

# Rapport financier semestriel 2012

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 279 258 476 euros  
Siège social : 21 avenue Kléber – 75116 Paris  
780 152 914 RCS Paris

# SOMMAIRE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2012

<b>Rapport de gestion</b>	<b>3</b>
<b>Comptes consolidés au 30.06.2012</b>	<b>39</b>
<b>Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2012</b>	<b>89</b>
<b>Attestation du responsable du document</b>	<b>92</b>

---

# SOMMAIRE DU RAPPORT DE GESTION

<b>1.</b>	<b>ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>ÉVOLUTION DES CHIFFRES D’AFFAIRES DES COMMERÇANTS (cumul à fin juin)</b>	<b>4</b>
<b>3.</b>	<b>ACTIVITÉ LOCATIVE</b>	<b>7</b>
<b>4</b>	<b>DEVELOPPEMENT – CESSIONS</b>	<b>14</b>
<b>5</b>	<b>RESULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDES</b>	<b>19</b>
<b>6</b>	<b>PERSPECTIVES</b>	<b>26</b>
<b>7</b>	<b>ACTIF NET REEVALUE</b>	<b>27</b>
<b>8</b>	<b>POLITIQUE FINANCIERE</b>	<b>33</b>
<b>9</b>	<b>EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE</b>	<b>37</b>
<b>10</b>	<b>TABLEAUX DE SYNTHESE</b>	<b>38</b>

## 1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE<sup>1</sup>

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

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

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

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

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

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

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

<sup>1</sup> OCDE (mai 2012) / FMI (juillet 2012)

## 2.1 FRANCE-BELGIQUE

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

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

## 2.2 SCANDINAVIE

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

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

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

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

## 2.3 ITALIE

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

## 2.4 IBÉRIE

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

Malgré un contexte économique difficile marqué par une intensification des mesures d'austérité budgétaires la baisse des chiffres d'affaires des commerçants portugais resté

limitée à 3,7% pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012 (le chiffre d'affaires réalisé à Aqua Portimão, ouvert en avril 2011, n'est pas compris dans cette variation). Parque Nascente à Gondomar, plus grand centre du Groupe au Portugal, enregistre des ventes en hausse de 2%.

## **2.5 EUROPE CENTRALE**

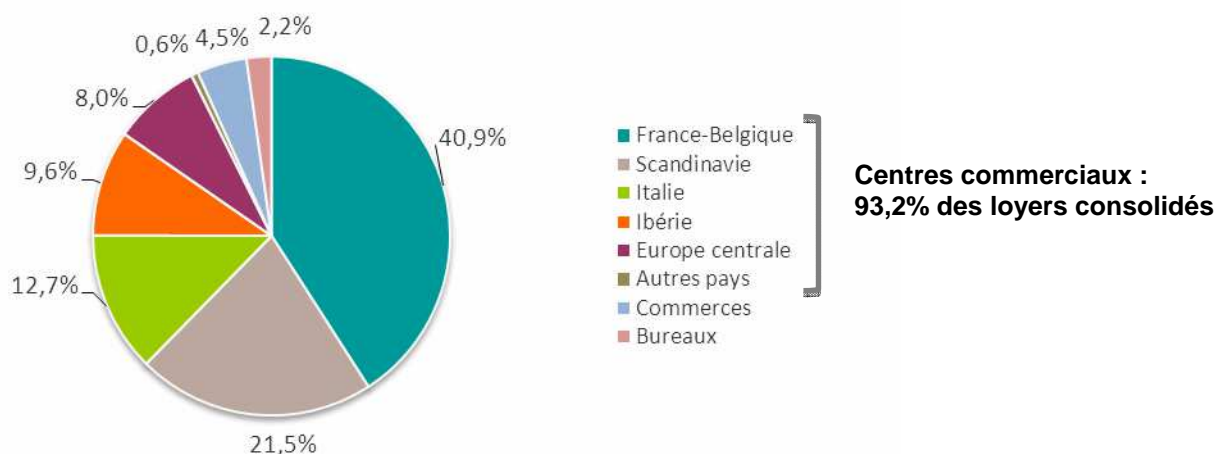
En Pologne, les chiffres d'affaires des commerçants sont en hausse de 3,7% pour les six premiers mois de l'année.

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

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

### 3 ACTIVITÉ LOCATIVE

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



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

Les honoraires pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012 s'établissent à **43,5 millions d'euros**, en hausse de **9,6%**.

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

#### 3.1 PÔLE CENTRES COMMERCIAUX

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

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

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

<sup>3</sup> Taux à 6 mois.

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

- deux nouveaux centres ouverts au public au mois d'avril 2011 : Le Millénaire, équipement commercial couvrant 56 000 m<sup>2</sup> aux portes de Paris, et Aqua Portimão, en Algarve, région touristique de premier ordre au Portugal.
- le centre commercial régional de Roques-sur-Garonne acquis au mois de novembre 2011, dans une aire urbaine puissante (Toulouse, France).
- St.Lazare Paris, le nouvel espace commercial de la gare Saint-Lazare inauguré en mars 2012, situé au cœur du 1<sup>er</sup> quartier commerçant et d'affaires de la capitale française.

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

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

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

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

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

<sup>1</sup> Taux à 6 mois

En France (39,4% des loyers consolidés), les loyers progressent de 4,9% à périmètre constant, pour un impact moyen de l'indexation de 3,0%. Cette surperformance s'explique par l'effet positif des signatures de nouveaux baux réalisées en 2011 (taux de réversion moyen de +18,8%). Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, 97 renouvellements de baux et recommercialisations ont été signés à des conditions financières en hausse de 15,9%. Parmi ces signatures, on peut citer Hema ou encore Adidas Performance qui ont chacun ouvert une boutique à Val d'Europe (région parisienne) et qui seront rejoints par Apple (777 m<sup>2</sup>) au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2012. Les loyers bénéficient également de l'arrivée d'un point de vente Saturn (opérant désormais sous enseigne Boulanger) à Créteil Soleil (région parisienne).

A champ courant, la hausse est de 9,8%, portée par l'acquisition du centre commercial régional Roques-sur-Garonne en novembre 2011 (Toulouse) et par la contribution sur un



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

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

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

### 3.1.2 SCANDINAVIE (21,5% des loyers consolidés)

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

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

<sup>2</sup> Taux à 6 mois

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

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

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

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

### 3.1.3 ITALIE (12,7% des loyers consolidés)

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

<sup>1</sup> Taux à 6 mois

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

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

### 3.1.4 IBÉRIE (9,6% des loyers consolidés)

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

<sup>1</sup> Taux à 6 mois

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

Au Portugal (1,9% des loyers consolidés), les loyers baissent de 3,3% à périmètre constant. La vacance progresse de 1,6 point de pourcentage par rapport au 30 juin 2011, et les renégociations de baux se font à la baisse. Le taux d'impayés reste néanmoins raisonnable. A champ courant, les loyers bénéficient de la contribution d'Aqua Portimão, ouvert avec succès le 14 avril 2011.

### 3.1.5 EUROPE CENTRALE (8,0% des loyers consolidés)

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

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

<sup>2</sup> Taux à 6 mois

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

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

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

### 3.1.6 AUTRES PAYS (0,6% des loyers consolidés)

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

1 Taux à 6 mois

### 3.2 PÔLE COMMERCES-KLÉMURS (4,5% des loyers consolidés)

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

<sup>1</sup> Taux à 6 mois

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

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

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

### 3.3 PÔLE BUREAUX (2,2% des loyers consolidés)

30/06/2012	Loyers (M €)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>2</sup>	
	SI 2012	SI 2011			SI 2012	SI 2011	SI 2012	SI 2011
<b>Bureaux</b>	<b>10,9</b>	<b>13,8</b>	<b>-20,9%</b>	<b>26,7%</b>	<b>90,1%</b>	<b>95,1%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,0%</b>

<sup>2</sup> Taux à 6 mois

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

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

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

L'immeuble Equilis à Issy-les-Moulineaux est en rénovation depuis le départ du preneur Steria intervenu le 31 octobre 2011 et participe à la baisse des loyers à périmètre courant. Les travaux devraient s'achever à la fin du mois de juillet 2012. Cependant, l'immeuble est d'ores et déjà commercialisé à Safran pour l'ensemble des surfaces (17 038 m<sup>2</sup>) avec une prise d'effet au 1<sup>er</sup> septembre 2012 et une durée ferme de 9 ans.

Enfin, les loyers du 1<sup>er</sup> semestre 2012 bénéficient de l'entrée dans le patrimoine de l'immeuble Les Bureaux du Canal jouxtant le centre commercial Le Millénaire à Aubervilliers et développant 17 194 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux. Cet immeuble (Klépierre 50% ; Icade 50%) est commercialisé à hauteur de 71%.

Le taux d'occupation financier s'établit à 90,1% au 30 juin 2012 contre 95,1% un an plus tôt. La vacance représente 9 070 m<sup>2</sup> au 30 juin 2012 contre 4 215 m<sup>2</sup> au 30 juin 2011 et est répartie sur deux immeubles :

- 6 405m<sup>2</sup> au 192 Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine) ; cet immeuble fait l'objet d'un projet de restructuration et est actuellement proposé à la location précaire.
- 2 664 m<sup>2</sup> pour Les Bureaux du Canal à Aubervilliers.

### Echéancier des baux au 30 juin 2012

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

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

### 3.4 HONORAIRES

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

## 4 DEVELOPPEMENT – CESSIONS

### 4.1 LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER COMMERCIAL AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2012

#### 4.1.1 Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en Europe continentale<sup>2</sup>

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

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

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

#### 4.1.2 Le marché de l'investissement en immobilier de bureaux en Ile-de-France<sup>3</sup>

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

---

<sup>2</sup> Source : Jones Lang LaSalle

<sup>3</sup> Source : CBRE

L'offre immédiate, représentant 3,7 millions de m<sup>2</sup>, est quasi-stable depuis la fin 2009. La part du neuf et du restructuré est de 25% en ligne avec les niveaux observés à fin 2011. Le taux de vacance moyen en Ile-de-France est de 6,7% (contre 6,6% à fin 2011), les différences d'un secteur à un autre étant inchangées.

Le loyer moyen facial pour les surfaces neuves, redéveloppées ou restructurées s'établit à 306 € / m<sup>2</sup> (contre 298 € / m<sup>2</sup> en 2011) avec des écarts importants entre les locations prime et secondaires. Les aménagements commerciaux restent importants et excèdent généralement 1 mois de franchise par année d'engagement.

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

#### 4.2 INVESTISSEMENTS- REALISES AU COURS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2012

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

\* quote-part Klépierre (50%)

Klépierre a investi 206,7 millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Ces investissements ont concerné :

- pour 25,5 millions d'euros des actifs en exploitation ou ouverts récemment :
  - Le centre commercial Le Millénaire ouvert au public le 27 avril 2011 (Aubervilliers, France) ;
  - St.Lazare Paris, le nouvel espace commercial de la gare Saint-Lazare (Paris, France) ouvert fin mars 2012 ;
  - Un parc d'activités commerciales situé à Montebello (Lombardie, Italie).
- pour 181,2 millions d'euros des centres commerciaux en cours de développement principalement en France et en Scandinavie (voir section 6.3. ci-après).

### 4.3 PIPELINE DE DEVELOPPEMENT 2S 2012-2016

Le Groupe dispose d'un pipeline global représentant 3,3 milliards d'euros en valeur de projets, dont 0,9 milliard d'euros de projets engagés<sup>4</sup>, 1,4 milliard d'euros de projets maîtrisés<sup>5</sup> et 1,1 milliard de projets identifiés<sup>6</sup>. Ramenés en part du groupe, ces montants sont respectivement de 2,8 milliards d'euros, 0,7 milliard d'euros, 1,1 milliard d'euros et 0,9 milliard d'euros.

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

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

\* Quote-part Klépierre (50%)

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

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

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

Les investissements prévisionnels engagés et maîtrisés du Groupe sur la période 2<sup>ème</sup> semestre 2012-2016 resteront concentrés sur la France-Belgique (45%) et la Scandinavie (46%) et consacrés soit à la réalisation de projets de centres commerciaux dominants, ayant pour la plupart trouvé avant leur lancement la faveur des enseignes, soit à des chantiers d'extension-rénovation de centres commerciaux existants, d'ores et déjà dominants sur leur zone de chalandise, bénéficiant d'une commercialité avérée et d'un potentiel de croissance

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

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

<sup>6</sup> Projets pour lesquels les montages et les négociations sont en cours.



clairement identifié. Ces projets sont pour la plupart situés dans les régions européennes identifiées par Klépierre qui offrent d'une part une assise solide en termes de pouvoir d'achat et d'autre part des perspectives de croissance démographique favorables pour les années à venir.

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

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

## 4.4 CESSIONS

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

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

<sup>1</sup> Participation de 45% dont 17% cédés par CNP Assurances et 28% par Klépierre

<sup>2</sup> Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune, Moulins, Guingamp, retail park La Roche-sur-Yon

<sup>3</sup> Cession d'une quote-part de 50% détenue en indivision

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

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

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

## 5 RESULTATS ET CASH FLOW CONSOLIDES

### 5.1 RESULTATS SECTORIELS

#### 5.1.1 Pôle Centres commerciaux

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

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

La variation observée sur les autres revenus locatifs provient notamment de la fin de l'étalement des droits d'entrée facturés sur les extensions de Blagnac et Saint-Orens (Toulouse).

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

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

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

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

Les amortissements s'établissent à 140,5 millions d'euros, en augmentation de 7,8 millions d'euros. La variation résulte principalement du développement du patrimoine en partie neutralisé par l'effet des cessions. Les dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs de 34,4 millions d'euros sont en hausse de 7,8 millions d'euros par rapport à la période précédente.

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

Le résultat de cessions de 46,3 millions d'euros, intègre l'effet de la vente des centres de Flins-sur-Seine (région parisienne, France), Bourges (Centre, France), et d'un portefeuille de 5 actifs commerciaux français<sup>7</sup>. Le montant de l'ensemble de ces opérations, auxquelles s'ajoute la cession d'une quote-part de 45% dans le centre de Claye-Souilly, s'élève à 202,9 millions d'euros.

Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence (groupe Progest) de 0,7 million d'euros, le résultat sectoriel des centres commerciaux est de 265,0 millions d'euros en augmentation de 17,6%.

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

## 5.1.2 Pôle Commerces - Klémurs

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

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

Les charges locatives et immobilières s'élèvent à 1,0 million d'euros et comprennent essentiellement des honoraires versés à des prestataires externes.

<sup>7</sup> Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune, Moulins, Guingamp, retail park La Roche-sur-Yon

Les honoraires de gestion locative et d'administration versés à Klépierre Conseil sont éliminés dans cette présentation.

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

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 20,3 millions d'euros en hausse de 0,6 million d'euros.

Malgré une légère diminution de la valeur du patrimoine, des reprises de provision pour dépréciation des immeubles ont été enregistrées pour 0,4 million d'euros sous l'effet des dotations aux amortissements du semestre. Le 1<sup>er</sup> semestre 2011 intègrait une reprise de provision pour dépréciation de 2,0 millions d'euros.

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

### 5.1.3 Pôle Bureaux

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

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

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

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

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

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

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

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

## 5.2 RESULTAT CONSOLIDE ET CASH-FLOW

### 5.2.1 Résultat

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le résultat de cessions s'élève à 50,4 millions d'euros alors qu'il était de 29,2 millions d'euros au 30 juin 2011. Ce poste enregistre notamment le résultat de la vente des centres de Flins-sur-Seine (région parisienne, France) et Bourges (Centre, France), d'un portefeuille de 5 actifs commerciaux français<sup>8</sup> et d'une quote-part de 50% de l'immeuble Anatole France (Levallois-Perret) détenue en indivision.

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

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

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

- L'impôt exigible s'élève à 15,8 millions d'euros contre 14,5 millions d'euros au 30 juin 2011.

---

<sup>8</sup> Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune, Moulins, Guingamp, retail park La Roche-sur-Yon



- Les produits d'impôts différés sont de 7,6 millions d'euros contre 2,4 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2011. La variation est essentiellement liée aux produits d'impôts différés enregistrés sur les dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs.

Le résultat net consolidé s'élève à 109,0 millions d'euros, en progression de 18,1% comparé au 30 juin 2011.

