



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016



# SOMMAIRE

**RAPPORT DE GESTION.....PAGE 3**

**COMPTE CONSOLIDES RESUMES  
AU 30.06.2016.....PAGE 42**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR L'INFORMATION FINANCIERE  
SEMESTRIELLE 2016.....PAGE 105**

**ATTESTATION  
DU RESPONSABLE DU DOCUMENT.....PAGE 108**

# RAPPORT DE GESTION

<b>1. REVUE DES PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES DES CENTRES COMMERCIAUX</b> .....	<b>4</b>
1.1. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE .....	4
1.2. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D’AFFAIRES DES COMMERÇANTS .....	5
1.3. REVENUS LOCATIFS BRUTS .....	6
1.4. REVENUS LOCATIFS NETS .....	6
1.5. CONTRIBUTION DES ACTIFS CONSOLIDÉS PAR MISE EN ÉQUIVALENCE.....	8
1.6. BILAN DE L’ACTIVITÉ DES CENTRES COMMERCIAUX .....	8
<b>2. ACTIVITÉ PAR RÉGION</b> .....	<b>10</b>
<b>3. INVESTISSEMENTS, DÉVELOPPEMENTS ET CESSIONS</b> .....	<b>21</b>
3.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2016....	21
3.2. PIPELINE DE PROJETS.....	21
3.3. CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1 <sup>er</sup> JANVIER 2016 .....	23
<b>4. RÉSULTAT ET CASH-FLOW CONSOLIDÉS</b> .....	<b>24</b>
4.1. RÉSULTAT CONSOLIDÉ .....	24
4.2. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT .....	26
<b>5. ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE</b> .....	<b>27</b>
5.1. MÉTHODOLOGIE .....	27
5.2. RÉSULTATS DES EXPERTISES .....	28
<b>6. INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE EPRA</b> .....	<b>32</b>
6.1. EPRA EARNINGS .....	32
6.2. ÉVOLUTION DE L'EPRA NNAV PAR ACTION.....	32
6.3. EPRA NET INITIAL YIELD ET EPRA “TOPPED-UP” NET INITIAL YIELD .....	35
6.4. EPRA VACANCY RATE .....	35
6.5. RATIO DE COÛTS EPRA .....	36
<b>7. POLITIQUE FINANCIÈRE</b> .....	<b>37</b>
7.1. RESSOURCES FINANCIÈRES .....	37
7.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX .....	39
7.3. COÛT DE LA DETTE .....	39
7.4. RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE .....	40
<b>8. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE</b> .....	<b>41</b>
<b>9. PERSPECTIVES</b> .....	<b>41</b>

# 1. REVUE DES PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES DES CENTRES COMMERCIAUX

## 1.1. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

La conjoncture économique dans la zone euro s'améliore lentement (avec une croissance de 1,6 % en 2016 et de +1,7 %<sup>1</sup> en 2017), ce en dépit de l'environnement international moins positif. Les facteurs de résistance au contexte global sont les mêmes que l'année précédente : sur un fond de stimulation monétaire soutenue, une position budgétaire globalement neutre, des cours du pétrole moins élevés et des taux de chômage plus faibles. Tandis que les exportations ont soutenu la croissance en 2015, la demande domestique reprend en 2016, entraînant ainsi une reprise plus générale et auto-entretenu. En ce qui concerne les pays de présence Klépierre : la croissance devrait se renforcer en France, en Italie et en Allemagne. En Ibérie, en Scandinavie, en Europe centrale et en Turquie, la reprise économique devrait continuer en 2016 et 2017, bien que le rythme ralentisse progressivement. Au cours de la même période, il est prévu que, dans la plupart des pays (excepté en Norvège, au Portugal et en Turquie), la consommation des ménages soit plus élevée cette année qu'en 2015.

Prévisions de croissance PIB - OCDE (Juin 2016)			
		2016E	2017E
<b>France-Belgique</b>	France	1,4%	1,5%
	Belgique	1,2%	1,5%
<b>Italie</b>		1,0%	1,4%
<b>Scandinavie</b>	Norvège	0,6%	1,3%
	Suède	3,4%	2,8%
	Danemark	1,0%	1,8%
<b>Ibérie</b>	Espagne	2,8%	2,3%
	Portugal	1,2%	1,3%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	Pologne	3,0%	3,5%
	Hongrie	1,6%	3,1%
<b>Turquie</b>	Rép. tchèque	2,4%	2,6%
	Turquie	3,9%	3,7%
<b>Pays-Bas</b>		1,7%	2,1%
<b>Allemagne</b>		1,6%	1,7%

