autres frais qui couvrent des frais administratifs	8,8	6,6
Part des coûts de coentreprises	-9,8	-4,3
Exclure (si inclus précédemment):		
Dépréciation d'immeubles de placement	NA	NA
Rentes foncières	NA	NA
Frais locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	NA	NA
Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A)	-135,4	-90,2
Coûts de vacance directs	-17,4	-8,8
Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B)	-118,0	-81,4
Loyer brut moins rentes foncières	599,0	439,7
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)	55,8	26,1
Revenu locatif brut (C)	654,9	465,8
Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A/C)	20,7%	19,4%
Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B/C)	18,0%	17,5%

(1) Retraité de l'impact deuxième semestre d'IFRIC 21 (-9.5 M€)

La structure de coûts pour le premier semestre 2015 enregistre l'impact de l'acquisition de Corio. Afin de corriger ces impacts non-récurrents, un montant de 16 millions d'euros a été éliminé du poste « Coûts opérationnels et administratifs ».

Pour mémoire, le dernier ratio de coûts EPRA publié par Corio était de 23.9% (au 31 décembre 2014). Compte-tenu qu'une part importante des synergies sera enregistrée au cours du deuxième semestre, le ratio de coûts EPRA du groupe combiné devrait s'inscrire en baisse à la fin de l'année.

10.3. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT

En millions d'euros	30/06/2015	30/06/2014	Δ
En part totale			
Excédent brut d'exploitation	456,0	359,5	96,6
Engagements sociaux, stocks- options et charges non courantes	17,0	4,3	12,7
Conséquence de l'application de l'IFRIC 21 (impact 2 ^{ème} semestre)	9,5		9,5
Frais d'acquisition sur rapprochement d'entreprise	2,3		2,3
Cash-flow d'exploitation	484,9	363,8	121,1
Coût de l'endettement net	-111,9	-131,2	19,3
Amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette Corio	-37,1		-37,1
Coûts de restructuration des instruments financiers	40,8	26,2	14,6
Cash-flow courant avant impôt	376,7	258,8	117,9
Quote-part de SME	26,9	17,1	9,8
Impôt courant	-13,4	-11,5	-1,9
Cash-flow net courant (part totale)	390,2	264,4	125,8
En part du groupe			
Cash-flow net courant (part groupe)	329,6	206,2	123,4
Engagements sociaux, stocks- options et charges non courantes	-4,4	-4,3	-0,1
Amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-6,5	-5,6	-0,9
Autres retraitements liés à l'impôt	0,0	0,0	0,0
EPRA Earnings	318,7	196,3	122,4
Nombre d'actions	308 661 324	195 732 258	
Par action			
Cash-flow net courant par action (en euro)	1,07	1,05	0,01
EPRA Earnings par action (en euro)	1,03	1,00	0,03

Le cash-flow net courant s'est établi à 390,2 millions d'euros pour la période close le 30 juin 2015. En part du groupe, il a atteint 329,6 millions d'euros. Le cash-flow net courant par action s'est élevé à 1,07 euro, soit une hausse de 1,4 %.

La structure de coûts pour le premier semestre 2015 enregistre l'impact de l'acquisition de Corio. Afin de corriger ces impacts non-récurrents, un montant de 16 millions d'euros a été éliminé du calcul du cash-flow net courant et de l'EPRA Earnings.

11. ACTIF NET RÉÉVALUÉ

11.1. EXPERTISE DES ACTIFS DU GROUPE

11.1.1. 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 la période se terminant le 30 juin 2015, 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 29,0%	- France	44	3 747	16,2%	résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	2	347	1,5%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	20	1 915	8,3%	résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	3	22	0,1%	résumé	détaillé + résumé
	- Turquie	4	682	3,0%	résumé	détaillé + résumé
DTZ 39,4%	- France	22	3 509	15,2%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	11	1 369	5,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	5	1 178	5,1%	résumé	détaillé + résumé
	- Danemark	3	944	4,1%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	428	1,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	9	221	1,0%	résumé	détaillé + résumé
	- RT et Slovaquie	4	403	1,7%	résumé	détaillé + résumé
	- Pays Bas	13	890	3,9%	résumé	détaillé + résumé
- Turquie	3	161	0,7%	résumé	détaillé + résumé	
CBRE 21,3%	- France	11	1 216	5,3%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	12	1 346	5,8%	résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	15	1 039	4,5%	résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	8	345	1,5%	résumé	détaillé + résumé
	- Pays Bas	2	983	4,3%	résumé	détaillé + résumé
BNPP Real Estate 6,6%	- France (commerces)	285	504	2,2%	résumé	détaillé + résumé
	- Allemagne	5	1 012	4,4%	résumé	détaillé + résumé
Autres 3,7%	- Italie (Fonds K2) - SAVILLS	5	861	3,7%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie (Porta di Roma) - C&W					