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

## 5.2.2 Evolution du cash-flow net courant

En millions d'euros	30 juin 2012		30 juin 2011		Var.		
					M€	%	
<b>En part totale</b>							
Excédent brut Centres Commerciaux	391,6		379,8		11,8	3,1%	
Excédent brut Bureaux	9,2		11,7	-	2,5	-21,2%	
Excédent brut Commerces	20,3		19,7		0,6	2,9%	
Frais de siège et charges communes	-	11,7	-	10,9	-	0,8	7,2%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>409,4</b>		<b>400,3</b>		<b>9,1</b>	<b>2,3%</b>	
Retraitement frais de personnel / charges étalées		2,3		1,6		0,7	41,4%
<b>CASH-FLOW D'EXPLOITATION</b>	<b>411,7</b>		<b>402,0</b>		<b>9,8</b>	<b>2,4%</b>	
Coût de l'endettement net	-	156,9	-	154,1	-	2,8	1,8%
Retraitement amortissements financiers		5,7		11,1	-	5,4	-49,0%
<b>CASH-FLOW COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>260,5</b>		<b>259,0</b>		<b>1,5</b>	<b>0,6%</b>	
Quote-part de SME		0,7		0,7		0,0	0,4%
Impôt courant	-	12,5	-	12,7		0,3	-2,2%
<b>CASH-FLOW NET COURANT (PART TOTALE)</b>	<b>248,7</b>		<b>246,9</b>		<b>1,8</b>	<b>0,7%</b>	
<b>En part du groupe avant paiement du dividende en actions</b>							
<b>CASH-FLOW NET COURANT (PART GROUPE)</b>	<b>185,3</b>		<b>184,1</b>		<b>1,1</b>	<b>0,6%</b>	
<b>En part du groupe après paiement du dividende en actions</b>							
<b>CASH-FLOW NET COURANT (PART GROUPE)</b>	<b>185,8</b>		<b>184,1</b>		<b>1,6</b>	<b>0,9%</b>	
Retraitement frais de personnel (engagements sociaux, stock-options)	-	2,1	-	1,5	-	0,6	
Retraitement amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-	3,6	-	6,0		2,4	
Autres retraitements liés à l'impôt	-	1,9	-	0,9	-	1,1	
<b>EPRA EARNINGS</b>	<b>178,1</b>		<b>175,7</b>		<b>2,4</b>	<b>1,3%</b>	
Nombre d'actions avant paiement du dividende en actions	185 271 440		186 799 952				
Nombre d'actions après paiement du dividende en actions	187 399 561		186 799 952				
<b>Avant paiement du dividende en actions</b>							
<b>CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION (EN EURO)</b>	<b>1,00</b>		<b>0,99</b>		<b>0,01</b>	<b>1,5%</b>	
<b>Après paiement du dividende en actions</b>							
<b>CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION (EN EURO)</b>	<b>0,99</b>		<b>0,99</b>		<b>0,01</b>	<b>0,6%</b>	
<b>EPRA EARNINGS PAR ACTION (EN EURO)</b>	<b>0,95</b>		<b>0,94</b>		<b>0,01</b>	<b>1,0%</b>	

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

## 6 PERSPECTIVES

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

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

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

## 7 ACTIF NET REEVALUE

### 7.1 EXPERTISE DES ACTIFS DU GROUPE

#### 7.1.1 Méthodologie

Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année, Klépierre calcule son actif net réévalué (ANR) par action. La méthode consiste à ajouter aux fonds propres comptables consolidés les plus-values latentes du patrimoine de Klépierre résultant de la différence entre les valeurs de marché estimées par des experts indépendants et les valeurs nettes issues des comptes consolidés.

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Au 30 juin 2012, les expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur <sup>1</sup>	en %	Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre	
ROGE	- France (commerces indus)	223	4 820	28%	44%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	29	1 639	10%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	37	736	4%		résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	7	293	2%		résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	5	49	0%		résumé	détaillé + résumé
JL	- France : Progest, Scoo, Le Havre Coty, Odysseum	34	1 773	10%	21%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	442	3%		résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	7	912	5%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	7	168	1%		résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	1	256	2%		résumé	détaillé + résumé
DTZ	- Danemark	3	836	5%	23%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	9	871	5%		résumé	détaillé + résumé
	- Suède	10	1 033	6%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	34	330	2%		résumé	détaillé + résumé
	- Italie	8	366	2%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	7	146	1%		résumé	détaillé + résumé
	- Rep. tchèque et Slovaquie	4	346	2%		résumé	détaillé + résumé
Auguste Thouard / BNPP Real Estate	- France (Bureaux et commerces indus)	203	1 928	11%	11%	résumé	détaillé + résumé

<sup>1</sup> Montants droits compris en millions d'euros

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

#### 7.1.2 Résultats des expertises

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

Conformément à l'évolution du périmètre d'application de la norme IAS 40, le Groupe valorise ses projets en développement suffisamment avancés, à partir d'expertises établies par les équipes internes. Sont notamment concernés, les projets Jaude à Clermont-Ferrand (France) et Emporia à Malmö (Suède). Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient. Il s'agit principalement des projets scandinaves : Kristianstad (Suède) et Viva à Odense (Danemark). Les projets en développement représentent 4,2% de la valeur du patrimoine.

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

### Valeur du patrimoine en part totale (hors droits)

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

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

### Valeur du patrimoine en part du groupe (hors droits)

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

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

## Centres commerciaux

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

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

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

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

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

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

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

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

## Commerces - Klémurs

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

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

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

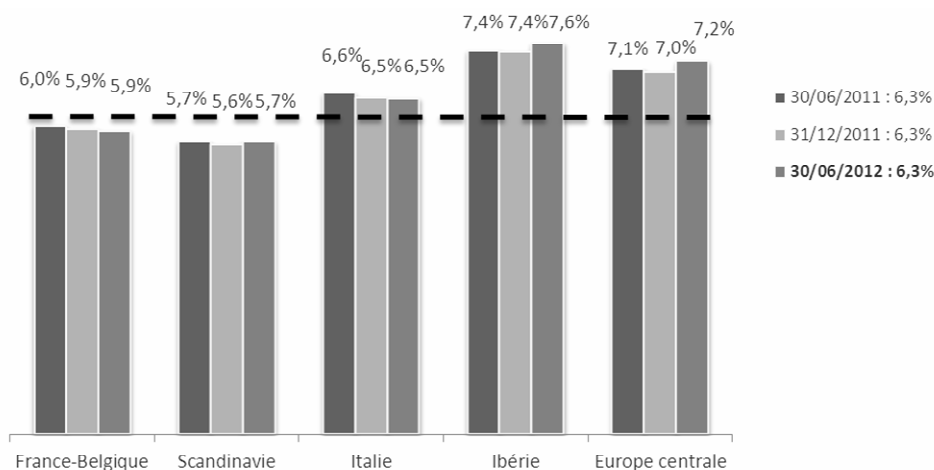
La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 533,5 millions d'euros hors droits.

## Bureaux

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

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

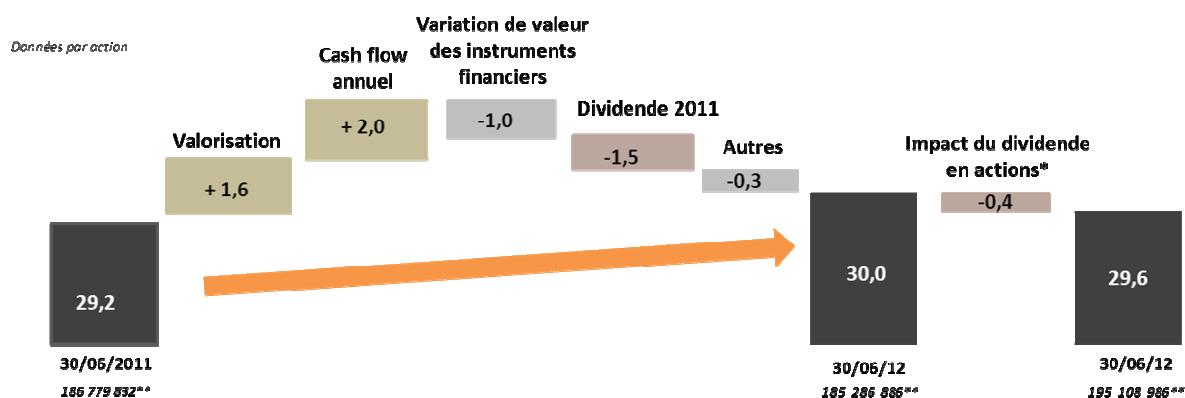
## Evolution des taux de rendement – Centres commerciaux



## 7.2 EVOLUTION DE L'EPRA NNNAV PAR ACTION

En millions d'euros	30 juin 2012	31 décembre 2011	30 juin 2011	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	2 108	2 101	2 301	7	0,3%	- 193	-8,4%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	3 894	3 880	3 420	13	0,3%	474	13,8%
Juste valeur des instruments financiers	371	306	171	65	21,2%	200	116,9%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	321	320	320	1	0,4%	1	0,2%
ANR de remplacement	6 694	6 607	6 212	87	1,3%	481	7,7%
Droits et frais de cession effectifs	- 341	- 381	- 335	40	-10,4%	- 6	1,8%
<b>EPRA NAV</b>	<b>6 352</b>	<b>6 226</b>	<b>5 877</b>	<b>126</b>	<b>2,0%</b>	<b>475</b>	<b>8,1%</b>
Impôts effectifs sur plus-values latentes	- 210	- 235	- 226	25	-10,7%	16	-7,2%
Juste valeur des instruments financiers	- 371	- 306	- 171	65	21,2%	200	116,9%
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 2	123	22	- 125	-101,7%	20	-90%
<b>Actif net de liquidation (EPRA NNNAV)</b>	<b>5 770</b>	<b>5 808</b>	<b>5 458</b>	<b>- 38</b>	<b>-0,7%</b>	<b>311</b>	<b>5,7%</b>
Nombre d'actions fin de période après effet dilutif (hors autocontrôle)	195 108 986	185 250 832	186 779 092				
<b>Par action (€)</b>							
ANR de remplacement par action	34,3	35,7	33,3	- 1,4	-3,8%	1,0	3,1%
<b>EPRA NAV par action</b>	<b>32,6</b>	<b>33,6</b>	<b>31,5</b>	<b>- 1,1</b>	<b>-3,1%</b>	<b>1,1</b>	<b>3,5%</b>
ANR de liquidation (EPRA NNNAV) par action	29,6	31,4	29,2	- 1,8	-5,7%	0,3	1,2%

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



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

\*\* Nombre d'actions (fin de période)

L'évolution de l'EPRA NNNAV reflète la stabilité des valeurs d'expertise et enregistre l'effet positif du cash-flow du 1<sup>er</sup> semestre 2012 (+1,0 euro) compensé par la variation de juste

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

valeur des instruments financiers (-1,0 euro) qui découle de l'amélioration du spread secondaire de la dette à taux fixe de Klépierre et de la baisse des taux d'intérêt au cours du 1<sup>er</sup> semestre. Le paiement du dividende aux actionnaires a un impact de -1,5 euro. Enfin, le 21 mai 2012, après que 81,4% des droits au dividende aient été exercés en faveur d'un paiement en actions, 9 822 100 actions nouvelles ont été créées : l'impact sur l'EPRA NNAV par action est de -0,4 euro.



## 8. POLITIQUE FINANCIERE

### 8.1 RESSOURCES FINANCIERES

#### 8.1.1 Evolution de l'endettement net

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

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

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

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

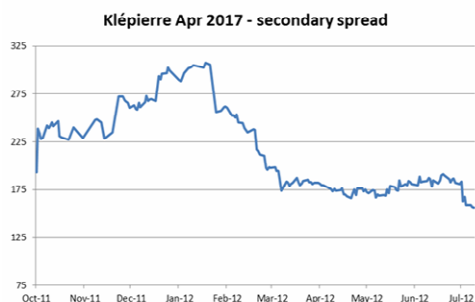
#### 8.1.2 Ressources disponibles

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

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

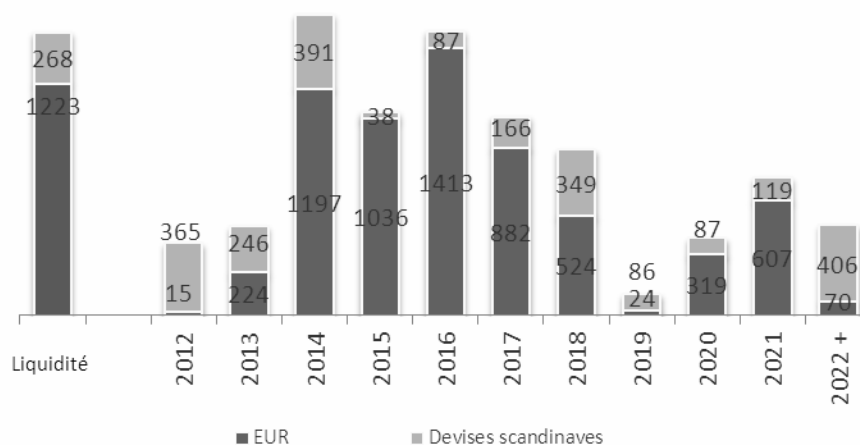
- Au 1<sup>er</sup> trimestre 2012, Klépierre a obtenu une extension de 4 ans en moyenne d'une ligne de crédit d'un milliard d'euros arrivant à maturité en 2013.
- Au 2<sup>ème</sup> trimestre 2012, Klépierre a profité de son bon accès au marché obligataire en euros pour lever 300 millions d'euros sous forme de placements privés ou d'abondements de souches existantes. Ces opérations ont été complétées au début du mois de juillet par deux abondements des souches 2017 et 2021 pour un total de 188,5 millions d'euros. L'ensemble de ces transactions a concerné de nombreux investisseurs à travers l'Europe et a permis au Groupe de lever des financements à

long terme (8,5 ans en moyenne) à un coût très compétitif (rendement moyen de 3,65% inférieur d'environ 20 pbs au marché secondaire).



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

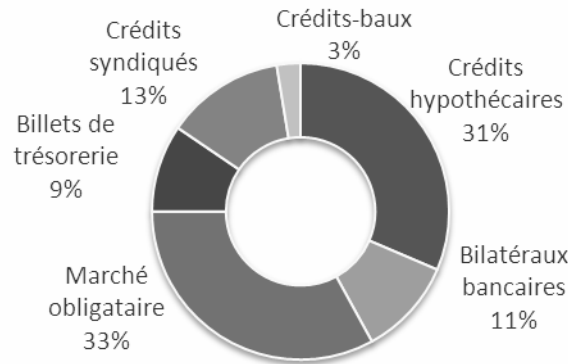
**Echéancier des dettes du groupe Klépierre**  
Autorisations - en millions d'euros



### 8.1.3 Structure et durée de la dette

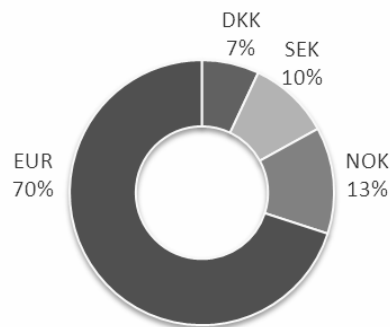
Les émissions obligataires réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012 ont permis au Groupe de continuer à diversifier la répartition de ses sources de financement au profit du marché obligataire, qui représente désormais plus de 33% des ressources, après prise en compte de deux abondements réalisés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

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



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

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

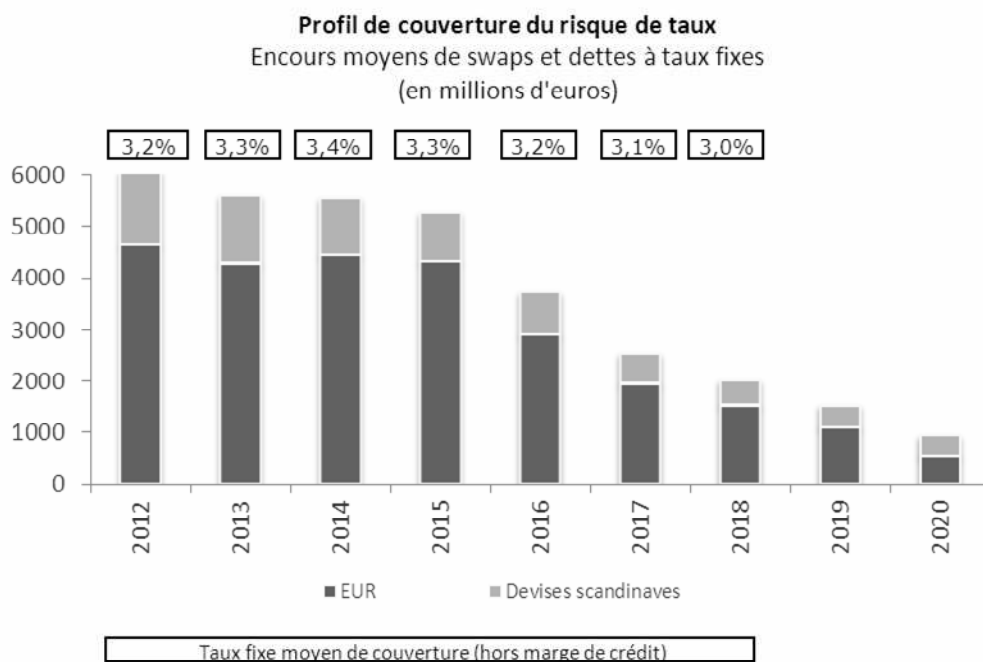


Avec la mise en place des nouveaux crédits bilatéraux et la réalisation des émissions obligataires la durée moyenne de la dette s'établit à 5,3 ans en augmentation de 0,4 an par rapport au 31 décembre 2011.

## 8.2 COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

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

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



### 8.3 COUT DE LA DETTE

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

### 8.4 RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIERE

Au 30 juin 2012, l'ensemble des ratios du Groupe reste conforme aux engagements applicables au titre de ses contrats de financement.

La notation financière de Klépierre par l'agence Standard & Poor's a été maintenue au mois d'avril 2012 à BBB+/A2 (notes à long-terme et court terme respectivement), avec une perspective stable.

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

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

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

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

Une partie de l'endettement de Steen & Strøm est assorti d'un covenant financier portant sur la nécessité de maintenir des fonds propres représentant au minimum 20% de l'actif réévalué. Au 30 juin 2012, ce ratio s'élevait à 31,6%.