<sup>1</sup> Source : OCDE (Juin 2016)

## 1.2. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS

Les chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux de Klépierre<sup>2</sup> ont progressé de 2,6 % au cours du premier semestre 2016 par rapport au premier semestre 2015. Hors extensions et nouveaux centres<sup>3</sup>, les ventes s'inscrivent également en forte hausse (+2,4 %), les niveaux de consommation des ménages ayant affiché des tendances positives depuis le début de l'année 2016. Toutes les régions ont enregistré de bonnes performances, excepté la France et la Belgique, où les conditions météorologiques se sont avérées défavorables au segment de la Mode, le principal secteur en termes de chiffre d'affaires, accompagnées d'une baisse de la croissance de l'activité commerciale.

Evolution du chiffre d'affaires des commerçants (cumul à fin juin 2016)	Périmètre constant	Périmètre constant hors extensions
France	0,9%	0,9%
Belgique	-0,1%	-0,1%
<b>France-Belgique</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>
<b>Italie</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,1%</b>
Norvège	2,0%	2,0%
Suède	4,0%	3,1%
Danemark	4,2%	4,2%
<b>Scandinavie</b>	<b>3,1%</b>	<b>2,8%</b>
Espagne	2,0%	1,9%
Portugal	3,7%	3,7%
<b>Ibérie</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,4%</b>
Pologne	2,8%	2,8%
Hongrie	11,1%	11,1%
République tchèque	6,6%	6,6%
Turquie	10,7%	10,7%
<b>Europe de l'Est</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,8%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Allemagne</b>	<b>2,1%</b>	<b>-0,2%</b>
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,4%</b>

<sup>2</sup> La variation ne prend pas en compte l'impact des cessions, des acquisitions et des nouveaux centres ouverts depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les chiffres d'affaires des commerçants du portefeuille hollandais ne sont pas compris dans cette présentation, car ils ne communiquent pas leurs chiffres d'affaires à Klépierre.

<sup>3</sup> Boulevard Berlin en Allemagne, Galleria Boulevard en Suède et Sexta Avenida en Espagne.

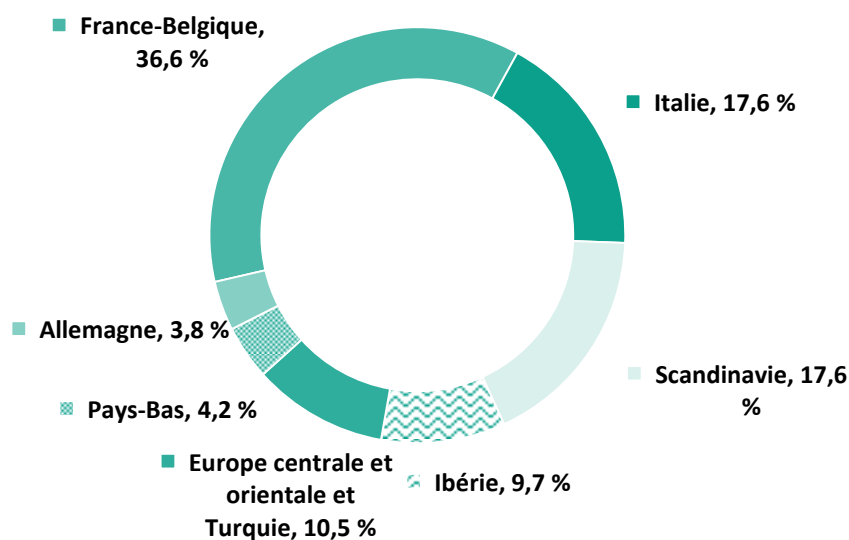
### 1.3. REVENUS LOCATIFS BRUTS

en millions d'euros part totale	30/06/2016	30/06/2015	Variation courant
France-Belgique	205,3	204,3	0,5%
Italie	101,0	99,3	1,7%
Scandinavie	97,2	88,6	9,7%
Ibérie	56,6	50,8	11,5%
Europe centrale et Turquie	59,0	59,6	-1,0%
Pays-Bas	30,8	54,7	-43,8%
Allemagne	28,7	28,5	0,5%
<b>Centres Commerciaux</b>	<b>578,5</b>	<b>585,8</b>	<b>-1,2%</b>
Autres activités	15,8	18,0	-12,2%
<b>TOTAL</b>	<b>594,3</b>	<b>603,8</b>	<b>-1,6%</b>

En part totale, les revenus locatifs bruts des centres commerciaux atteignent 578,5 millions d'euros pour le premier semestre 2016, contre 585,8 millions d'euros pour le premier semestre 2015. Cette légère baisse s'explique principalement par les cessions réalisées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015 (notamment aux Pays-Bas), contrebalancées par l'acquisition de Plenilunio (Espagne) et d'Olso City (Norvège) réalisée en 2015.