¹ Montants droit compris en millions d'euros

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

11.1.2. Résultats des expertises

La valeur du portefeuille du Groupe combiné, y compris les actifs de Corio, consolidé pour la première fois au 30 juin 2015 atteint 21,9 milliards d'euros en part totale et 18,9 milliards d'euros en part du groupe (hors droits). En part totale, les centres commerciaux représentent 97,8 % du portefeuille et les commerces 2,2 %. En part du groupe, ces pourcentages sont respectivement de 97,5 % et 2,5 %.

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. Au 30 juin 2015 seuls sont concernés Besançon Pasteur (France) et Kristianstad (Suède). Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient. Les projets en cours de développement représentent 2,1% de la valeur totale du patrimoine du Groupe.

Les investissements dans les actifs consolidés en mise en équivalence sont intégrés dans le patrimoine pour la valeur de marché des titres détenus et prennent également en compte les avances accordés par le Groupe.

Pour donner un meilleur aperçu de l'évolution du portefeuille combiné, l'augmentation à périmètre constant au cours du semestre a été calculée sur une base pro forma en incluant les actifs de Corio à compter du 31 décembre 2014.

Valeur du patrimoine, part totale (hors droits)

En millions d'euros	30/06/2015	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois	
			31/12/2014	A périmètre courant	A périmètre constant* pro forma	30/06/2014	A périmètre courant
France	7 814	35,6%	6 216	25,7%	1,7%	6 048	29,2%
Belgique	366	1,7%	323	13,4%	14,2%	301	21,6%
France- Belgique	8 180	37,3%	6 539	25,1%	2,2%	6 349	28,8%
Italie	3 504	16,0%	1 514	131,4%	4,1%	1 486	135,8%
Norvège	1 209	5,5%	1 179	2,5%	1,1%	1 247	-3,1%
Suède	1 279	5,8%	1 214	5,3%	3,6%	1 558	-17,9%
Danemark	1 024	4,7%	1 020	0,4%	0,2%	984	4,1%
Scandinavie	3 512	16,0%	3 413	2,9%	1,7%	3 789	17,3%
Pays-Bas	1 810	8,2%	0	NA	2,3%	0	-
Espagne	1 400	6,4%	495	182,5%	6,3%	491	185,0%
Portugal	311	1,4%	251	24,1%	-4,4%	250	24,5%
Ibérie	1 711	7,8%	746	129,3%	4,1%	741	130,9%
Allemagne	1 082	4,9%	0	NA	1,6%	0	-
Pologne	428	1,9%	434	-1,3%	-1,4%	441	-3,0%
Hongrie	227	1,0%	265	-14,6%	-13,1%	282	-19,7%
République tchèque	388	1,8%	358	8,3%	8,3%	346	12,2%
Turquie	584	2,7%	0	NA	-0,6%	0	-
Autres	49	0,2%	38	27,2%	-3,2%	40	21,0%
Europe de l'Est	1 675	7,6%	1 095	53,0%	-0,8%	1 109	51,1%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	21 474	97,8%	13 308	61,4%	2,3%	13 474	59,4%
TOTAL AUTRES ACTIVITES	472	2,2%	513	-8,0%	-1,5%	528	-10,6%
TOTAL PATRIMOINE	21 946	100,0%	13 821	58,8%	2,2%	14 002	56,7%

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

Valeur du patrimoine, part du groupe (hors droits)