## 9 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

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

## 10 TABLEAUX DE SYNTHÈSE

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

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

## SOMMAIRE DES COMPTES CONSOLIDES

<b>1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2012 .....</b>	<b>45</b>
1.1. Investissements réalisés .....	45
1.2. Cessions .....	45
1.3. Versement du dividende.....	45
1.4. Évolution de la dette.....	45
1.5. Changement dans l'actionnariat de Klépierre SA .....	46
<b>2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES.....</b>	<b>46</b>
2.1. Informations relatives à l'entreprise.....	46
2.2. Principe de préparation des états financiers.....	46
2.3. Comptes consolidés condensés – Base de préparation.....	47
2.4. Recours à des jugements et des estimations significatives .....	48
2.5. Options utilisées dans le cadre de la norme IFRS 1.....	48
2.6. Immeubles de placement .....	49
2.7. Juste valeur des immeubles de placement .....	50
<b>3. INFORMATIONS SECTORIELLES .....</b>	<b>51</b>
3.1. Compte de résultat sectoriel au 30 juin 2012.....	51
3.2. Valeurs nettes comptables des immeubles de placement par secteur opérationnel .....	54
3.3. Investissements ventilés par secteur opérationnel.....	54
3.4. Encours clients par secteur opérationnel.....	54
<b>4. PERIMETRE DE CONSOLIDATION .....</b>	<b>55</b>
<b>5. NOTES ANNEXES : BILAN.....</b>	<b>56</b>
5.1. Ecarts d'acquisition .....	56
5.2. Immobilisations incorporelles .....	56
5.3. Immobilisations corporelles et en cours .....	56
5.4. Immeubles de placement .....	57
5.5. Immeubles de placement en cours de construction .....	57
5.6. Immeubles de placement destinés à la vente.....	58
5.7. Participations dans les entreprises associées .....	58
5.8. Participations dans les coentreprises .....	59
5.9. Autres actifs non courants .....	59
5.10. Clients et comptes rattachés .....	59
5.11. Autres créances .....	60
5.12. Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	61
5.13. Capitaux propres .....	61
5.14. Passifs financiers courants et non courants .....	62
5.15. Instruments de couverture .....	64
5.16. Provisions à long terme.....	65
5.17. Dettes fiscales et sociales et autres dettes .....	66
<b>6. NOTES ANNEXES : ETAT DU RESULTAT GLOBAL.....</b>	<b>66</b>
6.1. Revenus locatifs.....	66

6.2.	Charges du foncier -----	66
6.3.	Charges locatives non récupérées-----	66
6.4.	Charges sur immeubles -----	67
6.5.	Les autres produits d'exploitation -----	67
6.6.	Amortissements et provisions des immeubles de placement et autres immobilisations--	67
6.7.	Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation -----	67
6.8.	Coût de l'endettement net-----	67
<b>7.</b>	<b>IMPOTS.....</b>	<b>68</b>
<b>8.</b>	<b>EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATEGIE DE COUVERTURE .....</b>	<b>71</b>
8.1.	Risque de taux-----	71
8.2.	Risque de liquidité -----	73
8.3.	Risque de change-----	74
8.4.	Risque de contrepartie-----	74
<b>9.</b>	<b>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE.....</b>	<b>75</b>
9.1.	Engagements donnés-----	75
9.2.	Engagements reçus -----	77
9.3.	Pactes d'actionnaires -----	77
9.4.	Engagements sur contrats de location simple – Bailleurs-----	78
<b>10.</b>	<b>REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL .....</b>	<b>78</b>
10.1.	Frais de personnel -----	78
10.2.	Effectifs-----	78
10.3.	Avantages consentis au personnel -----	79
10.4.	Stock-options-----	80
<b>11.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>81</b>
11.1.	Informations données sur le modèle de la juste valeur -----	81
11.2.	Transactions avec les parties liées -----	86
11.3.	Passifs éventuels -----	88
11.4.	Événements postérieurs-----	88
11.5.	Identité des sociétés consolidantes-----	88



**ETAT DU RESULTAT GLOBAL (FORMAT EPRA)**

en milliers d'€	Notes	30 juin 2012	30 juin 2011
Revenus locatifs	6.1	490 673	477 716
Charges sur terrain (foncier)	6.2	-2 226	-1 242
Charges locatives non récupérées	6.3	-21 462	-17 565
Charges sur immeuble (propriétaire)	6.4	-29 227	-32 601
<b>Loyers nets</b>		<b>437 758</b>	<b>426 308</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		43 519	39 717
Autres produits d'exploitation		6 575	8 839
Frais d'études		-380	-644
Frais de personnel	10.1	-57 700	-54 092
Autres frais généraux		-20 365	-19 801
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	6.6	-180 186	-163 931
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	6.6	-5 346	-4 665
Provisions		1 179	-3 145
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	6.7	111 155	83 382
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	6.7	-60 752	-54 189
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>		<b>50 403</b>	<b>29 193</b>
<b>Profit sur vente d'actifs court terme</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>275 457</b>	<b>257 779</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		14	109
Produits financiers		79 599	71 007
Charges financières		-236 522	-225 281
Coût de l'endettement net	6.8	-156 923	-154 273
Variation de valeur des instruments financiers		-2 027	420
Effet des actualisations		0	-330
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		660	657
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>117 181</b>	<b>104 362</b>
Impôts sur les sociétés	7	-8 181	-12 061
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>109 000</b>	<b>92 301</b>
<b>dont</b>			
Part du Groupe		68 565	60 534
Participations ne donnant pas le contrôle		40 435	31 767
<b>Nombre moyen d'actions non dilué</b>		<b>187 399 561</b>	<b>186 799 952</b>
<b>Résultat net non dilué par action en euros</b>		<b>0,4</b>	<b>0,3</b>
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>		<b>187 399 561</b>	<b>186 799 952</b>
<b>Résultat net dilué par action en euros</b>		<b>0,4</b>	<b>0,3</b>
en milliers d'€	Notes	30 juin 2012	30 juin 2011
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>109 000</b>	<b>92 301</b>
<b>Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>-3 306</b>	<b>109 495</b>
Résultat de cession d'actions propres		997	531
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)		-54 542	63 360
Profits et pertes de conversion		41 677	56 236
Impôt sur les autres éléments du résultat global		8 562	-10 632
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées			0
<b>Résultat global total</b>		<b>105 694</b>	<b>201 796</b>
<b>dont</b>			
Part du Groupe		58 268	157 923
Participations ne donnant pas le contrôle		47 426	43 873
<b>Résultat global non dilué par action en euros</b>		<b>0,3</b>	<b>0,8</b>
<b>Résultat global dilué par action en euros</b>		<b>0,3</b>	<b>0,8</b>

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

<i>en milliers d'€</i>	Notes	30 juin 2012	31 décembre 2011
Ecart d'acquisition	5.1	134 980	134 647
Immobilisations incorporelles	5.2	31 421	30 462
Immobilisations corporelles et encours	5.3	31 792	28 244
Immeubles de placement	5.4	11 092 139	11 064 739
Immeubles de placement en cours de construction	5.5	772 712	748 084
Participations dans les entreprises associées	5.7	19 142	19 914
Autres actifs non courants	5.9	20 527	22 490
Instruments dérivés non courants	5.15	105 872	97 028
Impôts différés actifs	7	113 921	101 285
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>12 322 506</b>	<b>12 246 893</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	5.6	108 053	61 418
Stocks		409	408
Clients et comptes rattachés	5.10	134 252	98 939
Autres créances	5.11	395 296	312 627
<i>Créances fiscales</i>		46 746	37 471
<i>Autres débiteurs</i>		348 551	275 156
Instruments dérivés courants	5.15	0	0
Trésorerie et équivalents trésorerie	5.12	240 681	287 088
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>878 691</b>	<b>760 480</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>13 201 197</b>	<b>13 007 373</b>
Capital		279 259	265 507
Primes		1 773 876	1 569 970
Réserve légale		26 551	26 551
Réserves consolidées		-40 115	92 739
<i>Actions propres</i>		-101 042	-101 088
<i>Réserve de couverture</i>		-374 234	-327 941
<i>Autres réserves consolidées</i>		435 161	521 768
Résultat consolidé		68 565	142 414
Capitaux propres part du Groupe		2 108 136	2 097 181
Participations ne donnant pas le contrôle		1 397 953	1 326 040
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	5.13	<b>3 506 089</b>	<b>3 423 221</b>
Passifs financiers non courants	5.14	6 782 153	6 856 237
Provisions long terme	5.16	13 180	13 602
Engagements de retraite	10.3	15 618	14 389
Instruments dérivés non courants	5.15	458 459	454 455
Dépôts et cautionnements		147 763	142 135
Impôts différés passifs	7	423 313	429 481
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>7 840 486</b>	<b>7 910 299</b>
Passifs financiers courants	5.14	1 188 315	1 079 811
Concours bancaires	5.12	50 308	98 934
Dettes fournisseurs		190 155	109 464
Dettes sur immobilisations		31 722	34 084
Autres dettes	5.17	295 793	251 509
Instruments dérivés courants	5.15	5 711	8 191
Dettes fiscales et sociales	5.17	92 618	91 860
Provisions court terme		0	0
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 854 622</b>	<b>1 673 853</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>13 201 197</b>	<b>13 007 373</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDEE (FORMAT EPRA)**

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
<b>Flux de trésorerie des activités d'exploitation</b>		
Résultat net des sociétés intégrées	109 000	92 301
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissements et provisions	187 341	173 092
- Plus et moins values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 44 006	- 11 263
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	179 547	169 617
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>431 882</b>	<b>423 747</b>
Impôts versés	- 11 237	- 10 831
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	- 30 497	49 893
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>	<b>390 148</b>	<b>462 809</b>
<b>Flux de trésorerie des opérations d'investissement</b>		
Produits de la cession d'immeubles de placement	105 810	81 292
Produits de la cession d'autres immobilisations	44	9
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)	14 798	- 3
Acquisitions d'immeubles de placement	- 44 793	- 67 563
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement	- 1 620	- 169
Décaissements liés aux travaux en cours	- 166 510	- 162 454
Acquisitions d'autres immobilisations	- 7 673	- 6 316
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 16 193	- 25 693
Emission/remboursement des prêts et avances consentis et autres investissements	1 582	12 113
<b>Flux net de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>	<b>- 114 555</b>	<b>- 168 784</b>
<b>Flux de trésorerie des opérations de financement</b>		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère (1)	- 51 097	- 252 227
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	- 89 864	- 57 093
Dividendes à payer	-	2 487
Augmentation de capital	-	56 072
Remboursement de prime d'émission	-	-
Acquisitions / Cessions d'actions propres	- 829	815
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	832 311	771 324
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 834 518	- 686 022
Intérêts financiers versés	- 240 273	- 161 426
Autres flux liés aux opérations de financement (2)	111 969	-
<b>Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement</b>	<b>- 272 301</b>	<b>- 327 700</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>	<b>- 1 073</b>	<b>- 4 940</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>2 219</b>	<b>- 38 615</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>188 154</b>	<b>179 872</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>190 373</b>	<b>141 257</b>

(1) Dividendes mis en paiement en 2012 pour 268,8 millions d'euros; le paiement en numéraire est limité à 51,1 millions d'euros.

(2) Flux résultant du changement de part d'intérêt sans perte de contrôle dans Clayes-Souilly

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves de couvertures	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<i>en milliers d'€</i>								
<b>Capitaux propres 30/06/2011</b>	<b>265 507</b>	<b>1 596 521</b>	<b>-70 143</b>	<b>-171 400</b>	<b>680 200</b>	<b>2 300 685</b>	<b>1 308 560</b>	<b>3 609 245</b>
Opérations sur capital							- 52 785	- 52 785
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			- 30 945		- 670	- 31 615		- 31 615
Dividendes							- 3 103	- 3 103
<b>Résultat net de la période</b>					<b>81 880</b>	<b>81 880</b>	<b>23 596</b>	<b>105 476</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					- 1 766	- 1 766	- 11	- 1 777
Résultat de couverture des flux de trésorerie				- 190 105	-	- 190 105	- 19 029	- 209 134
Pertes et profits de conversion					- 94 395	- 94 395	- 6 357	- 100 752
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				33 564	-	33 564	4 759	38 323
<b>Autres éléments du résultat global</b>				<b>- 156 541</b>	<b>- 96 161</b>	<b>- 252 702</b>	<b>- 20 638</b>	<b>- 273 340</b>
Variation de périmètre					- 447	- 447	39 632	39 185
Autres mouvements					- 620	- 620	30 778	30 158
<b>Capitaux propres 31/12/2011</b>	<b>265 507</b>	<b>1 596 521</b>	<b>-101 088</b>	<b>-327 941</b>	<b>664 182</b>	<b>2 097 181</b>	<b>1 326 040</b>	<b>3 423 221</b>
Opérations sur capital	13 752	203 906				217 658		217 658
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			46			46		46
Dividendes					- 268 755	- 268 755	- 91 895	- 360 650
<b>Résultat net de la période</b>					<b>68 565</b>	<b>68 565</b>	<b>40 435</b>	<b>109 000</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					1 000	1 000	- 3	997
Résultat de couverture des flux de trésorerie				- 54 909	-	- 54 909	367	- 54 542
Pertes et profits de conversion					34 996	34 996	6 681	41 677
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				8 616	-	8 616	54	8 562
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 46 293</b>	<b>35 996</b>	<b>- 10 297</b>	<b>6 991</b>	<b>- 3 306</b>
Variation de périmètre					- 4 996	- 4 996	116 959	111 963
Autres mouvements					8 734	8 734	- 577	8 157
<b>Capitaux propres 30/06/2012</b>	<b>279 259</b>	<b>1 800 427</b>	<b>-101 042</b>	<b>-374 234</b>	<b>503 726</b>	<b>2 108 136</b>	<b>1 397 953</b>	<b>3 506 089</b>

## 1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2012

### 1.1. Investissements réalisés

Le Groupe a décaissé un montant d'investissement total de 206,6 millions d'euros, principalement en France (105,4 millions d'euros), en Scandinavie (70,5 millions d'euros) et en Italie (13,8 millions d'euros). Ces dépenses portent majoritairement sur Emporia (Suède) dont l'ouverture est prévue fin 2012 et sur les programmes d'extension rénovation en France : Carré Jaude 2, Claye-Souilly et Rives d'Arcins.

En Belgique, la filiale Coimbra a investi un montant de 14,4 millions d'euros pour l'acquisition du site de la future extension de Louvain La Neuve.

### 1.2. Cessions

Huit actifs ont été cédés pour un montant total de 105,8 millions d'euros :

- Un immeuble de bureaux en indivision (50%) situé au 105, rue Anatole France à Levallois (16,5 millions d'euros) ;
- Sept galeries commerciales françaises dont La Roche-sur-Yon, Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune Saint-Jacques et Bourges (88,4 millions d'euros).

Le groupe a également cédé, dans le cadre d'une opération d'apport d'actif suivie d'une restructuration de l'actionnariat, 45% du centre de Claye-Souilly.

### 1.3. Versement du dividende

L'assemblée générale du 12 avril 2012 a fixé le montant du dividende par action au titre de l'exercice 2011 à 1,45 euro et proposé le paiement en numéraire ou en actions.

Le paiement du dividende en actions a été choisi par 81,4% des actionnaires. L'augmentation des fonds propres qui en résulte s'élève à 217,7 millions d'euros et se traduit par la création de 9 822 100 actions nouvelles.

Le paiement du dividende en numéraire, s'est élevé à 51,1 millions d'euros.

A l'issue de cette opération, le capital social de Klépierre SA s'élève à 279 258 476 euros divisé en 199 470 340 actions de 1,40 euro de valeur nominale.

### 1.4. Évolution de la dette

Klépierre a levé 300 millions d'euros sur le marché obligataire au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Ces émissions ont été réalisées dans le cadre du programme Euro Medium Term Notes (EMTN) :

- Le 16 mai 2012 à hauteur de 50 millions d'euros sur une nouvelle souche de coupon 4,23 %, à échéance au 21 mai 2027, soit une durée de 15 ans ;
- Le 29 mai 2012 à hauteur de 50 millions d'euros sur l'obligation d'échéance au 14 avril 2020 qui porte la taille de cette souche de coupon 4,625 % à 300 millions d'euros ;
- Le 29 mai 2012 à hauteur de 200 millions d'euros sur l'obligation d'échéance au 14 mars 2021 qui porte la taille de cette souche de coupon 4,75 % à 500 millions d'euros.

Le 7 mars 2012, 2 nouvelles lignes de crédit ont été mises en place pour un total d'un milliard d'euros à échéance 2016 pour 500 millions d'euros et 2018 pour 500 millions d'euros également.

Le 8 mars 2012, Klépierre a renoncé à 1 425 millions d'euros sur la ligne du crédit bilatéral de 2 400 millions d'euros souscrit en octobre 2009, ce qui porte le montant à disposition à 975 millions d'euros soit 675 millions d'euros sur la tranche A et 300 millions d'euros sur la tranche B de l'emprunt.

Le programme d'émission des billets de trésorerie a été augmenté de 100 millions d'euros portant le montant total à 600 millions.