### 1.4. REVENUS LOCATIFS NETS

*Répartition des revenus locatifs nets des centres commerciaux par région au 30 juin 2016 (part totale)*



en millions d'euros part totale	30/06/2016	30/06/2015	Variation courant	Variation constant	Indexation des loyers
France-Belgique	190,2	186,4	2,1%	2,5%	-0,1%
Italie	91,6	89,1	2,8%	2,4%	0,2%
Scandinavie	91,3	78,5	16,3%	4,0%	1,4%
Ibérie	50,2	41,4	21,4%	5,1%	0,1%
Europe centrale et Turquie	54,7	51,1	7,1%	4,2%	0,7%
Pays-Bas	22,0	42,2	-47,9%	-6,7%	0,6%
Allemagne	20,0	19,4	2,8%	-0,9%	0,0%
<b>Centres Commerciaux</b>	<b>520,0</b>	<b>508,0</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>0,3%</b>
Autres activités	15,3	17,2	-10,7%	-0,4%	
<b>TOTAL</b>	<b>535,3</b>	<b>525,2</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,7%</b>	

**Les revenus locatifs nets s'établissent à 535,3 millions d'euros, soit une hausse de 10,1 millions d'euros par rapport au premier semestre 2015** sous l'effet de :

- 23,1 millions d'euros de revenus locatifs nets provenant des acquisitions (Plenilunio à Madrid et Oslo City) et des améliorations de 2015 (agrandissement de Field's, Markthal et Pasteur Besançon) ;
- une diminution de 24,0 millions d'euros due aux cessions d'actifs, en particulier le portefeuille de 9 centres commerciaux vendu à Wereldhave en août 2015 ;
- une hausse de 12,8 millions d'euros reflétant la croissance des revenus locatifs nets à périmètre constant (+2,7 %) ;
- une diminution de 1,8 million d'euros liée à l'effet de change, principalement associé à la dépréciation de la couronne norvégienne.

À périmètre constant,<sup>4</sup> la hausse des revenus locatifs nets des centres commerciaux en part totale est de 2,8 %, soit une surperformance de 250 points de base par rapport à l'indexation (+0,3 %). Cette dernière s'est établie à +0,4 % pour l'exercice 2015.

#### **Effet de change sur les revenus locatifs nets à périmètre constant sur 6 mois**

	Variation à périmètre constant sur 6 mois (part totale)	
	change constant	change courant
Norvège	1,9%	-6,5%
Suède	4,8%	5,3%
Danemark	5,3%	5,4%
<b>Scandinavie</b>	<b>4,0%</b>	<b>1,3%</b>
Pologne	2,1%	1,5%
Hongrie	10,6%	10,2%
République tchèque	8,5%	8,1%
Turquie	-4,1%	-2,2%
<b>Europe de l'Est</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,5%</b>
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,4%</b>

<sup>4</sup> Le périmètre constant exclut les contributions apportées par les nouvelles surfaces (acquisitions, nouveaux centres et extensions), les surfaces en cours de restructuration, les cessions réalisées depuis janvier 2015 et les effets de change.

## 1.5. CONTRIBUTION DES ACTIFS CONSOLIDÉS PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

Les revenus nets de ces actifs dans les comptes consolidés s'élèvent à 8,8 millions d'euros à l'issue du premier semestre. Les actifs consolidés par mise en équivalence sont :

- France : Espace Coty (Le Havre), Le Millénaire (Paris), Les Passages (Boulogne-Billancourt), Maisonément (région parisienne), Centre Mayol (Toulon) ;
- Italie : Porta di Roma (Rome), Il Corti Venete (Vérone), Il Leone di Lonato (Lonato), Il Destriero (Vittuone), Città Fiera (Udine) ;
- Norvège : Oslo City (Parking) ; Økernsenteret (Oslo), Metro Senter (région d'Oslo), Nordbyen (Larvik) and Åsane Storsenter (Bergen) ;
- Portugal : Aqua Portimão (Portimão) ;
- Turquie : Akmerkez (Istanbul).

Les tableaux ci-dessous présentent les contributions par pays en termes de revenus locatifs, de cash-flows et de résultat net. Ces contributions regroupent les investissements dans les sociétés sous contrôle conjoint (co-entreprise), ainsi que les sociétés sous influence notable.