En millions d'euros	30/06/2015	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois	
			31/12/2014	A périmètre courant	A périmètre constant* pro forma	30/06/2014	A périmètre courant
France	6 476	34,3%	4 930	31,4%	1,6%	4 813	34,6%
Belgique	366	1,9%	323	13,4%	14,2%	301	21,6%
France- Belgique	6 842	36,2%	5 253	30,2%	2,2%	5 114	33,8%
Italie	3 456	18,3%	1 466	135,7%	4,2%	1 437	140,5%
Norvège	678	3,6%	662	2,5%	1,1%	700	-3,1%
Suède	717	3,8%	681	5,3%	3,6%	874	-17,9%
Danemark	575	3,0%	572	0,4%	0,2%	552	4,1%
Scandinavie	1 970	10,4%	1 915	2,9%	1,7%	2 126	-7,3%
Pays-Bas	1 810	9,6%	0,0%	NA	2,3%	0	NA
Espagne	1 363	7,2%	466	192,2%	6,7%	460	196,2%
Portugal	311	1,6%	251	24,1%	-4,4%	250	24,5%
Ibérie	1 674	8,9%	717	133,5%	4,4%	710	135,8%
Allemagne	1 028	5,4%	0,0%	NA	1,6%	0	NA
Pologne	428	2,3%	434	-1,3%	-1,4%	441	-3,0%
Hongrie	227	1,2%	265	-14,6%	-13,1%	282	-19,7%
République tchèque	388	2,1%	358	8,3%	8,3%	346	12,2%
Turquie	561	3,0%	0	NA	-0,4%	0	NA
Autres	45	0,2%	34	31,1%	-2,8%	36	25,1%
Europe de l'Est	1 648	8,7%	1 091	51,0%	-0,8%	1 105	49,2%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	18 429	97,5%	10 443	76,5%	2,4%	10 492	75,7%
TOTAL AUTRES ACTIVITES	472	2,5%	513	-8,0%	-1,5%	528	-10,6%
TOTAL PATRIMOINE	18 901	100,0%	10 956	72,5%	2,3%	11 020	71,5%

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

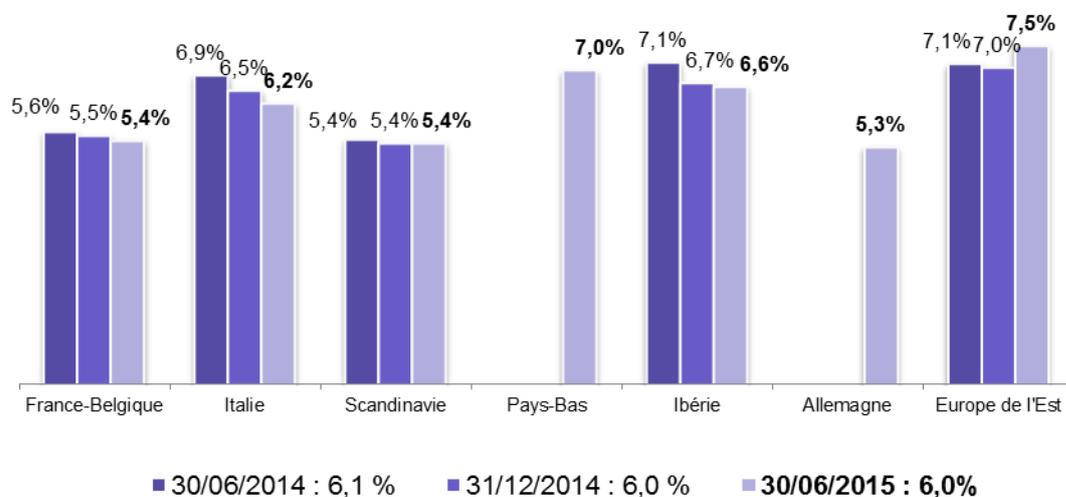
Pôle Centres commerciaux

La valeur du portefeuille des centres commerciaux, hors droits, s'élève à 21 474 millions d'euros (18 429 millions d'euros, part groupe) au 30 juin 2015, soit une augmentation de 8 166 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014 (+61,4 %), principalement du fait de l'acquisition de Corio. La variation à périmètre courant reflète également l'impact de change lié à la dépréciation de l'euro par rapport aux devises scandinaves et au dollar américain au 30 juin 2015 par rapport aux taux de change du 31 décembre 2014 (+74 millions d'euros).