## 1.5. Changement dans l'actionnariat de Klépierre SA

Klépierre était détenue jusqu'au 14 mars 2012 à hauteur de 50,91% % par BNP Paribas. En date du 14 mars 2012, la banque a procédé à la réalisation définitive de la cession d'une quote-part de 28,7 % du capital de Klépierre à Simon KP I S.A.R.L. et Simon KP II S.A.R.L. (groupe Simon Property Group). À la suite de cette opération, le groupe BNP Paribas détenait 22,2 % du capital de Klépierre. Le siège social de Simon Property Group est situé à Indianapolis, Etats-Unis.

## 2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

### 2.1. 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 21 avenue Kléber à Paris.

En date du 16 juillet 2012, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1er janvier au 30 juin 2012.

Les actions de Klépierre sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris TM.

### 2.2. Principe 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 2011.

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

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

Ce référentiel est disponible sur le site : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

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

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

- Améliorations des IFRS 2010 : Amélioration annuelle des normes IFRS - mai 2010
  - IFRS 1 "Première adoption des IFRS"
  - IFRS 3 "Regroupement d'entreprises"
  - IFRS 7 "Instruments financiers - informations à fournir"
  - IAS 1 "Présentation des états financiers"
  - IAS 27 "Etats financiers consolidés et individuels"
  - IAS 34 "Information financière intermédiaire"
  - IFRIC 13 "Programmes de fidélisation de la clientèle"

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

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

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

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

- Amendement à IAS 1 : Présentation des états financiers – Présentation des postes des autres éléments du résultat global
- Amendement à IAS 32 : Compensation des actifs et passifs financiers
- Amendement à IFRS 7 : Information à fournir - Compensation des actifs et passifs financiers
- Amendement à IAS 12 : Impôts différés – Recouvrement des actifs sous-jacents
- IAS 19 : Avantages du personnel
- IAS 28 : Participation dans des entreprises associées et coentreprises
- Amendement à IFRS 1 : Hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants
- IFRS 9 : Instruments financiers
- IFRS 10 : Etats financiers consolidés
- IFRS 11 : Accords conjoints
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les participations dans les autres entités
- IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur

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

### 2.3. Comptes consolidés condensés – Base de préparation

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

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

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

## 2.4. Recours à des jugements et des estimations significatives

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes comptables internationales IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses réalistes et raisonnables. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

Les principales hypothèses relatives à des événements futurs et les autres sources d'incertitudes liées au recours à des estimations à la date de clôture pour lesquelles il existe un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs au cours d'un exercice ultérieur, sont présentées ci-dessous :

### ■ *Valorisation des goodwill*

Le Groupe vérifie la nécessité de déprécier les goodwill au moins une fois par an. Ceci nécessite une estimation de la valeur d'usage des unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill est alloué. La détermination de la valeur d'usage requiert que Klépierre fasse des estimations sur les flux de trésorerie futurs attendus de cette unité génératrice de trésorerie et également de choisir un taux d'actualisation avant impôt adéquat pour calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie.

### ■ *Immeubles de placement*

Le Groupe fait procéder à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites au paragraphe 2.12.2 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

### ■ *Instruments financiers*

Le Groupe évalue la juste valeur des instruments financiers qu'il utilise conformément aux modèles standards pratiqués sur le marché et décrits au paragraphe 2.21.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

## 2.5. Options utilisées dans le cadre de la norme IFRS 1

Dans le cadre de la première application du référentiel IFRS, la norme IFRS 1 prévoit des exemptions de certaines dispositions d'autres normes IFRS. Ces dérogations sont d'application facultative.

Pour le Groupe, elles portent notamment sur :

- Regroupements d'entreprises : non-retraitements des regroupements d'entreprises intervenus avant la date de transition aux IFRS ;
- Juste valeur ou réévaluation utilisée comme coût présumé : utilisation comme coût présumé pour les immobilisations corporelles et immeubles de placement de la juste valeur retenue dans les comptes consolidés lors de la réévaluation intervenue au 1<sup>er</sup> janvier 2003 suite à l'adoption du régime SIIC ;
- Avantages au personnel : pour les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, le Groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements ;
- Transactions dont le paiement est fondé sur des actions : seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2005 ont fait l'objet de la comptabilisation d'une charge en compte de résultat.



## 2.6. Immeubles de placement

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location-financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux par opposition :

- à utiliser cet immeuble dans la production, la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives,
- ou le vendre dans le cadre d'une activité ordinaire de transaction.

La quasi-totalité du patrimoine de Klépierre entre dans la rubrique « Immeubles de placement ». Les immeubles occupés par le Groupe sont comptabilisés en immobilisations corporelles.

Les immeubles de placement sont évalués après leur comptabilisation initiale :

- soit à la juste valeur (avec comptabilisation des variations de valeur en résultat) ;
- soit au coût selon les modalités prévues par IAS 16 ; dans ce cas l'entreprise doit donner la juste valeur des immeubles de placement dans les notes annexes aux états financiers.

Klépierre a opté pour l'application de la norme IAS 40 selon le modèle du coût.

### 2.6.1. Modèle du coût

Les immobilisations sont enregistrées au coût, intégrant les droits et frais, et font l'objet d'un amortissement selon la méthode des composants.

La répartition entre valeurs non amortissables (terrain) et amortissables (construction) est établie selon les modalités fixées par les experts c'est-à-dire :

- sur la base des taux de répartition terrain/construction pour les immeubles de bureaux ;
- par comparaison avec le coût de reconstruction pour les centres commerciaux.

L'amortissement des immobilisations doit être représentatif de la consommation des avantages économiques. Il doit être :

- calculé sur la base du montant amortissable qui est égal au coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de l'immobilisation ;
- réparti sur la durée d'utilité des composants de l'immobilisation corporelle. Quand les éléments de l'immobilisation ont des durées d'utilité différentes, chaque composant dont le coût est significatif par rapport au coût total de l'immobilisation doit être amorti séparément sur sa propre durée d'utilité.

Après comptabilisation initiale, les immobilisations sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur. L'amortissement des immobilisations est calculé sur la durée d'utilisation selon le mode linéaire.

La durée d'amortissement, le mode d'amortissement ainsi que la valeur résiduelle doivent être révisés à chaque clôture.

Les immobilisations font, en outre, l'objet de tests de perte de valeur lorsqu'au 30 juin ou au 31 décembre, d'éventuels indices de pertes de valeur sont identifiés. S'il existe un tel indice de perte de valeur, la nouvelle valeur recouvrable de l'actif est comparée à la valeur nette comptable de l'immobilisation et une perte de valeur est, le cas échéant, constatée.

Les plus ou moins-values de cession des immeubles de placement sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « Résultat de cessions d'immeubles de placement ».

### 2.6.2. Méthode des composants

L'application de la méthode des composants s'appuie essentiellement sur les recommandations émises par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) en matière de composants et de durées d'utilité :

- s'agissant des immeubles développés par les sociétés elles-mêmes, décomposition précise des actifs par types de composants et comptabilisation au coût ;
- pour les autres immeubles, des composants sont identifiés à partir de quatre types d'actifs immobiliers : locaux d'activités, centres commerciaux, bureaux et logements.

Pour chacun des types d'actifs, outre le terrain, quatre composants sont isolés :

- Gros œuvre ;
- Façades, étanchéité, couverture ;
- Installations Générales et Techniques (IGT) ;
- Agencements.

La ventilation des composants est établie par l'historique et l'aspect technique propres à chaque immeuble.

Klépierre utilise la matrice suivante pour la détermination des composants :

	Bureaux		Centres commerciaux		Commerces	
	Durée	QP	Durée	QP	Durée	QP
Gros œuvre	60 ans	60%	35 à 50 ans	50%	30 à 40 ans	50%
Façades	30 ans	15%	25 ans	15%	15 à 25 ans	15%
IGT	20 ans	15%	20 ans	25%	10 à 20 ans	25%
Agencements	12 ans	10%	10 à 15 ans	10%	5 à 15 ans	10%

Un coefficient de vétusté est appliqué lorsque l'immeuble acquis n'est pas neuf.

Les frais d'acquisition sont répartis entre terrain et construction. La quote-part affectée à la construction est amortie sur la durée d'amortissement du gros œuvre.

La valeur résiduelle est égale à l'estimation actuelle du montant que l'entreprise obtiendrait si l'actif était déjà de l'âge et dans l'état de sa fin de durée d'utilité, déduction faite des coûts de cession.

Compte tenu des durées de vie retenues, la valeur résiduelle des composants est nulle.

## 2.7. Juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales.

La juste valeur est le prix le plus probable (hors droits et coûts de transactions) pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date d'arrêté des comptes.

La juste valeur des immeubles de Klépierre est déterminée par des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année hors frais et droits de mutation (les droits sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif).

Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains actifs immobiliers diffère de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour les bureaux, cette mission est conduite par Auguste-Thouard.

Pour les centres commerciaux, les expertises sont réalisées par :

- Retail Consulting Group Expertise (RCGE) expertise le patrimoine français (hors portefeuille Progest, SCOO, Le Havre Coty, Klécar Nord-Est et Grand-Ouest, Le Millénaire, Roques et Odysseum Montpellier), environ 50 % du patrimoine espagnol, l'intégralité des portefeuilles portugais et grec et le patrimoine italien hors Klépierre Italie (ie galeries italiennes non détenues à 100% par le groupe) ;
- Jones Lang LaSalle (JLL) a la charge des expertises des portefeuilles Progest, SCOO, Le Havre Coty, le Millénaire et Odysseum Montpellier pour la France, l'intégralité des expertises des patrimoines polonais et belge, la moitié des patrimoines hongrois et norvégien ;
- Auguste-Thouard expertise le patrimoine de deux régions Klécar (Nord-Est et Grand-Ouest) ainsi que Roques sur Garonne ;

- DTZ expertise les actifs danois, suédois, tchèque et slovaque, la moitié des patrimoines norvégien, espagnol et hongrois et Klépierre Italie (galeries italiennes détenues à 100% par le groupe).

Pour les commerces, les expertises sont confiées à :

- Retail Consulting Group Expertise (RCGE) expertise les actifs Feu Vert, les restaurants Buffalo Grill ainsi que le retail park Chalon Sud 2 ;
- Auguste-Thouard expertise les portefeuilles Défi Mode, Sephora, King Jouet, Cap Nord, Akene Da Costa et Delbard.

Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et selon les normes de la RICS. La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs.

La méthodologie d'évaluation pour les évaluations d'actifs Bureaux et Centres Commerciaux correspond à celle utilisée en 2011, comme indiquée dans la section 2.12.2 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

### 3. INFORMATIONS SECTORIELLES

#### 3.1. Compte de résultat sectoriel au 30 juin 2012

Le Groupe est organisé, pour les besoins du management, en secteurs d'activité et en territoires géographiques et compte huit secteurs opérationnels.

L'activité centres commerciaux regroupe six secteurs opérationnels :

- France/Belgique (France, Belgique)
- Scandinavie (Norvège, Suède et Danemark)
- Italie
- Ibérie (Espagne, Portugal)
- Europe Centrale (Hongrie, Pologne, République tchèque)
- Autres pays (Grèce, Slovaquie)

Les deux autres secteurs opérationnels sont les commerces et les bureaux.

Le management contrôle les résultats opérationnels des secteurs d'activité de manière distincte, aux fins de prise de décision de chacun des secteurs et d'évaluation de ses performances.

La politique financière du Groupe (incluant l'incidence des charges et produits financiers), les activités corporate et la fiscalité sur le résultat sont gérées au niveau du Groupe et ne sont pas allouées aux secteurs opérationnels.

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

En M€	CENTRES COMMERCIAUX		COMMERCES		BUREAUX		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France		30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11
	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11	30/06/12	30/06/11				
Loyers	453,3	436,0	21,9	21,1	10,9	13,8	-	-	486,1	471,0
Autres revenus locatifs	4,3	6,7	0,0	0,1	0,2	-	-	-	4,6	6,8
<b>Revenus locatifs</b>	<b>457,6</b>	<b>442,7</b>	<b>22,0</b>	<b>21,2</b>	<b>11,1</b>	<b>13,8</b>	-	-	<b>490,7</b>	<b>477,7</b>
Charges locatives et immobilières	-49,7	-48,9	-1,0	-0,7	-2,3	1,8	-	-	52,9	51,4
<b>Loyers nets</b>	<b>407,9</b>	<b>393,8</b>	<b>21,0</b>	<b>20,5</b>	<b>8,9</b>	<b>12,0</b>	-	-	<b>437,8</b>	<b>426,3</b>
Revenus de gestion et autres produits	49,2	47,8	0,1	0,3	0,8	0,2	0,0	0,3	50,1	48,6
Frais de personnel et frais généraux	-65,5	-61,8	-0,8	-1,1	-0,4	-0,5	-11,7	-11,2	78,4	20,4
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>391,6</b>	<b>379,8</b>	<b>20,3</b>	<b>19,7</b>	<b>9,2</b>	<b>11,7</b>	<b>-11,7</b>	<b>-10,9</b>	<b>409,7</b>	<b>400,3</b>
Amortissements et provisions	-173,5	-161,9	-6,5	-4,8	-3,8	-4,8	-0,5	-0,2	-184,4	-171,7
Résultat de cessions	46,3	6,7	-	0,1	4,1	22,5	-	-	50,4	29,2
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,7	-	-	-	-	-	-	0,7	0,7
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>265,0</b>	<b>225,3</b>	<b>13,7</b>	<b>14,8</b>	<b>9,6</b>	<b>29,5</b>	<b>-12,2</b>	<b>-11,1</b>	<b>276,1</b>	<b>258,4</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidées									0,0	0,1
Coût de l'endettement net									- 156,9	- 154,3
Variation de valeur des instruments financiers									- 2,0	0,4
Effet des actualisations									-	0,3
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>									<b>117,2</b>	<b>104,4</b>
Impôt sur les sociétés									- 8,2	- 12,1
<b>RESULTAT NET</b>									<b>109,0</b>	<b>92,3</b>

### 3.2. Valeurs nettes comptables des immeubles de placement par secteur opérationnel

<i>en milliers d'euros</i>	Valeur nette comptable des immeubles de placement
<b>Centres commerciaux</b>	<b>10 274 437</b>
France - Belgique	3 899 406
Scandinavie	3 205 242
Italie	1 352 852
Ibérie	1 037 040
Europe Centrale	722 476
Autres pays	57 422
<b>Commerces</b>	<b>536 996</b>
<b>Bureaux</b>	<b>280 706</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11 092 139</b>

### 3.3. Investissements ventilés par secteur opérationnel

Les investissements comprennent les acquisitions et les variations de périmètre.

<i>en milliers d'€</i>	Centres commerciaux	Commerces	Bureaux	Total 30 juin 2012
Immobilisations corporelles	4 478	-	-	4 478
Immeubles de placement	44 626	106	-	44 732
Immeubles de placement en cours de construction	165 421	44	1 045	166 510
<b>TOTAL</b>	<b>214 525</b>	<b>150</b>	<b>1 045</b>	<b>215 720</b>

Concernant les passifs, ceux-ci sont non affectés.

### 3.4. Encours clients par secteur opérationnel

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Centres commerciaux</b>	<b>126 896</b>	<b>92 975</b>
France-Belgique	55 094	27 362
Scandinavie	12 184	14 763
Italie	17 574	16 934
Ibérie	12 808	10 484
Europe Centrale	25 058	19 937
Autres pays	4 179	3 495
<b>Bureaux</b>	<b>5 721</b>	<b>3 533</b>
<b>Commerces</b>	<b>1 635</b>	<b>2 431</b>
<b>Total</b>	<b>134 252</b>	<b>98 939</b>

## 4. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

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

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

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

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

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

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

### Sortie du périmètre de consolidation de 10 sociétés

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

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

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

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

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

## 5. NOTES ANNEXES : BILAN

### 5.1. Ecarts d'acquisition

Le montant des écarts d'acquisition au 30 juin 2012 s'élève à 135 millions d'euros contre 134,6 millions d'euros au 31 décembre 2011.

La variation provient essentiellement de la revalorisation de l'écart d'acquisition sur Steen & Strøm du fait du change.