Revenus locatifs bruts - part totale		
en million d'euros	30/06/2016	30/06/2015
France	11,8	12,6
Italie	19,2	18,5
Norvège (*)	7,5	7,7
Ibérie	1,4	1,3
Turquie	8,3	8,3
<b>Total SME</b>	<b>48,2</b>	<b>48,5</b>

Revenus locatifs nets - part totale		
en million d'euros	30/06/2016	30/06/2015
France	9,4	9,9
Italie	16,6	16,3
Norvège (*)	6,2	6,5
Ibérie	1,3	1,2
Turquie	6,1	6,3
<b>Total SME</b>	<b>39,6</b>	<b>40,3</b>

Cash-flow		
en million d'euros	30/06/2016	30/06/2015
France	8,5	8,2
Italie	11,3	8,4
Norvège (*)	6,1	6,5
Ibérie	-0,6	-0,6
Turquie	5,9	4,3
<b>Total SME</b>	<b>31,3</b>	<b>26,9</b>

Résultat net		
en million d'euros	30/06/2016	30/06/2015
France	-6,8	-6,0
Italie	4,3	4,5
Norvège (*)	6,4	3,8
Ibérie	0,1	-2,3
Turquie	4,8	3,5
<b>Total SME</b>	<b>8,8</b>	<b>3,5</b>

\*Afin d'obtenir les intérêts part du Groupe de la Norvège, toutes les données norvégiennes ont été multipliées par 56,1 %.

## 1.6. BILAN DE L'ACTIVITÉ DES CENTRES COMMERCIAUX

	Volume de baux renouvelés et recommercialisés	Réversion	Réversion	Taux d'effort <sup>(1)</sup>	Taux de vacance EPRA	Taux d'impayés <sup>(2)</sup>
	(€M)	(%)	(€M)			
France-Belgique	20,3	12,1%	2,2	12,4%	3,3%	2,0%
Italie	11,1	13,5%	1,3	11,1%	1,6%	2,2%
Scandinavie	19,2	9,1%	1,6	11,6%	4,5%	0,3%
Ibérie	6,1	16,0%	0,8	13,8%	6,2%	0,4%
Europe centrale et Tur	8,1	9,0%	0,7	12,1%	5,1%	2,7%
Pays-Bas	NS	NS	NS	ND	6,7%	4,3%
Allemagne	NS	NS	NS	12,5%	6,4%	3,3%
<b>TOTAL</b>	<b>65,1</b>	<b>11,2%</b>	<b>6,6</b>	<b>12,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,8%</b>

Données y compris actifs consolidés par mise en équivalence

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

(2) Taux sur 12 mois glissants.



L'activité locative au cours du premier semestre 2016 s'est traduite par la signature de 893 baux, représentant 12,5 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle. Ces signatures comprennent 758 baux renouvelés ou recommercialisés, représentant 6,6 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle, soit un taux de réversion de 11,2 %.

À l'échelle du Groupe, le taux de vacance des centres commerciaux (format EPRA) s'est stabilisé à 3,8 % par rapport à décembre 2015 et le taux d'impayés est resté relativement bas (1,8 %), principalement grâce aux campagnes de re-tenanting et à l'amélioration du recouvrement des loyers sur l'ensemble du portefeuille.

## 2. ACTIVITÉ PAR RÉGION

### 2.1. FRANCE-BELGIQUE (35,5 % des revenus locatifs nets)

millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	31/12/2015
France	182,9	179,6	1,8%	182,1	178,1	2,3%	3,4%	3,1%
Belgique	7,3	6,7	8,0%	7,3	6,7	8,0%	0,9%	0,5%
<b>France-Belgique</b>	<b>190,2</b>	<b>186,4</b>	<b>2,1%</b>	<b>189,4</b>	<b>184,8</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,0%</b>

#### France

Selon l'OCDE, la croissance économique devrait s'élever à 1,4 % cette année et à 1,5 % en 2017, contre 1,2 % en 2015, grâce à une diminution du coût de l'énergie et à des allègements fiscaux sur le travail et les entreprises, associés au bas niveau persistant des taux d'intérêt. Ces prévisions de croissance, inférieures à la moyenne des 15 pays de l'UE, n'ont pas été revues à la baisse suite au vote récent concernant le Brexit. L'inflation devrait rester faible à +0,1 % en 2016 (comme en 2015).