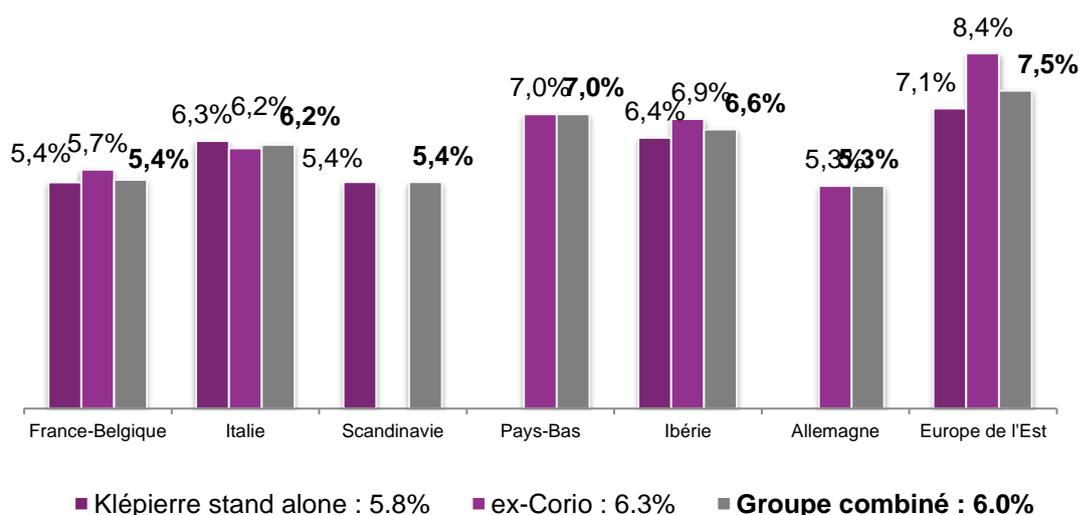
À périmètre, taux de change constants et sur une base pro forma, la valeur des centres commerciaux, hors droits, a progressé de 2,3 % (+433 millions d'euros) sur 6 mois.

Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 6,0 % (hors droits) équivalent à une compression de taux de 20 bps à périmètre pro forma par rapport à fin 2014.

Évolution des taux de rendement (en part du groupe) - Centres commerciaux



Taux de rendement (en part du groupe) au 30 juin 2015 - Centres commerciaux



Autres activités

La valeur du portefeuille de commerces, hors droits, s'établit à 472 millions d'euros, soit une diminution de 8,0 % sur 6 mois. L'évolution à périmètre courant provient de la cession de 16 actifs en février et mars 2015.

À périmètre constant, la valeur des actifs de commerces a baissé de 1,5 % sur 6 mois.

Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 7,4 % hors droits, soit une augmentation de 20 points de base par rapport au 31 décembre 2014.

11.2. ÉVOLUTION DE L'EPRA NNNAV PAR ACTION

En millions d'euros	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	6 408	2 421	2 482	3987	164,6%	3926	158,1%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	4 547	3 759	3 463	788	21,0%	1085	31,3%
Ecart d'acquisition	-1 307	0	0	-1307	NA	-1307	NA
Juste valeur des instruments financiers	43	119	109	-76	-63,8%	-66	-60,4%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	709	273	272	436	159,9%	437	160,9%
ANR de remplacement	10 401	6 572	6 326	3829	58,3%	4075	64,4%
Droits et frais de cession effectifs	-432	-283	-263	-149	52,7%	-169	64,2%
EPRA NAV	9 969	6 289	6 062	3680	58,5%	3906	64,4%
Impôts effectifs sur plus-values latentes	-201	-149	-137	-52	34,6%	-64	46,5%
Juste valeur des instruments financiers	-43	-119	-109	76	-63,8%	66	-60,4%
Juste valeur de la dette à taux fixe	-119	-210	-191	91	-43,4%	72	NA
Actif net de liquidation (EPRA NNNAV)	9 606	5 811	5 626	3795	65,3%	3980	70,7%
Nombre d'actions fin de période	311 192 385	196 104 723	196 072 738				
Par action (€)							
ANR de remplacement par action	33,4	33,5	32,3	-0,1	-0,3%	1,2	3,6%
EPRA NAV par action	32,0	32,1	30,9	0,0	-0,1%	1,1	3,6%
ANR de liquidation (EPRA NNNAV) par action	30,9	29,6	28,7	1,2	4,2%	2,2	7,6%

L'EPRA NAV s'établit à 32,0 euros au 30 juin 2015, contre 30,9 euros au 30 juin 2014 et 32,1 euros au 31 décembre 2014. La mise en valeur de marché de l'ancienne dette à taux fixe de Corio est comprise dans les capitaux propres consolidés de Klépierre au 30 juin 2015. En conséquence, elle est également comprise dans l'EPRA NAV au 30 juin 2015 (-1,0 €).