### 5.2. Immobilisations incorporelles

Le poste « Logiciels » regroupe les logiciels en service ainsi que les dépenses en cours. La variation du poste s'explique par le déploiement du nouveau système de gestion et de comptabilité du Groupe (Europe de l'Est en 2009, France en 2010, 2011 et 2012).

en milliers d'€	31 décembre 2011	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de périmètre	Variations de cours de change	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2012
Droit au bail	2 008					21		2 029
Fonds commercial	3 571						2 814	6 385
Logiciels	29 454	3 186				47	3 398	36 085
Concessions, brevets et droits similaires	5 106	2				13	3 330	1 791
Autres immobilisations incorporelles	6 475	7						6 482
<b>TOTAL VALEUR BRUTE</b>	<b>46 614</b>	<b>3 195</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>81</b>	<b>2 882</b>	<b>52 772</b>
Droit au bail	- 367			- 71				- 438
Fonds commercial	- 521			- 205			- 2 409	- 3 135
Logiciels	- 7 426			- 1 796		- 48	- 2 640	- 11 909
Concessions, brevets et droits similaires	- 3 597			- 25		5	- 2 567	- 1 060
Autres immobilisations incorporelles	- 4 241			- 292			- 276	- 4 810
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>-16 152</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 389</b>	<b>0</b>	<b>-53</b>	<b>-2 758</b>	<b>- 21 352</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - Valeur nette</b>	<b>30 462</b>	<b>3 195</b>	<b>0</b>	<b>-2 389</b>	<b>0</b>	<b>28</b>	<b>124</b>	<b>31 421</b>

### 5.3. Immobilisations corporelles et en cours

Les immobilisations corporelles comprennent un immeuble d'exploitation, situé 21, rue La Pérouse à



Paris 16<sup>ème</sup> arrondissement ainsi que le matériel et le mobilier d'exploitation.

en milliers d'€	31 décembre 2011	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2012
Actifs non amortissables	10 210							10 210
Actifs amortissables et encours	48 563	4 478	- 324		1 015	26	2 153	55 911
<b>TOTAL VALEUR BRUTE</b>	<b>58 773</b>	<b>4 478</b>	<b>- 324</b>	<b>-</b>	<b>1 015</b>	<b>26</b>	<b>2 153</b>	<b>66 121</b>
Actifs amortissables	- 30 529		325	- 2 957	- 701	- 17	- 449	- 34 328
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>- 30 529</b>	<b>-</b>	<b>325</b>	<b>- 2 957</b>	<b>- 701</b>	<b>- 17</b>	<b>- 449</b>	<b>- 34 328</b>
Dépréciation	-							-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET ENCOURS - Valeur nette</b>	<b>28 244</b>	<b>4 478</b>	<b>1</b>	<b>-2 957</b>	<b>314</b>	<b>9</b>	<b>1 704</b>	<b>31 793</b>

## 5.4. Immeubles de placement

en milliers d'€	31 décembre 2011	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et variation des provisions	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2012
Actifs non amortissables	5 640 585	18 751	- 21 553		48 802	-	16 240	5 670 345
Actifs amortissables	7 217 706	25 981	- 45 404		76 492		141 285	7 416 060
<b>TOTAL VALEUR BRUTE</b>	<b>12 858 291</b>	<b>44 732</b>	<b>- 66 957</b>	<b>-</b>	<b>125 294</b>	<b>-</b>	<b>125 045</b>	<b>13 086 405</b>
Amortissements actifs amortissables	- 1 493 290		13 182	- 145 291	- 15 500		- 12 512	- 1 653 411
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>- 1 493 290</b>	<b>-</b>	<b>13 182</b>	<b>- 145 291</b>	<b>- 15 500</b>	<b>-</b>	<b>- 12 512</b>	<b>- 1 653 411</b>
Dépréciation	- 300 262			- 33 931			- 6 662	- 340 855
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT - Valeur nette</b>	<b>11 064 739</b>	<b>44 732</b>	<b>-53 775</b>	<b>-179 222</b>	<b>109 794</b>	<b>0</b>	<b>105 872</b>	<b>11 092 140</b>

**Les acquisitions**, hors immeubles de placement en cours de construction, s'élèvent à 44,7 millions d'euros. Les investissements les plus significatifs ont été effectués en France (Portes de Claye pour 16,6 millions d'euros) et en Italie (Parc d'activités de Montebello pour 13,8 millions d'euros).

**Les cessions** réalisées en France portent sur l'immeuble de bureaux Kleber Anatole France (Levallois) et sept galeries commerciales françaises dont La Roche-sur-Yon, Aulnoy-lez-Valenciennes, Beaune-Saint Jacques et Bourges.

**Les « autres mouvements, reclassements »**, représentent le solde net des reclassements des immeubles de placement vers le poste « Immeubles destinés à la vente » et des mises en service de l'exercice en provenance des «immeubles de placement en cours de construction».

Le poste «**dépréciation** » enregistre une dotation nette de reprise de 33,9 millions d'euros.

- Les dotations, 44,1 millions d'euros, concernent des centres commerciaux situés en Espagne (10,7 millions d'euros), en Hongrie (8,7 millions d'euros), en Scandinavie (6,1 millions d'euros), en France (1,9 millions d'euros), en Grèce (5 millions d'euros) et en Pologne (4 millions d'euros) ;
- Les reprises, 10,2 millions d'euros, portent essentiellement sur la Scandinavie (4,5 millions d'euros) et le Portugal (3,3 millions d'euros).

## 5.5. Immeubles de placement en cours de construction

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2011	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et provision	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2012
Immeubles de placement en cours de construction	761 262	166 510			9 263	- 14 827	- 149 496	772 712
Dépréciation	- 13 178				- 21	13 199		-
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION - Valeur nette</b>	<b>748 084</b>	<b>166 510</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 242</b>	<b>-1 628</b>	<b>-149 496</b>	<b>772 712</b>

Les “**autres mouvements, reclassements**” concernent les mises en service des actifs, et principalement Paris Saint-Lazare pour 145 millions d’euros.

La reprise de provision de 13,2 millions d’euros fait suite à la cession des titres des trois sociétés suédoises Mölndal.

Restent en cours de réalisation au 30 juin 2012 (montants bruts) :

- En France : extensions – rénovations de Claye-Souilly (65,5 millions d’euros), Bègles Arcins (44,3 millions d’euros), projet de création d’un nouveau centre à Clermont-Ferrand (Le Grand Carré de Jaude, 45,7 millions d’euros) ;
- A l’étranger : projet Emporia (292,3 millions d’euros) en Suède, Vinterbro, Farmandstredet, Hovlandsbanen et Okern (42,5 millions d’euros) en Norvège, Odense et Fields (69,8 millions d’euros) au Danemark.

## 5.6. Immeubles de placement destinés à la vente

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2011	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	30 juin 2012
<b>IMMEUBLES DESTINES A LA VENTE</b>	<b>61 418</b>	<b>0</b>		<b>46 635</b>	<b>108 053</b>

Trois immeubles sont destinés à la vente : la galerie commerciale de Grand Nîmes (valeur nette comptable de 23 millions d’euros) et les immeubles de bureaux de Sereinis et Les Collines de l’Arche (valeur nette comptable de respectivement 74,5 et 10,5 millions d’euros).

La galerie commerciale de Saint-Christoly et le centre de Krakow Plaza en Pologne destinés à la vente au 31 décembre 2011 sont reclassés en immeubles de placement au 30 juin 2012 (valeur nette comptable au 31 décembre 2011 de l’ensemble pour 61 millions d’euros).

## 5.7. Participations dans les entreprises associées

<i>en milliers d'€</i>	
<b>Titres mis en équivalence 31 décembre 2011</b>	<b>19 914</b>
Quote-part dans le résultat 2011 des entreprises mises en équivalence	660
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 1 473
Sorties de périmètre	-
Variations de pourcentage d’intérêt et changements de méthodes d’intégration	42
<b>Titres mis en équivalence 30 juin 2012</b>	<b>19 142</b>

7 sociétés sont consolidées par mise en équivalence au 30 juin 2012.

## 5.8. Participations dans les coentreprises

Les coentreprises en contrôle conjoint sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Quote-part dans le bilan des coentreprises</b>		
Actifs non courants	857 934	859 813
Actifs courants	63 531	58 175
Passifs non courants	- 343 416	- 341 512
Passifs courants	- 32 819	- 34 426
<b>Actifs nets</b>	<b>545 230</b>	<b>542 050</b>

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
<b>Quote-part dans le résultat des coentreprises</b>		
Produits des activités ordinaires	28 454	25 450
Charges d'exploitation	- 16 912	- 17 321
Résultat financier	- 6 492	- 6 047
Résultat avant impôt	5 049	2 082
Impôt	1 217	984
<b>Résultat net</b>	<b>6 266</b>	<b>3 066</b>

## 5.9. Autres actifs non courants

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2011	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	30 juin 2012
Autres titres immobilisés	147	- 5			34	176
Avances aux sociétés non consolidées, mises en équivalence et intégrées proportionnellement	6 832		7 101	- 657	- 7 072	6 204
Prêts	1 308		68	- 1 354	310	332
Dépôts de garantie	12 775		1 142	- 1 294	- 157	12 466
Autres immobilisations financières	1 428				- 79	1 349
<b>TOTAL</b>	<b>22 490</b>	<b>-5</b>	<b>8 311</b>	<b>-3 305</b>	<b>-6 964</b>	<b>20 527</b>

## 5.10. Clients et comptes rattachés

Les comptes clients comprennent l'effet de l'étalement des avantages accordés aux locataires des bureaux et centres commerciaux.

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, à l'exception des franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
Créances clients	104 939	73 176
Créances douteuses	40 159	36 036
Franchises et paliers des contrats de location	22 914	21 783
<b>Valeur brute</b>	<b>168 012</b>	<b>130 995</b>
Provisions sur créances douteuses	- 33 760	- 32 055
<b>Valeur nette</b>	<b>134 252</b>	<b>98 940</b>

## 5.11. Autres créances

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012			31 décembre 2011
	total	A moins d'un an	A plus d'un an	total
<b>Etat</b>	<b>46 746</b>	<b>46 647</b>	<b>99</b>	<b>37 472</b>
- Impôt société	5 397	5 397		6 837
- T.V.A.	41 349	41 250	99	30 635
<b>Débiteurs divers</b>	<b>348 551</b>	<b>281 538</b>	<b>67 013</b>	<b>275 156</b>
- Appels de fonds	99 346	99 346		106 627
- Fournisseurs et acomptes versés	68 596	68 265	331	6 765
- Charges constatées d'avance	64 955	9 655	55 300	65 308
- Autres	115 654	104 272	11 382	96 456
<b>Total</b>	<b>395 297</b>	<b>328 185</b>	<b>67 112</b>	<b>312 627</b>

Le poste « TVA » comprend les montants portant sur les acquisitions récentes ou constructions en cours en attente de remboursement auprès des administrations fiscales locales.

Les pré-loyers payés au titre des baux à construction ou de droits emphytéotiques et amortis sur la durée du contrat de location sont enregistrés en charges constatées d'avance pour 54,1 millions d'euros.

Les fonds mandants gérés par Ségécé figurent dans le poste « Autres » pour 82,4 millions d'euros contre 60,1 millions au 31 décembre 2011. Les comptes de gestion des mandants sont inscrits en autres dettes pour un montant équivalent.

Toutes les créances sont inférieures à un an à l'exception de la part non courante des baux à construction qui s'élève à 54 millions d'euros au 30 juin 2012.

## 5.12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Équivalents de trésorerie</b>	<b>28 764</b>	<b>85 822</b>
- Bons du trésor et bons de caisse	10 000	13 000
- Placements marché monétaire	18 764	72 822
<b>Trésorerie</b>	<b>211 917</b>	<b>201 266</b>
<b>Trésorerie active brute</b>	<b>240 681</b>	<b>287 088</b>
Concours bancaires	50 308	98 934
<b>Trésorerie nette</b>	<b>190 373</b>	<b>188 154</b>

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France (19 millions d'euros) et de certificats de dépôts en Italie (10 millions d'euros).

Les fonds gérés par Ségécé pour le compte de ses mandants sont classés en autres débiteurs (82,4 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 60,1 millions d'euros au 31 décembre 2011). Les disponibilités et valeurs mobilières de placement, correspondant au montant du poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » majorés des fonds gérés par Ségécé pour le compte de ses mandants s'élèvent à 323,2 millions d'euros.

## 5.13. Capitaux propres

### 5.13.1. Capital social

Au 30 juin 2012, le capital est composé de 199 470 340 actions d'une valeur nominale de 1,40 euro chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

<i>en milliers d'€</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission
<b>Autorisé</b>			
Au 1er janvier 2012	189 648 240	265 507	1 569 970
Créations d'actions sur le premier semestre 2012	9 822 100	13 751	203 906
<b>Au 30 juin 2012</b>	<b>199 470 340</b>	<b>279 258</b>	<b>1 773 876</b>

### 5.13.2. Titres d'autocontrôle

	30 juin 2012			31 décembre 2011		
	Stocks options	Animation boursière	Croissance externe	Stocks options	Animation boursière	Croissance externe
Nombre d'actions (1)	2 682 740	217 773	1 460 841	2 682 740	253 827	1 460 841
Valeur d'acquisition (en millions d'euros)	64,8	5,4	30,8	64,8	5,4	30,9
Résultat de cession (en millions d'euros)		1,0		0	-1,2	0
(1) dont attribuées	2 466 440			2 466 440		

Dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales ordinaires, des actions de la société Klépierre S.A. ont été cédées par le Groupe.

Le coût d'acquisition des titres achetés comme le produit de la cession des titres vendus ont été imputés respectivement en diminution et en augmentation dans les capitaux propres.

### 5.13.3. Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle enregistrent une variation de périmètre de 116,9 millions d'euros pour leur prise de participation dans la SCI Portes de Claye.

## 5.14. Passifs financiers courants et non courants

### 5.14.1. Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 7 970 millions d'euros au 30 juin 2012.

L'endettement net s'élève à 7 598 millions d'euros contre 7 618 millions d'euros au 31 décembre 2011. Il est calculé par différence entre d'une part les passifs financiers (hors réévaluation liée à la Fair Value Hedge) augmentés des concours bancaires et diminués d'autre part des disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Cette baisse de 20 millions d'euros s'explique comme suit :

- Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (207 millions d'euros) ainsi que par la mise en paiement du dividende à distribuer au titre de l'exercice 2011 (270 millions d'euros) ;
- Les ressources propres ont largement couvert les besoins de financements du premier semestre et se répartissent entre les cessions (200 millions d'euros nette de la part des minoritaires), l'augmentation de capital liée au dividende en actions (218 millions d'euros) et le cash-flow libre.
- La conversion en euros de l'endettement net en devises génère un effet de change positif de 41 millions d'euros. Il traduit l'appréciation des devises scandinaves contre l'euro.

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>NON COURANTS</b>		
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	<b>2 457 339</b>	<b>2 124 032</b>
<i>* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge</i>	100 072	69 614
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an</b>	<b>4 203 184</b>	<b>4 657 178</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	<b>121 630</b>	<b>75 027</b>
<i>* Avances Groupe et associés</i>	121 630	75 027
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>6 782 153</b>	<b>6 856 237</b>
<b>COURANTS</b>		
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	-	-
<i>* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge</i>	-	-
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an</b>	<b>403 724</b>	<b>357 975</b>
<b>Intérêts courus</b>	<b>43 006</b>	<b>83 571</b>
<i>* sur emprunts obligataires</i>	25 371	64 527
<i>* sur les emprunts auprès des établissements de crédit</i>	15 737	16 230
<i>* sur avances Groupes et associés</i>	1 898	2 814
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>739 296</b>	<b>635 577</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	<b>2 288</b>	<b>2 688</b>
<i>* Avances Groupe et associés</i>	2 288	2 688
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>1 188 314</b>	<b>1 079 811</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>7 970 467</b>	<b>7 936 048</b>

### 5.14.2. Principaux financements

Les principales lignes de financement du Groupe sont détaillées dans le tableau ci-dessous.

Les évolutions principales découlent de l'émission de 300 millions d'euros de placements privés obligataires, de la mise en place de deux crédits bilatéraux de 500 millions d'euros chacun. Ces fonds levés ont permis de diminuer le montant de tirages des lignes bancaires et ainsi que d'annuler partiellement le crédit bilatéral mis en place en juin 2009 (1425 millions d'euros).

FINANCEMENTS DU GROUPE							
En millions d'€	Emprunteur	Devise d'émission	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé au 30 juin 2012
<b>Emprunts obligataires</b>						<b>2 369</b>	<b>2 369</b>
	Klépierre	EUR	4,250%	16/03/2016	<i>In fine</i>	689	689
	Klépierre	EUR	4,000%	13/04/2017	<i>In fine</i>	750	750
	Klépierre	EUR	4,625%	14/04/2020	<i>In fine</i>	300	300
	Klépierre	EUR	4,750%	15/03/2021	<i>In fine</i>	500	500
	Klépierre	EUR	4,230%	21/05/2027	<i>In fine</i>	50	50
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	29/10/2013	<i>In fine</i>	80	80
<b>Crédits syndiqués</b>						<b>1 000</b>	<b>1 000</b>
	Klépierre	EUR	Euribor	21/09/2014	<i>In fine</i>	1 000	1 000
<b>Emprunts bilatéraux</b>						<b>2 318</b>	<b>992</b>
	Klépierre	EUR	E3m	30/06/2015	<i>Amortissable</i>	675	675
	Klépierre (back-up)	EUR	E3m	30/06/2015	<i>In fine</i>	300	0
	Klépierre	EUR	E3m	07/03/2016	<i>In fine</i>	500	0
	Klépierre	EUR	E3m	28/10/2016	<i>In fine</i>	200	200
	Klépierre (back-up)	EUR	E3m	07/03/2018	<i>In fine</i>	500	0
	Kleprim's	EUR	E3m	31/01/2017	<i>In fine</i>	9	2
	IGC	EUR	E3m	31/03/2013	<i>In fine</i>	20	1
	Klépierre	SEK	STIBOR	31/03/2014	<i>In fine</i>	114	114
<b>Emprunts hypothécaires</b>						<b>2 437</b>	<b>2 437</b>
	principaux : IGC	EUR	E6m	30/09/2014	<i>In fine</i>	140	140
	Klecar Italia	EUR	E3m	30/06/2015	<i>Amortissable</i>	99	99
	GC Assago	EUR	E3m	03/07/2015	<i>Amortissable</i>	101	101
	Steen & Strom <sup>3</sup>	NOK	NIBOR			817	817
	Steen & Strom <sup>3</sup>	SEK	STIBOR			673	673
	Steen & Strom <sup>3</sup>	DKK	CIBOR/Fixed <sup>2</sup>			517	517
<b>Contrats de crédit-bail</b>						<b>198</b>	<b>198</b>
<b>Lignes court terme et concours bancaires</b>						<b>109</b>	<b>20</b>
<b>Billets de trésorerie</b>						<b>739</b>	<b>739</b>
	Klépierre	EUR	-	-	<i>In fine</i>	600	600
	Steen & Strom	NOK			<i>In fine</i>	139	139
<b>Total GROUPE <sup>1</sup></b>						<b>8 570</b>	<b>7 755</b>

<sup>1</sup> Les totaux sont calculés hors lignes de back-up dans la mesure où le montant maximum de la ligne "Billets de trésorerie" reprend celui des lignes de back-up.

<sup>2</sup> Dont dette à taux fixe pour 213 millions d'euros

<sup>3</sup> Steen & Strom dispose de plusieurs emprunts dans les trois devises scandinaves (NOK,SEK,DKK)

### 5.14.3. Covenants financiers liés aux financements et notation

Les principaux contrats de crédit du Groupe sont assortis de clauses dont le non-respect pourrait constituer un cas d'exigibilité anticipée du financement concerné.

L'ensemble des ratios financiers, des montants concernés ainsi que les niveaux au 30 juin 2012 figurent dans le rapport d'activité semestriel.

### 5.14.4. Répartition des dettes financières par échéance

*Répartition des passifs financiers courants et non courants :*

<i>en milliers d'€</i>	Total	A moins d'un an	De un an à cinq ans	A plus de cinq ans
<b>NON COURANTS</b>				
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	<b>2 457 339</b>	-	<b>1 607 339</b>	<b>850 000</b>
<i>* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge</i>	100 072	-	100 072	-
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an</b>	<b>4 203 184</b>	-	<b>2 891 157</b>	<b>1 312 027</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	<b>121 630</b>	-	<b>121 630</b>	-
<i>* Avances Groupe et associés</i>	121 630	-	121 630	-
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>6 782 153</b>	<b>0</b>	<b>4 620 126</b>	<b>2 162 027</b>
<b>COURANTS</b>				
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	-	-	-	-
<i>* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge</i>	-	-	-	-
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an</b>	<b>403 724</b>	<b>403 724</b>	-	-
<b>Intérêts courus</b>	<b>43 006</b>	<b>43 006</b>	-	-
<i>* sur emprunts obligataires</i>	25 371	25 371	-	-
<i>* sur les emprunts auprès des établissements de crédit</i>	15 737	15 737	-	-
<i>* sur avance Groupe et associés</i>	1 898	1 898	-	-
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>739 296</b>	<b>739 296</b>	-	-
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	<b>2 288</b>	<b>2 288</b>	-	-
<i>* Avances Groupe et associés</i>	2 288	2 288	-	-
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>1 188 314</b>	<b>1 188 314</b>	-	-
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>7 970 467</b>	<b>1 188 314</b>	<b>4 620 126</b>	<b>2 162 027</b>

### Echéancier des financements :

<i>Année de remboursement</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 et au-delà	TOTAUX
Principal	999	450	1588	773	1000	942	373	111	406	1113	7755
Intérêts	124	188	181	156	123	88	71	61	49	148	1190
<b>TOTAL GROUPE (principal + intérêts)</b>	<b>1 123</b>	<b>638</b>	<b>1 769</b>	<b>929</b>	<b>1 123</b>	<b>1 030</b>	<b>444</b>	<b>172</b>	<b>455</b>	<b>1 262</b>	<b>8 945</b>

*en millions d'euros*

En 2012, les principales échéances de financement concernent 300 millions de couronnes norvégiennes de billets de trésorerie (40 millions d'euros), l'arrivée à échéance d'un emprunt de 400 millions de couronnes suédoises (46 millions d'euros) et l'arrivée à terme d'un emprunt hypothécaire de 2 milliards de couronnes norvégiennes (265 millions d'euros). Par ailleurs, les billets de trésorerie émis en euros (600 millions d'euros) sont couverts par des lignes de back-up (600 millions d'euros).

## 5.15. Instruments de couverture

### 5.15.1. Portefeuille de couverture de taux

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (section « 8.Exposition aux risques et stratégie de couverture »), Klépierre souscrit des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) lui permettant de passer des dettes à taux variable à taux fixe, ou inversement. Grâce à ces instruments, le taux de couverture de Klépierre (part des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe dans l'endettement financier brut) est de 80% au 30 juin 2012.



Au 30 juin 2012, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

en millions d'€		INSTRUMENTS DERIVES DU GROUPE KLEPIERRE											
Relation de couverture	Devise	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	TOTAL
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>													<b>5 652</b>
	EUR	200	200	212	1 215	757	450	700	50	500	-	-	4 285
	NOK	106	-	199	-	159	116	-	-	-	-	-	580
	SEK	80	-	69	17	23	57	23	46	103	69	34	520
	DKK	70	27	67	-	40	-	-	-	-	63	-	268
<b>Couverture de juste valeur</b>													<b>1 100</b>
	EUR	-	-	-	-	-	750	-	-	250	100	-	1 100
	NOK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	SEK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	DKK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Trading</b>													<b>400</b>
	EUR	-	400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	400
	NOK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	SEK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	DKK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GROUPE</b>		<b>456</b>	<b>627</b>	<b>547</b>	<b>1 233</b>	<b>980</b>	<b>1 373</b>	<b>723</b>	<b>96</b>	<b>853</b>	<b>231</b>	<b>34</b>	<b>7 152</b>

#### Juste valeur du portefeuille de couverture de taux

Instruments dérivés en millions d'€	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2012	Variation de juste valeur sur 2012	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	-447,7	-20,6	Fonds propres
Couverture de juste valeur	100,1	30,5	Dettes financières
Trading	-1,0	20,2	Résultat
<b>TOTAL</b>	<b>-348,7</b>	<b>30,0</b>	

#### 5.15.2. Portefeuille de couverture de change

Lors de l'augmentation de capital de sa filiale Steen & Strøm en 2011, Klépierre SA a levé un financement en couronnes suédoises pour couvrir sa position bilancielle dans cette devise. Cette opération est qualifiée de « net investment hedge ».

#### 5.16. Provisions à long terme

Les provisions s'élèvent à 13,2 millions d'euros en diminution de 0,4 million d'euros. Elles comprennent, à hauteur de 6,2 millions d'euros, une provision couvrant le risque de liquidation de l'Impôt sur les Grands Établissements Commerciaux (IGEC) instauré par la Principauté des Asturies (Espagne). Le solde, 7 millions d'euros, se compose principalement de provisions pour litiges et pour risques divers afférents à l'activité (locataires, mise en jeu de garantie...).

## 5.17. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>92 618</b>	<b>91 860</b>
Personnel et comptes rattachés	27 112	22 623
Sécurité sociale et autres organismes	6 730	6 297
Etat		
* Impôt Société	6 402	5 917
* T.V.A.	31 067	38 204
Autres impôts et taxes	21 307	18 819
<b>Autres dettes</b>	<b>295 793</b>	<b>251 509</b>
Clients créditeurs	91 788	95 420
Produits constatés d'avance	47 008	28 179
Autres dettes	156 997	127 910

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 91,8 millions d'euros.

Les autres dettes sont notamment constituées par les fonds correspondants aux comptes de gestion des mandants de Ségécé avec pour contrepartie un montant équivalent en « Autres débiteurs » à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 82,4 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 60,1 millions au 31 décembre 2011.

## 6. NOTES ANNEXES : ETAT DU RESULTAT GLOBAL

### 6.1. Revenus locatifs

Les revenus locatifs regroupent :

- Les loyers des immeubles, les produits assimilables aux revenus locatifs tels que les loyers de parking et les indemnités de résiliation,
- Les autres revenus locatifs : produits de droits d'entrée et autres produits divers.

Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs, mais sont présentées en moins des charges locatives.

### 6.2. Charges du foncier

Les charges du foncier correspondent aux redevances versées (ou amortissement des versements initiaux) lorsque le terrain fait l'objet d'un bail à construction ou d'une concession. Cela s'applique principalement aux centres commerciaux.

### 6.3. Charges locatives non récupérées

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

## 6.4. Charges sur immeubles

Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux, des charges sur créances douteuses ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.

## 6.5. Les autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation regroupent :

- Les refacturations de travaux aux locataires,
- Les produits divers.

## 6.6. Amortissements et provisions des immeubles de placement et autres immobilisations

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles de placement et autres immobilisations sont de 185,5 millions d'euros, en diminution de 16,9 millions d'euros.

Cette évolution intègre une dotation nette pour dépréciation d'actifs de 33,9 millions d'euros, en hausse de 9,4 millions d'euro. La hausse des dotations aux amortissements des immeubles (6,8 millions d'euros) s'explique essentiellement par l'accroissement du patrimoine.

## 6.7. Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation

Il s'élève à 50,4 millions d'euros et provient de la cession :

- de sept galeries commerciales françaises dont Aulnoy-lez-Valenciennes (12,3 millions d'euros), Flins-sur-Seine (9,4 millions d'euros), Beaune Saint-Jacques (6,7 millions d'euros), Bourges (5,3 millions d'euros) et La Roche-sur-Yon (5,1 millions d'euros) ;
- de l'immeuble de bureaux Kléber Anatole France situé à Levallois-Perret (4,1 millions d'euros);
- des titres de participation des sociétés suédoises Mölndal Centrum Karpen, Mölndal Centrum Koljan et Mölndal Centrum Byggnads (0,5 million d'euros).

## 6.8. Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement net s'élève à 156,9 millions d'euros contre 154,3 millions d'euros au 30 juin 2011.

Cette augmentation de 2,6 millions d'euros reflète avant tout l'augmentation des encours, le coût de la dette étant en baisse par rapport au 30 juin 2011.

Les frais financiers activés représentent 9,2 millions d'euros contre 10,7 millions d'euros au 30 juin 2011.

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
<b>Produits financiers</b>	<b>79 599</b>	<b>71 007</b>
Produits de cession de valeurs mobilières	368	498
Produits d'intérêt sur swaps	50 895	51 370
Etalement des soultes sur swaps	169	585
Intérêts activés	9 217	10 712
Intérêts des avances associés	316	37
Intérêts reçus divers	1 588	1 388
Autres revenus et produits financiers	4 927	4 103
Produits de change	12 119	2 316
<b>Charges financières</b>	<b>-236 523</b>	<b>-225 281</b>
Charges de cession de valeurs mobilières		0
Intérêts des emprunts obligataires	-45 846	-51 492
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	-69 502	-67 548
Charges d'intérêt sur swaps	-90 465	-83 326
Etalement des soultes sur swaps	-5 463	-10 336
Intérêts des avances associés	-1 579	-1 884
Intérêts payés divers	-410	-112
Autres charges financières	-19 348	-7 958
Pertes de change	-12 410	-2703
Transfert de charges financières	8 500	78
<b>Coût de l'endettement</b>	<b>-156 924</b>	<b>-154 274</b>

## 7. IMPOTS

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Impôt exigible	- 15 792	- 14 464
Impôt différé	7 611	2 403
<b>Total</b>	<b>- 8 181</b>	<b>- 12 061</b>

L'impôt exigible du Groupe s'établit à -15,7 millions d'euros contre -14,5 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le poste comprend des charges d'impôts non récurrents (notamment impôts sur plus-value de cession d'actif, régularisation d'exit tax et intérêts moratoires) pour 4 millions d'euros en juin 2012 contre 1,7 millions d'euros en juin 2011.

Hors éléments exceptionnels, la charge d'impôt est stable dans les trois secteurs d'impôts.

La décomposition de la charge d'impôt entre secteur SIIC, France droit commun et étranger figure dans le rapprochement entre impôt théorique et effectif :

en milliers d'€	France		Sociétés étrangères	Total
	Secteur SIIC	Droit commun		
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	110 058	14 172	- 7 709	<b>116 521</b>
<b>Charge d'impôt théorique à 34,43%</b>	- 37 951	- 4 879	2 654	<b>40 176</b>
<b>Résultat exonéré du secteur SIIC</b>	28 117			<b>28 117</b>
<b>Secteurs taxables</b>				
Effet des décalages permanents	11 171	2 939	- 3 155	<b>10 955</b>
Retraitements de consolidations non taxés	3 087	136	- 2 552	<b>399</b>
Effets des déficits non activés	- 4 781	1	- 85	<b>4 867</b>
Imputation de déficits non activés	118	17	- 4 510	<b>4 375</b>
Impôts de sortie réserve spéciale des plus values à long terme			- 23	<b>23</b>
Changement de régime fiscal				<b>-</b>
Actualisation des impôts différés suite à restructuration,	47	35	1 224	<b>1 306</b>
Actualisation de taux et autres impôts		912	- 429	<b>483</b>
Différences de taux				<b>483</b>
<b>Charge d'impôt effective</b>	- 192	- 1 113	- 6 876	<b>8 181</b>

Les impôts différés sont constitués de :

en milliers d'€	31 décembre 2011	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Autres variations	30 juin 2012
Immeubles	- 495 995	10 892		- 9 136	- 494 239
Instruments dérivés	13 218		33	264	13 515
Déficits	46 031	22 423		- 7 668	60 786
Autres éléments	7 265	- 12 756		2 116	- 3 375
<b>Total entités en position nette passive</b>	<b>-429 481</b>	<b>20 559</b>	<b>33</b>	<b>-14 424</b>	<b>-423 313</b>
en milliers d'€	31 décembre 2011	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Autres variations	30 juin 2012
Immeubles	7 037	- 83		1 689	8 643
Instruments dérivés	62 665	435	8 529	- 259	71 370
Déficits	37 389	- 25 310		8 739	20 818
Autres éléments	- 5 806	12 010		6 886	13 090
<b>Total entités en position nette active</b>	<b>101 285</b>	<b>-12 948</b>	<b>8 529</b>	<b>17 055</b>	<b>113 921</b>
<b>POSITIONS NETTES</b>	<b>-328 196</b>	<b>7 611</b>	<b>8 562</b>	<b>2 631</b>	<b>-309 392</b>

L'impôt différé au compte de résultat est un produit net de 7,6 millions d'euros. Les principales composantes de ce produit sont :

- une charge résultant de l'actualisation des déficits pour 2,9 millions d'euros,
- un produit de 10,8 millions d'euros pour la variation des impôts différés sur immeubles, dotations pour dépréciation des immeubles notamment pour 2,9 millions d'euros,

Les « autres variations », 2,6 millions d'euros, enregistrent l'effet de la variation des devises (-4,8 million d'euros) et des retraitements de gains et pertes de change latents en fonds propres (+8,1 millions d'euros).

Les déficits ordinaires sont activés si leur récupération est jugée probable. L'horizon attendu de recouvrement des reports déficitaires activés pour l'ensemble des entités du Groupe est de 5 à 7 ans.

Le montant d'impôts différés activés au titre des déficits ordinaires s'élève à 81,6 millions d'euros au 30

juin 2012 contre 68,7 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le montant d'impôts différés non activés au titre des déficits ordinaires s'élève à 115,2 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 85,2 millions d'euros au 30 juin 2011.

## 8. EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATEGIE DE COUVERTURE

Klépierre identifie et évalue régulièrement son exposition aux différentes sources de risques (taux, liquidité, change, contrepartie, actions, juridiques), et définit les politiques de gestion applicables le cas échéant.

### 8.1. Risque de taux

#### 8.1.1. Risque de taux – Exposition dette à taux variable

##### ■ *Risque identifié et évaluation de l'exposition*

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endettement du Groupe (68% de l'endettement au 30 juin 2012 avant couverture).

Une hausse des taux d'intérêt sur lesquels les dettes à taux variable sont indexées pourrait entraîner une augmentation des charges d'intérêts futures.

Les deux tableaux suivants mesurent l'exposition du résultat de Klépierre à une hausse des taux d'intérêt, avant et après couverture.

Position de taux avant couverture (en millions d'euros)	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
<b>Position Brute</b>	<b>5 247</b>	<b>52,5</b>
- Valeurs mobilières de placement	-29	-0,3
<b>Position nette avant couverture</b>	<b>5218</b>	<b>52,2</b>

Position de taux après couverture (en millions d'euros)	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
<b>Position Brute avant couverture</b>	<b>5 247</b>	<b>52,5</b>
- Couverture nette	-3 729	-37,3
<b>Position Brute après couverture</b>	<b>1 518</b>	<b>15,2</b>
- Valeurs mobilières de placement	-29	-0,3
<b>Position nette après couverture</b>	<b>1489</b>	<b>14,8</b>

Par ailleurs, les variations de juste valeur des swaps de couverture « Cash-Flow Hedge » étant enregistrées en fonds propres, le tableau ci-dessous évalue l'impact sur les fonds propres qu'induirait une hausse des taux, sur la base du portefeuille de swaps « Cash-Flow Hedge » de Klépierre en fin de période (y compris swaps à départ décalé).