Sur 6 mois, l'EPRA NNNAV par action enregistre une contribution de cash-flow de 1,07 euro, l'impact de la distribution (-1,3 €)³³, la hausse de la valeur du portefeuille à périmètre constant (+1,3 €), la variation de juste valeur des instruments financiers (+0,4 €) partiellement compensée par les coûts de transaction et des ajustements du prix d'acquisition (-0,3 €) liés à l'acquisition de Corio.

³³ Un dividende intérimaire de 0,91€ par action a été payé par Klépierre le 12 janvier 2015 (199 470 340 actions). Un dividende final d'un montant de 0,69 € par action a été payé le 21 avril 2015 (314 356 063 actions).

12. POLITIQUE FINANCIÈRE

12.1. RESSOURCES FINANCIÈRES

12.1.1. Évolution de l'endettement net

Au 30 juin 2015, l'endettement net consolidé net atteint 9 399 millions d'euros, contre 5 325 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Cette augmentation de 4 074 millions d'euros provient en grande partie de la consolidation de l'endettement de Corio pour une valeur nominale totale de 3,2 milliards d'euros. Le montant de l'endettement net consolidé tient compte des swaps de devises couvrant les USPP émis par Corio.

Les autres facteurs expliquant la variation de l'endettement net sont les suivants :

- Klépierre a versé un dividende de 394 millions d'euros dont 179 millions d'euros en janvier et 215 millions d'euros en avril 2015. Pour mémoire, Corio a versé un dividende de 104 millions d'euros en janvier 2015.
- Les investissements nets du premier semestre (438 M€) comprenant notamment l'acquisition de Plenilunio et les dépenses de développement principalement pour Hoog Catharijne, Val d'Europe et Marseille Prado.
- La dépréciation de l'euro par rapport aux monnaies scandinaves et au dollar américain (+48 M€).

À la fin du premier semestre, le ratio Loan-to-Value (LTV) s'établit à 41,9 %. En prenant en compte le projet de cession d'un portefeuille de 9 centres commerciaux aux Pays-Bas, dont la réalisation est attendue pour le troisième trimestre 2015, le ratio LTV serait de 40 %.

12.1.2. Ressources disponibles

Au cours du premier semestre 2015, Klépierre a poursuivi la gestion active de ses financements lui permettant d'en réduire le coût et d'en allonger la durée moyenne :

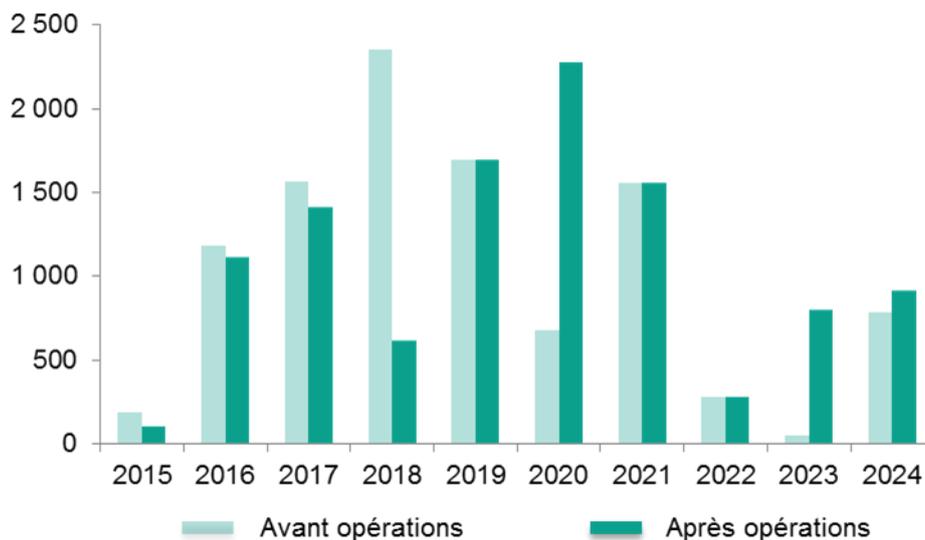
- Klépierre a racheté 358 millions d'euros de ses obligations à court terme par le biais d'une offre d'achat (en avril) et des opérations sur le marché ;
- Parallèlement, Klépierre a émis de nouvelles obligations à long terme en euros à hauteur de 880 millions d'euros en abondant une souche à échéance novembre 2024 (130 millions d'euros) et en plaçant une émission benchmark à échéance avril 2023 (750 millions d'euros) assortie d'un coupon historiquement bas (1 %).