Juste valeur de la couverture Cash-Flow Hedge (en millions d'euros)	Juste valeur pied de coupon	Variation des capitaux propres induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
<b>Swaps Cash-Flow Hedge au 30/06/2012</b>		
. Portefeuille en euros	-399,7	153
. Portefeuille Steen & Strom	-48,0	48
<b>Swaps Cash-Flow Hedge au 30/06/2012</b>	<b>-447,7</b>	<b>201</b>

*La répartition des dettes financières après couverture de taux est la suivante :*

En millions d'euros	Dettes à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette base 30/06/2012
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31/12/2011	5 872	4,46%	76%	1 865	2,72%	24%	7 736	4,04%	<b>4,20%</b>
30/06/2012	6 223	4,16%	80%	1 532	2,45%	20%	7 755	3,82%	<b>3,97%</b>

*NB : Le coût moyen de la dette « base 30/06/12 » est calculé sur la base des taux d'intérêt et de la structure de financement au 30 juin 2012 et ne constitue donc pas une prévision du coût moyen de la dette de Klépierre pour la période à venir.*

#### ■ **Stratégie de couverture**

Klépierre s'est fixée un taux de couverture cible autour de 70 %. Ce taux est défini comme la proportion de dettes à taux fixe (après couverture) dans les dettes financières brutes. Comme le montre le tableau précédent, il est de 80% au 30 juin 2012.

Pour atteindre son niveau cible, Klépierre a essentiellement recours à des contrats de swaps, permettant de figer le taux de financement à taux variable ou inversement de variabiliser des financements à taux fixe. La stratégie de couverture du risque de taux de Klépierre porte à la fois sur la partie longue et la partie courte de son endettement.

Klépierre couvre également son risque contre la hausse des taux courts par l'achat de cap qui limitent les variations possibles sur un indice de référence.

La durée de l'instrument de couverture peut être supérieure à celle des dettes couvertes à condition que le plan de financement de Klépierre souligne le caractère hautement probable d'un renouvellement de ces dettes.

### 8.1.2. **Risque de taux – exposition dette à taux fixe**

#### ■ **Risque identifié et évaluation de l'exposition**

Sur son endettement à taux fixe, Klépierre est exposée aux variations des taux de marché sans risque, dans la mesure où la juste valeur des dettes à taux fixe augmente lorsque les taux baissent et inversement.

Par ailleurs, Klépierre pourrait se trouver en situation de savoir, à une date donnée, qu'elle devra lever de la dette à taux fixe à une date ultérieure (exemple : acquisition prévue). Elle serait alors exposée au risque de variation des taux d'intérêt avant la mise en place de l'emprunt. Klépierre pourrait alors envisager de couvrir ce risque, considéré comme un risque « Cash-Flow Hedge » en normes IFRS.

Au 30 juin 2012, les dettes souscrites à taux fixe représentent 2 508 millions d'euros avant couverture.

#### ■ **Stratégie de couverture**

La stratégie de couverture du risque de taux « Fair Value Hedge » est calibrée en fonction de l'objectif de taux de couverture global. Elle repose également sur l'utilisation de swaps de taux permettant de remplacer les paiements à taux fixe en paiements à taux variable. La composante « Marge de crédit » n'est pas couverte.

La durée des instruments de couverture « Fair Value Hedge » n'est jamais supérieure à la durée de la dette couverte, Klépierre souhaitant obtenir une « efficacité » très forte au sens des normes IAS 32/39.



### 8.1.3. Valeurs mobilières de placement

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France et de certificats de dépôts en Italie.

Ces placements exposent Klépierre à un risque de taux modéré compte tenu de leur caractère temporaire (placements de trésorerie) et des montants en jeu.

### 8.1.4. Juste valeur des actifs et passifs financiers

Le Groupe comptabilise les dettes financières au bilan au coût amorti.

Le tableau ci-dessous permet de comparer les justes valeurs des dettes et leur valeur nominale. Les justes valeurs ont été établies selon les principes suivants :

- Dettes bancaires à taux variable : juste valeur égale au montant nominal ;
- Dettes bancaires à taux fixe : juste valeur calculée sur la base des variations de taux uniquement ;
- Dettes obligataires (et convertibles le cas échéant) : utilisation de cotations de marché si elles sont disponibles.

Klépierre ne révalue pas la composante marge de ses emprunts non cotés.

En millions d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt*	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt*
Emprunts obligataires à taux fixe	2 289	2 392	-118	1 989	1 936	-33
Emprunts bancaires à taux fixe	219	225	-5	221	229	-5
Autres emprunts à taux variable	5247	5247	-	5526	5527	-
<b>Total</b>	<b>7755</b>	<b>7864</b>	<b>-123</b>	<b>7736</b>	<b>7692</b>	<b>-38</b>

\* variation de la juste valeur de la dette suite à un "shift" parallèle de la courbe des taux

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur. Au 30 juin 2012, une hausse de 1 % de la courbe de taux entraînerait une hausse de 142 millions d'euros de la valeur des dérivés de taux d'intérêt du Groupe en euros.

## 8.2. Risque de liquidité

La durée moyenne de la dette est de cinq ans au 30 juin 2012. L'endettement est réparti entre différents marchés et supports afin de diversifier les échéances et les sources de financement du Groupe et, par conséquent, faciliter les renouvellements.

Klépierre dispose au 30 juin 2012 de 815 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées (y compris concours bancaires) qui seraient suffisantes pour absorber les principaux refinancements prévus au cours du prochain exercice.

L'encours de billets de trésorerie, qui représente l'essentiel des financements à court terme, ne dépasse jamais le montant des lignes de « back-up ».

Certains financements (crédits bilatéraux, emprunts obligataires) sont assortis de covenants financiers dont le non-respect pourrait constituer des cas d'exigibilité anticipée. Ces covenants portent sur des ratios dont le suivi est standard pour les acteurs de l'immobilier, et les limites imposées laissent suffisamment de flexibilité à Klépierre.

Les emprunts obligataires de Klépierre SA (2289 millions d'euros) incluent une option à la main des porteurs, leur donnant la possibilité de demander le remboursement anticipé en cas de changement de

contrôle portant la notation de Klépierre dans la catégorie « non-investment grade ». Hormis cette clause, aucun covenant financier ne fait référence à la notation conférée à Klépierre par l'agence Standard & Poor's.

Les principaux covenants sont détaillés dans le rapport d'activité semestriel.

### 8.3. Risque de change

Klépierre exerce son activité dans certains pays hors zone euro : République tchèque, la Hongrie, Pologne et Scandinavie.

Pour les 3 premiers pays, le risque de change n'est pas jugé suffisamment important pour être couvert par des instruments dérivés, les acquisitions et leur financement ayant été réalisés en euros.

En règle générale, les loyers sont facturés aux preneurs en euro avec une conversion en devise locale à la date de facturation. Les preneurs ont le choix de régler leurs loyers en devise locale ou en euros. Le risque de change sur les loyers minimum garantis se limite donc à l'écart éventuel entre le loyer facturé en euro et encaissé dans une autre devise lorsque celle-ci se déprécie.

En Scandinavie, au contraire, les baux sont libellés en monnaie locale. Les financements y sont en conséquence levés en monnaie locale également. L'exposition principale du groupe Klépierre au risque de change scandinave se limite donc essentiellement aux fonds investis dans la société (quote-part des fonds propres de Steen & Strøm) qui ont été partiellement financés en euros.

### 8.4. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est limité par le fait que Klépierre est structurellement emprunteur. Il se limite essentiellement aux placements effectués par le Groupe et aux contreparties du Groupe dans les transactions de produits dérivés.

Le risque de contrepartie sur les placements est limité par le type de supports utilisés principalement : OPCVM monétaires gérées par des établissements reconnus, emprunts d'Etat de pays où Klépierre est présent.

Concernant les instruments de couverture, Klépierre ne s'engage dans des transactions d'instruments dérivés qu'avec des établissements financiers de solidité financière reconnue.

## 9. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

### 9.1. Engagements donnés

<i>Engagements donnés</i> <i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé</b>	<b>2 154</b>	<b>2 154</b>
Engagements de prise de participations	2 154	2 154
<b>Engagements liés au financement du Groupe</b>	<b>2 323 247</b>	<b>2 269 935</b>
Garanties financières données	2 323 247	2 269 935
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>368 861</b>	<b>376 321</b>
Engagements sur marchés de travaux (CPI et VEFA)	161 929	196 759
Engagements sous conditions suspensives	113 704	54 919
Engagements de réalisation de travaux	70 860	101 456
Garanties locatives et cautions	1 331	1 288
Autres engagements donnés	21 037	21 898
<b>Total</b>	<b>2 694 263</b>	<b>2 648 409</b>

#### 9.1.1. Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé

##### ■ *Engagements de prise de participations*

Au 30 juin 2012, ce poste comprend un complément de prix de 2,1 millions d'euros lié à l'acquisition des centres Seriate et Pesaro en Italie.

Dans le cadre des acquisitions polonaises réalisées en 2005, un ajustement de prix est prévu sur Sadyba. Klépierre ne détient pas le terrain du centre en pleine propriété mais en vertu d'un bail dont l'échéance est le 31 juillet 2021. Un complément de prix sera versé au vendeur si ce dernier obtient, dans un délai de 10 ans à compter de juillet 2005, une prorogation du bail ou la pleine propriété. La probabilité de prorogation du bail ou de l'obtention de la pleine propriété n'étant pas mesurable, le complément de prix n'est pas comptabilisé à ce jour.

#### 9.1.2. Engagements liés au financement du Groupe

##### ■ *Garanties financières données*

En règle générale, le Groupe finance son patrimoine par fonds propres ou dettes contractées par la société mère sans nantissement de ses actifs, à l'exception de la Scandinavie, où Steen & Strøm s'appuie principalement sur des financements hypothécaires en devises locales pour financer son activité.

La ventilation par pays des dettes garanties et des hypothèques figure dans le tableau ci-après :

**Garanties financières donnés**

<i>en milliers d'€</i>	Montant emprunt au 30 juin 2012	Montant Hypothèque
. France	80 972	103 812
. Italie	400 216	960 000
. Norvège	798 233	906 197
. Suède	527 259	460 444
. Danemark	516 568	534 021
<b>TOTAL</b>	<b>2 323 247</b>	<b>2 964 473</b>

**9.1.3. Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe**
**■ Engagements sur marchés de travaux (CPI et VEFA)**

Les engagements sur marchés de travaux correspondent à des garanties réciproques dans le cadre d'un contrat de promotion immobilière ou d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (garantie de paiement donnée par l'acheteur et garantie d'achèvement reçue du promoteur).

Au 30 juin 2012, les principaux engagements du Groupe sont liés aux projets de construction de centres commerciaux, notamment aux projets Bègles Rives d'Arcins (9,5 millions d'euros), Carré Jaude 2 (50 millions d'euros), Besançon Pasteur (32,7 millions d'euros) en France et le projet Emporia en Suède (63 millions d'euros). Il subsiste également un engagement de 6,2 millions d'euros lié au centre Paris Saint-Lazare inauguré le 21 Mars 2012.

**■ Engagements sous conditions suspensives**

Les engagements sous conditions suspensives correspondent à des promesses d'acquisition de terrains ou d'actifs ainsi qu'à des compléments de prix sur acquisitions.

Plusieurs engagements ont été donnés pour l'acquisition de terrains (notamment Claye-Souilly, Corep - Rives d'Arcins, Chaumont et Perpignan-Claira), pour un montant total de 18,5 millions d'euros. Le Groupe s'est engagé à acquérir des actifs dans le cadre des projets « Cours de Danube - Val d'Europe », « Centre Bourse Grands Magasins » et « Carré Jaude 2 » pour un montant total de 23,4 millions d'euros.

En 2011 la filiale Italienne IGC s'était engagée à payer un complément de prix de 4 millions d'euros lié à l'acquisition du centre Varese. Ce complément de prix a été payé au cours du premier trimestre 2012.

Une promesse d'achat portant sur un immeuble de bureaux, situé à Pantin, a été signée fin mars 2012 pour un montant de 71,8 millions d'euros. Cette promesse est soumise à des conditions suspensives d'obtention du permis de construire.

**■ Engagements de réalisation de travaux**

La diminution des garanties de réalisation de travaux par rapport à 2011 provient principalement de réalisation des projets d'extension et de rénovation des centres Hérouville (-8,7 millions d'euros) et Perpignan-Claira (-5 millions d'euros) en France et en Norvège (-8 millions d'euros).

Les principaux projets en cours sont Claye-Souilly (18,4 millions d'euros), Perpignan-Claira (10 millions d'euros), Hérouville (8 millions d'euros), Rives d'Arcins (4 millions d'euros) en France et Vinterbro (16,1 millions d'euros) en Norvège.

**■ Garanties locatives et cautions**

Le poste garanties locatives et cautions est essentiellement constitué de cautions pour les locaux d'exploitation des filiales de gestion du Groupe (Ségécé) à l'étranger.

**■ Autres engagements donnés**

Les autres engagements sont donnés pour des garanties de paiement de montants dus à l'état (15,2 millions d'euros) et des cautions sur prêts au personnel (5,7 millions d'euros).

## 9.2. Engagements reçus

<i>Engagements reçus en milliers d'€</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Engagements liés au financement du Groupe</b>	<b>706 250</b>	<b>1 315 000</b>
Accords de financement obtenus, non utilisés	706 250	1 315 000
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>494 892</b>	<b>342 952</b>
Engagements de vente	145 072	-
Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière (dans le cadre de la loi Hoguet)	260 030	260 030
Cautions reçues des locataires	89 790	82 922
<b>Total</b>	<b>1 201 142</b>	<b>1 657 952</b>

### 9.2.1. Engagements liés au financement du Groupe

#### ■ *Accords de financement obtenus, non utilisés*

Au 30 juin 2012, Klépierre dispose de 700 millions d'euros de lignes de crédit confirmées non utilisées sur les deux nouveaux crédits bilatéraux avec BNP Paribas (échéance 2016 et 2018).

Par ailleurs, 50 millions d'euros supplémentaires sont disponibles au titre d'un concours non confirmé et partiellement utilisé au 30 juin 2012, octroyé par BNP Paribas. Steen & Strøm dispose de 39 millions d'euros de lignes de crédit composées de découverts.

Les autres filiales disposent d'un montant de 25.5 millions de lignes de crédit confirmées non utilisées.

### 9.2.2. Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

#### ■ *Engagements de vente*

Au cours du premier semestre Klépierre s'est engagé à céder deux immeubles de bureaux (Sereinis et Collines de l'Arche) et un centre commercial (Grand Nîmes). Ces engagements représentent 145 millions d'euros au 30 juin 2012.

#### ■ *Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière (dans le cadre de la loi Hoguet)*

Pour ses activités de gestion immobilière le groupe Klépierre bénéficie, par l'intermédiaire de Ségécé, d'une garantie financière auprès de BNP Paribas d'un montant variable plafonné à 260 millions d'euros pour l'année 2012.

#### ■ *Cautions reçues des locataires*

Dans le cadre de son activité locative, le Groupe reçoit des garanties de paiement émises par des établissements financiers en garantie des sommes dues par les locataires.

A notre connaissance, il n'y a pas d'omission d'un engagement hors bilan significatif ou qui pourrait le devenir dans le futur selon les normes comptables en vigueur.

## 9.3. Pactes d'actionnaires

Le Groupe est soumis à des pactes d'actionnaires et d'associés signés sur les exercices antérieurs, et qui correspondent à ceux appliqués en 2011, comme indiqué dans la section 9.3 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011. Un nouveau pacte a été conclu sur le premier semestre 2012 et est décrit ci-dessous.

***Pacte d'associés conclu par KC2 SNC, KLEPIERRE, CARDIF ASSURANCE VIE et BNP PARIBAS PIERRE II sur la société SCI PORTES DE CLAYE***

Ce pacte, conclu le 16 avril 2012, contient des dispositions régissant les rapports entre associés au sein de la société.

Il prévoit les protections usuelles en cas de projets de cession de parts sociales à un tiers :

- Droit de préemption réciproque,
- Droit de sortie conjointe totale réciproque,
- Obligation de sortie conjointe totale du minoritaire en cas de projet de cession de la totalité des parts de la société par le majoritaire.

Il contient également un droit de première offre en faveur du minoritaire en cas de vente d'actifs par la société.

La société KC 2 SNC n'est plus partie à ce pacte depuis le 5 juin 2012, suite à la transmission universelle de son patrimoine.

#### **9.4. Engagements sur contrats de location simple – Bailleurs**

Les principales dispositions des contrats de location du bailleur correspondent à ceux appliqués en 2011, comme indiqué dans la section 9.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 30 juin 2012 :

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2012
moins d'un an	798 904
entre 1 et 5 ans	1 258 372
plus de 5 ans	189 669
<b>Total</b>	<b>2 246 945</b>

## **10. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL**

### **10.1. Frais de personnel**

Le montant des frais de personnel s'élève à 57,7 millions d'euros au 30 juin 2012.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 46,7 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 10 millions d'euros, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,1 millions d'euros.

### **10.2. Effectifs**

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012, l'effectif moyen du Groupe est de 1 448 salariés. 875 travaillent hors de France dont 395 dans la foncière scandinave Steen & Strøm. Sur le premier semestre 2012, les effectifs moyens du groupe Klépierre se répartissent de la façon suivante :

Régions	30 juin 2012	31 décembre 2011	30 juin 2011
France-Belgique	573	578	579
Scandinavie	395	397	403
Italie	122	122	122
Ibérie	163	162	163
Europe centrale	195	212	216
<b>Total</b>	<b>1 448</b>	<b>1 471</b>	<b>1 483</b>

### 10.3. Avantages consentis au personnel

#### 10.3.1. Régimes postérieurs à l'emploi à cotisations définies

En France, le groupe Klépierre cotise à différents organismes nationaux et interprofessionnels de retraites de base et complémentaires.

#### 10.3.2. Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Les régimes à prestations définies mis en place par Klépierre, ainsi que leurs évaluations actuarielles, correspondent à ceux indiqués dans la section 10.3 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 12,5 millions d'euros au 30 juin 2012.

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2011	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	30 juin 2012
Provisions pour engagements sociaux							
. Régimes de prestations définies	11 498	922	- 2	- 10	98		12 506
. Autres avantages à long terme	2 891	220					3 111
<b>Total</b>	<b>14 389</b>	<b>1 142</b>	<b>-2</b>	<b>-10</b>	<b>98</b>	<b>0</b>	<b>15 617</b>

Les hypothèses utilisées au 31 décembre 2011 sont données dans la section 10.3.2 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Au 30 juin 2012, les principales hypothèses utilisées ont été revues pour tenir compte de leur évolution sur le semestre.

## 10.4. Stock-options

Il existe actuellement cinq plans d'options de stock-options consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe.

### 10.4.1. Données de synthèse

	Plan n°1	Plan n°2	Plan n°3	
			sans conditions de performance	avec conditions de performance
Date de l'assemblée générale	07-avr-06	07-avr-06	07-avr-06	07-avr-06
Date du Directoire	30-mai-06	15-mai-07	06-avr-09	06-avr-09
Point de départ d'exercice des options	31-mai-10	16-mai-11	06-avr-13	06-avr-13
Date d'expiration	30-mai-14	15-mai-15	05-avr-17	05-avr-17
Prix de souscription ou d'achat <sup>(1)</sup>	29,49	46,38	22,60	entre 22,6 et 27,12
Options d'achat d'actions attribuées initialement avant tout ajustement	195 000	143 000	378 500	102 500
Options d'achat d'actions attribuées initialement (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal et de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008)	603 490	443 146	NA	NA
Options d'achat d'actions annulées au 30 juin 2012	69 873	48 998	37 500	
Options d'achat d'actions levées au 30 juin 2012			3 750	938
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2012 (après ajustement supplémentaire lié à l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008)	533 617	394 148	337 250	101 562

(1) après ajustement de la division par 3 du nominal intervenue en 2007 et de l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008

	Plan n°4		Plan n°5	
	sans conditions de performance	avec conditions de performance	sans conditions de performance	avec conditions de performance
Date de l'assemblée générale	09-avr-09	09-avr-09	09-avr-09	09-avr-09
Date du Directoire	21-juin-10	21-juin-10	27-mai-11	27-mai-11
Point de départ d'exercice des options	21-juin-14	21-juin-14	27-mai-15	27-mai-15
Date d'expiration	20-juin-18	20-juin-18	26-mai-19	26-mai-19
Prix de souscription ou d'achat	22,31	entre 22,31 et 26,77	27,94	entre 27,94 et 33,53
Options d'achat d'actions attribuées initialement avant tout ajustement	403 000	90 000	492 000	114 000
Options d'achat d'actions attribuées initialement (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal et de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008)				
Options d'achat d'actions annulées au 30 juin 2012	22 500		12 000	
Options d'achat d'actions levées au 30 juin 2012				
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2012	380 500	90 000	480 000	114 000

Les deux premiers plans de souscription sont classiques c'est-à-dire non soumis à des conditions de performance. Les 3<sup>ème</sup>, 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> plans sont soumis à des conditions de performance pour les membres du Directoire et partiellement pour les membres du Comité de Direction.

Les caractéristiques des plans restent inchangées par rapport au 31 décembre 2011 et sont consultables dans la section 10.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

La charge comptabilisée sur la période s'élève à 0,9 million d'euros pour l'ensemble des plans et prend en compte une estimation de la population des bénéficiaires à la fin de chaque période d'acquisition des droits, puisqu'un bénéficiaire pourrait perdre ses droits s'il quittait le groupe Klépierre pendant cette période.



## 11. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 11.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur

Klépierre a opté pour l'application de la norme IAS 40 selon le modèle du coût et doit, par conséquent, fournir la juste valeur des immeubles de placement dans l'annexe aux comptes consolidés.

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

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

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

<b>Etat du résultat global Juste Valeur (format EPRA)</b> <i>en milliers d'€</i>	<b>30 juin 2012</b> Modèle de coût	<b>Retraitements</b> de juste valeur	<b>30 juin 2012</b> Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	490 673		490 673
Charges sur terrain (foncier)	-2 226	1 163	-1 063
Charges locatives non récupérées	-21 462		-21 462
Charges sur immeuble (propriétaire)	-29 227	263	-28 964
<b>Loyers nets</b>	<b>437 758</b>	<b>1 426</b>	<b>439 184</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	43 519		43 519
Autres produits d'exploitation	6 575		6 575
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		-39 007	-39 007
Frais d'études	-380		-380
Frais de personnel	-57 700		-57 700
Autres frais généraux	-20 365		-20 365
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-180 186	180 186	0
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelle	-5 346		-5 346
Provisions	1 179		1 179
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	111 155		111 155
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-60 752	-48 505	-109 257
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>	<b>50 403</b>	<b>-48 505</b>	<b>1 898</b>
<b>Profit sur vente d'actifs court terme</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>275 457</b>	<b>94 100</b>	<b>369 557</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	14		14
Produits financiers	79 599		79 599
Charges financières	-236 522		-236 522
Coût de l'endettement net	-156 923		-156 923
Variation de valeur des instruments financiers	-2 027		-2 027
Effet des actualisations	0		0
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	660	-217	443
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>117 181</b>	<b>93 883</b>	<b>211 064</b>
Impôts sur les sociétés	-8 181	-4 243	-12 424
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>109 000</b>	<b>89 640</b>	<b>198 640</b>
<b>dont</b>			
Part du Groupe	68 565	35 968	104 533
Participations ne donnant pas le contrôle	40 435	53 672	94 107
<b>Nombre moyen d'actions non dilué</b>	<b>187 399 561</b>	<b>187 399 561</b>	<b>187 399 561</b>
<b>Résultat global non dilué par action en euros</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>	<b>187 399 561</b>	<b>187 399 561</b>	<b>187 399 561</b>
<b>Résultat global dilué par action en euros</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>

<i>en milliers d'€</i>	<b>Notes</b>	<b>30 juin 2012</b> Modèle de coût	<b>Retraitements</b> de juste valeur	<b>30 juin 2012</b> Modèle de la juste valeur
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>109 000</b>	<b>89 640</b>	<b>198 640</b>
<b>Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres</b>				
Résultat de cession d'actions propres		-3 306	-8 157	-11 463
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)		997		997
Profits et pertes de conversion		-54 542		-54 542
Impôt sur les autres éléments du résultat global		41 677	-8 157	33 520
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		8 562		8 562
		-		-
<b>Résultat global total</b>		<b>105 694</b>	<b>81 483</b>	<b>187 177</b>
<b>dont</b>				
Part du Groupe		58 268	27 252	85 520
Participations ne donnant pas le contrôle		47 426	54 231	101 657
<b>Résultat global par action en euros</b>		<b>0,3</b>		<b>0,5</b>
<b>Résultat global dilué par action en euros</b>		<b>0,3</b>		<b>0,5</b>

<i>Etat consolidé de la situation financière (format EPRA)</i>	30 juin 2012 Modèle de coût	Retraitements de juste valeur	30 juin 2012 Modèle de la juste valeur
<i>en milliers d'€</i>			
Ecart d'acquisition	134 980	-4 650	130 330
Immobilisations incorporelles	31 421		31 421
Immobilisations corporelles et encours	31 792		31 792
Immeubles de placement	11 092 139	-11 092 139	
Immeubles de placement en cours de construction	772 712	-772 712	
Immeubles de placement évalués à la juste valeur		15 677 541	15 677 541
Immeubles de placement évalués au coût		312 544	312 544
Participations dans les entreprises associées	19 142	6 228	25 370
Autres actifs non courants	20 527		20 527
Instruments dérivés non courants	105 872		105 872
Impôts différés actifs	113 921	-18 233	95 688
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>12 322 506</b>	<b>4 108 579</b>	<b>16 431 085</b>
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	108 053	7 175	115 228
Stocks	409		409
Clients et comptes rattachés	134 252		134 252
Autres créances	395 296	-56 066	339 230
<i>Créances fiscales</i>	46 746		46 746
<i>Autres débiteurs</i>	348 551	-56 066	292 485
Instruments dérivés courants	0		0
Trésorerie et équivalents trésorerie	240 681		240 681
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>878 691</b>	<b>-48 891</b>	<b>829 800</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>13 201 197</b>	<b>4 059 688</b>	<b>17 260 885</b>
Capital	279 259		279 259
Primes	1 773 876		1 773 876
Réserve légale	26 551		26 551
Réserves consolidées	-40 115	3 056 578	3 016 463
<i>Actions propres</i>	-101 042		-101 042
<i>Réserves de couverture</i>	-374 234		-374 234
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>		3 075 816	3 075 816
<i>Autres réserves consolidées</i>	435 161	-19 238	415 923
Résultat consolidé	68 565	35 968	104 533
Capitaux propres part du Groupe	2 108 136	3 092 546	5 200 682
Participations ne donnant pas le contrôle	1 397 953	717 858	2 115 811
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>3 506 089</b>	<b>3 810 404</b>	<b>7 316 493</b>
Passifs financiers non courants	6 782 153		6 782 153
Provisions long terme	13 180		13 180
Engagements de retraite	15 618		15 618
Instruments dérivés non courants	458 459		458 459
Dépôts et cautionnements	147 763		147 763
Impôts différés passifs	423 313	249 284	672 597
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>7 840 486</b>	<b>249 284</b>	<b>8 089 770</b>
Passifs financiers courants	1 188 315		1 188 315
Concours bancaires	50 308		50 308
Dettes fournisseurs	190 155		190 155
Dettes sur immobilisations	31 722		31 722
Autres dettes	295 793		295 793
Instruments dérivés courants	5 711		5 711
Dettes fiscales et sociales	92 618		92 618
Provisions court terme	0		0
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>1 854 622</b>	<b>0</b>	<b>1 854 622</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>13 201 197</b>	<b>4 059 688</b>	<b>17 260 885</b>

## 11.2. Transactions avec les parties liées

### 11.2.1. Transactions avec le groupe BNP Paribas

Au 30 juin 2012, le groupe BNP Paribas est actionnaire à hauteur de 22,5 % du capital de la société Klépierre SA.

Au 30 juin 2012, la part de BNP Paribas dans les financements bancaires représente 2 290 millions d'euros dont 1 565 millions d'euros utilisés, auxquels viennent s'ajouter 600 millions de lignes de back-up des billets de trésorerie (non tirées) consenties par BNP Paribas. Cette participation se compare à un montant total de financements autorisés de 8 461 millions d'euros, dont 7 735 millions d'euros sont utilisés.

### 11.2.1. Transactions avec le groupe Simon Property

Au 30 juin 2012, Simon Property Group est actionnaire à hauteur de 28,89 % du capital de la société Klépierre SA.

A cette date, il n'existe pas de transaction faite en commun entre les deux sociétés.

### 11.2.2. Relations entre les sociétés consolidées du groupe Klépierre

La liste des sociétés du groupe Klépierre est détaillée en section « 4.Périmètre de consolidation » des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 en tenant compte des variations de périmètre survenues sur le premier semestre 2012 et telles que détaillées dans la note 4 de la présente annexe.

Les transactions entre parties liées ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions normales de concurrence.

Les positions bilancielle de fin de période et les transactions de la période réalisées entre sociétés consolidées par intégration globale sont totalement éliminées. Les tableaux ci-après présentent les positions et transactions réciproques réalisées avec les sociétés consolidées en intégration proportionnelle (contrôle conjoint) et mises en équivalence (influence notable) pour leur part non éliminée.

#### Positions bilantielle de fin de période avec les parties liées :

en milliers d'€	30 juin 2012		31 décembre 2011	
	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Actifs non courants	1 493	0	1 033	0
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>1 493</b>	<b>0</b>	<b>1 033</b>	<b>0</b>
Clients et comptes rattachés	897	142	463	78
Autres créances	2 660	52	2 872	45
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>3 557</b>	<b>194</b>	<b>3 335</b>	<b>123</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>5 050</b>	<b>194</b>	<b>4 368</b>	<b>123</b>
Passifs financiers non courants	0	0	0	0
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes fournisseurs	66	0	31	0
Autres dettes	811	1 559	812	2 325
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>876</b>	<b>1 559</b>	<b>843</b>	<b>2 325</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>876</b>	<b>1 559</b>	<b>843</b>	<b>2 325</b>

**Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées :**

en milliers d'€	30 juin 2012		30 juin 2011	
	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	920	156	2 401	183
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>920</b>	<b>156</b>	<b>2 401</b>	<b>183</b>
Coût de l'endettement net	21	0	2 055	0
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>941</b>	<b>156</b>	<b>4 456</b>	<b>183</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>941</b>	<b>156</b>	<b>4 456</b>	<b>183</b>

Les transactions concernées sont essentiellement issues d'honoraires de gestion et d'administration et de revenus liés aux opérations de financement de l'activité de ces sociétés.

**Éléments de hors bilan relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées :**

Engagements donnés en milliers d'€	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé</b>	-	-
Engagements de prise de participations	-	-
<b>Engagements liés au financement du Groupe</b>	<b>186 300</b>	<b>187 100</b>
Garanties financières données	186 300	187 100
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>11 114</b>	<b>11 975</b>
Engagements sur marchés de travaux (CPI et VEFA)	-	-
Engagements sous conditions suspensives	-	-
Engagements de réalisation de travaux	-	-
Garanties locatives et cautions	36	36
Autres engagements donnés	11 078	11 939
<b>Total</b>	<b>197 414</b>	<b>199 075</b>
Engagements reçus en milliers d'€	30 juin 2012	31 décembre 2011
<b>Engagements liés au financement du Groupe</b>	<b>700 000</b>	<b>765 000</b>
Accords de financement obtenus, non utilisés	700 000	765 000
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>260 030</b>	<b>260 030</b>
Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière (dans le cadre de la loi Hoguet)	260 030	260 030
Cautions reçues des locataires	-	-
<b>Total</b>	<b>960 030</b>	<b>1 025 030</b>

**11.2.3. Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi**

Les principaux avantages postérieurs à l'emploi sont constitués par des indemnités de fins de carrière et des plans de retraites supplémentaires à prestations définies ou à cotisations définies.

La gestion des plans d'avantages postérieurs à l'emploi est servie par des compagnies d'assurances et des organismes de gestion indépendants et externes au groupe Klépierre.

### 11.3. Passifs éventuels

Un litige portant sur la clause d'indexation des loyers oppose Klémurs et Buffalo Grill. Ce dernier est à jour de ces loyers suite à une ordonnance de référé faisant droit aux demandes de Klémurs mais une procédure au fond est toujours en cours auprès du Tribunal de Grande Instance.

En dehors de cette situation, Klépierre et ses filiales n'ont fait l'objet, au cours du semestre, d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) qui aurait eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et / ou du Groupe.

### 11.4. Événements postérieurs

Le 11 juillet 2012, le Groupe a signé un acte de vente portant sur l'ensemble immobilier Sereinis situé à Issy-les-Moulineaux (92).

Au cours du mois de juillet 2012 Klépierre a procédé à l'émission d'un placement privé à échéance 2017 pour 100 millions d'euros ainsi qu'un placement privé à échéance 2021 pour 88.5 millions d'euros.

Klépierre a également procédé à l'annulation de 150 millions de swap payeur de taux fixe.

### 11.5. Identité des sociétés consolidantes

Au 30 juin 2012, Klépierre est mise en équivalence dans les comptes consolidés de Simon Property Group et de BNP Paribas qui détiennent respectivement 28,89 % et 22,5% de son capital (actions d'autocontrôle non exclues).



## **KLEPIERRE**

Société Anonyme

21, avenue Kléber  
75116 Paris

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 30 juin 2012

**Mazars**  
61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

**Deloitte & Associés**  
185, avenue Charles-de-Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

## **KLEPIERRE**

Société Anonyme  
21, avenue Kléber  
75116 Paris

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 30 juin 2012

---

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société KLEPIERRE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### **I. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## **II. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.


Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 24 juillet 2012

Les Commissaires aux Comptes

**Mazars**

**Deloitte & Associés**

  
Gilles Magnan  
Julien Marin-Pache  
José Luis Garcia  
Joël Assayah

## ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Paris, le 9 août 2012

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

### **Laurent MOREL**

Président du Directoire

## RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

### **DELOITTE & ASSOCIÉS**

185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine  
572028041 R.C.S. NANTERRE  
Pascal Colin/Laure Silvestre-Siaz  
Nomination : AG du 28 juin 2006.  
Fin du mandat : exercice 2015.

### **MAZARS**

61, rue Henri Régnault  
92400 Courbevoie  
784824153 R.C.S. NANTERRE  
Guillaume Potel/Julien Marin-Pache  
Nomination : AG du 4 novembre 1968.  
Fin de mandat : exercice 2015.

## COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

### **Société BEAS**

7-9, villa Houssay  
92200 Neuilly-sur-Seine  
315172445 R.C.S. NANTERRE  
Nomination : AG du 28 juin 2006.  
Fin de mandat : exercice 2015.

### **Patrick DE CAMBOURG**

61, rue Henri Régnault  
92400 Courbevoie  
Nomination : AG du 8 avril 2004.  
Fin de mandat : exercice 2015.

## RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

### **Jean-Michel GAULT**

Membre du Directoire – Directeur Général Délégué  
Tél.: 01 40 67 55 05