Suite à ces opérations, la durée moyenne de la dette s'établit à 5,4 ans à la fin du mois de juin (contre 5,3 à fin décembre 2014 sur une base pro forma). Le niveau de liquidité du Groupe reste élevé à plus de 2,0 milliards d'euros, dont 1,8 milliard d'euros de lignes de crédit non utilisées d'une maturité moyenne résiduelle de 4,9 ans.

Début juillet 2015, Klépierre a renégocié avec succès les principaux termes de sa facilité de crédit renouvelable syndiquée d'un montant de 750 millions d'euros et l'a prolongée de 2 ans. Parallèlement, toutes les anciennes facilités de crédit renouvelables de Corio ont été remplacées par une nouvelle facilité de crédit renouvelable de 850 millions d'euros à échéance 5 ans (assortie de deux options de prolongation d'une année chacune) octroyée par un syndicat de 16 banques internationales.

Ces opérations ont eu pour effet d'augmenter la durée moyenne de la dette de 0,2 année – pour atteindre 5,6 ans – et de porter la durée moyenne des lignes de crédit disponibles à 5,7 ans.

Échéancier des dettes
(Autorisations – en millions d'euros)

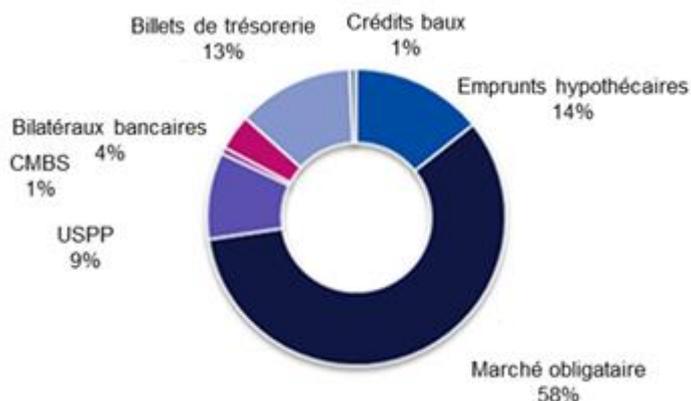


12.1.3. Structure et durée de la dette

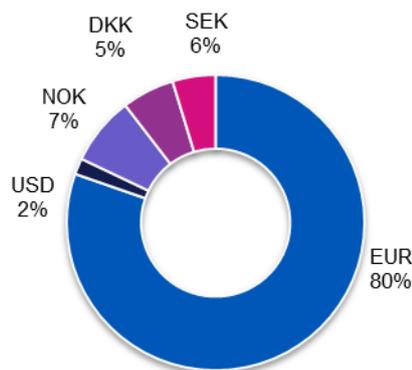
Suite à la consolidation de la dette de Corio, la part de la dette provenant des marchés de capitaux dans la dette combinée atteint 80 %. Cette part a également été récemment renforcée par le biais d'émissions sur les marchés obligataires euro et NOK. L'accès aux marchés de capitaux a également permis au Groupe de continuer à réduire la part de sa dette financière sécurisée par rapport au total de son endettement.

La répartition par devise reste cohérente avec l'exposition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe et permet d'atténuer les risques de change, la dette libellée en USD couvrant les actifs situés en Turquie qui génèrent des loyers libellés en USD.

Répartition des financements par type de ressource (utilisations)



Répartition des financements par devise (utilisations)



12.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

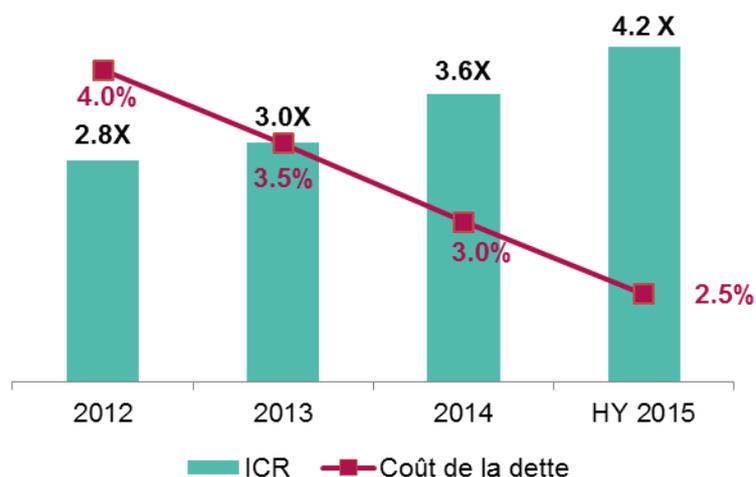
Le fait que les dettes de Corio étaient essentiellement à taux fixe, leur intégration a permis au taux de couverture de rester au-dessus de son niveau cible de 70 %. Au cours du premier semestre, le Groupe a poursuivi le réaménagement de sa position de taux fixe en restructurant des swaps et à travers des opérations de liability management sur son portefeuille d'obligations.

À la fin du premier semestre, le taux de couverture atteint 75 % et la durée moyenne des positions à taux fixe (4,6 ans) reste cohérente avec la structure du bilan.

12.3. COÛT DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette du Groupe sur la période a continué de diminuer pour s'établir à 2,5 %. Ce pourcentage reflète le faible niveau des taux d'intérêt à court terme, la restructuration du portefeuille de couverture et les premiers impacts positifs des synergies de coûts financiers. Le Groupe s'attend à ce que l'objectif de synergies de coûts financiers (10 millions d'euros en base annuelle annoncées dans le cadre de l'opération de fusion avec Corio) soit dépassé en 2015. Le faible coût de la dette constaté au cours du premier semestre a eu pour conséquence une amélioration du taux de couverture des frais financiers (ICR). Sur la base de la structure des taux d'intérêt au 30 juin 2015, 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



12.4. RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE

Au 30 juin 2015, les covenants financiers du Groupe sont conformes aux engagements applicables dans le cadre de ses contrats de financement.

En janvier 2015, suite à l'acquisition de Corio, Standard & Poor's a confirmé sa notation A- ainsi que ses perspectives stables, soulignant ainsi la qualité et la complémentarité du nouveau Groupe.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite ¹	30/06/2015	31/12/2014
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 60%	41,9%	37,6%
	EBITDA / Frais financiers nets ²	≥ 2,0	4,2	3,6
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine (hors Steen & Strøm)	≤ 20%	0,9%	1,3%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 8 Md€	19,3 Md€	11,2 Md€
	Ratio de la dette financière des filiales (hors Steen & Strøm) sur la dette financière brute totale	≤ 25%	13,7%	5,8%
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%	1,7%	2,3%

¹ Les ratios sont basés sur la facilité de crédit renouvelable 2013.

² L'ICR ne comprend ni l'impact des opérations de rachat obligataires, ni le gain provenant de la réévaluation de la dette de Corio.

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 30 juin 2015, ce ratio était de 47,8 %.

13. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 13 juillet, le Groupe a acquis Markthal, un espace commercial couvrant 11 200 m² situé à Rotterdam aux Pays-Bas. Depuis son ouverture en octobre 2014, le centre a accueilli six millions de visiteurs.

Début juillet, Klépierre a renégocié les modalités de sa facilité de crédit syndiqué renouvelable d'un montant de 750 millions d'euros et l'a prolongé de 2 ans. Parallèlement, toutes les anciennes facilités de crédit renouvelables de Corio ont été remplacées par une nouvelle facilité de crédit renouvelable syndiquée de 850 millions d'euros de 5 ans (assortie de deux options de prolongation d'une année chacune).

14. PERSPECTIVES 2015

Fort des résultats enregistrés ce premier semestre et de l'activité commerciale en amélioration depuis le début de l'année, Klépierre révisé à la hausse son objectif de cash-flow pour l'exercice 2015. Le cash-flow net courant par action devrait atteindre 2,15 euros, par rapport à la fourchette de 2,10 à 2,15 euros annoncée en février 2015.

La croissance du cash-flow soutiendra la hausse de la distribution par action pour l'exercice 2015.