Dans cet environnement atone, les chiffres d'affaires des commerçants ont progressé de 0,9 % au cours des 6 premiers mois de l'année. Selon le CNCC,<sup>5</sup> les chiffres d'affaires des commerçants français ont diminué de 0,3 % de janvier à mai (par rapport à une augmentation de 0,3 % pour Klépierre). Après 1,1 % au premier trimestre 2016, la croissance des chiffres d'affaires des commerçants a ralenti au cours du second trimestre (+0,4 %), principalement en raison des mauvaises conditions météorologiques qui ont notamment affecté le segment de la Mode (-2,4 %), tandis que les secteurs Équipement de maison (+4,3 %), Santé et beauté (+1,5 %) et Culture, cadeaux et loisirs (+1,4 %, toujours avec la téléphonie et les articles de sport en tête) ont enregistré de bonnes performances.

À périmètre constant,<sup>6</sup> les revenus locatifs nets ont progressé de 2,3 %, soit une surperformance de 240 points de base par rapport à l'indexation des loyers (-0,1 %) reflétant la réversion des signatures de baux en 2015 et en 2016. Les opérations de re-tenancing à Créteil-Soleil et Val d'Europe (impliquant toutes deux l'agrandissement de boutiques Zara), ainsi que la restructuration du foodcourt à Val d'Europe l'an dernier (arrivée de Exki, Factory & Co et deux concepts exclusifs pour un centre commercial : Indiana Café et Big Fernand en remplacement d'une Cafétéria Casino) ont contribué aux solides performances des loyers des deux centres au cours du premier semestre par rapport à l'année précédente. St. Lazare Paris a également contribué de façon notable à la hausse globale des loyers en France, avec une augmentation des loyers variables.

Les revenus locatifs nets à périmètre courant ont bénéficié de l'impact positif de la contribution des Passages Pasteur, un nouvel espace commercial de 11 200 m<sup>2</sup> dans le centre-ville de Besançon qui a ouvert ses portes en novembre 2015. Cette augmentation a partiellement été contrebalancée par la disparition des droits d'entrée amortis relativement aux agrandissements de Bègles Rive d'Arcins et Claye-Souilly réalisés en 2013 et par la vacance stratégique à Grand Place (Grenoble).

Malgré un environnement difficile, l'activité locative est restée stable, avec la signature de 164 baux et un taux de réversion des baux renouvelés ou recommercialisés de 11,3 %. Le taux de vacance est en recul de 30 points de base par rapport au 31 décembre 2015. Le Groupe a de nouveau signé avec des marques leaders sur le marché, à savoir Uniqlo qui arrivera à Blagnac (une boutique de 943 m<sup>2</sup> devant ouvrir en novembre 2016, une première à Toulouse) et Mango à Lattes (ouverture au second

<sup>5</sup> Conseil National des Centres Commerciaux

<sup>6</sup> Le périmètre constant exclut les contributions apportées par les nouvelles surfaces (acquisitions, nouveaux centres et extensions), les surfaces en cours de restructuration, les cessions réalisées depuis janvier 2015 et les effets de change.

semestre 2016 ; 1 011 m2). À Nailloux Outlet Village (région toulousaine), le Groupe a réduit le taux de vacance, en signant trois nouveaux baux (notamment avec L'Oréal, Kusmi Tea et Pepe Jeans), tandis que les Galeries Lafayette ont ouvert leur boutique de 1 513 m2 en février. Enfin, le détaillant en ligne Spartoo, qui s'est récemment lancé dans le développement de son réseau de boutiques, ouvrira une unité de 153 m2 à Jaude (Clermont), tandis que Kusmi Tea a ouvert son nouveau concept de boutique numérique au Val d'Europe.

## Belgique

La croissance économique devrait ralentir en 2016, sous l'effet combiné de la fiscalité et la modération des salaires qui devrait peser sur la consommation des ménages. L'activité devrait progressivement se reprendre en 2017, avec de meilleures conditions d'investissement et une hausse de l'emploi (une réforme ayant déplacé des impôts sur les revenus du travail à d'autres bases réduisant le coût de la main-d'œuvre).

Dans un contexte marqué par les attaques terroristes, le chiffre d'affaires des commerçants est resté stable (-0,1 %) à L'Esplanade à Louvain-la-Neuve (région bruxelloise) au cours du premier semestre.

En Belgique, les revenus locatifs nets ont progressé de 8,0 % au cours du premier semestre par rapport à la même période l'année précédente. Cette solide performance continue est due aux campagnes de renouvellement et de recommercialisation de 2014 et de 2015, avec l'arrivée d'enseignes plus performantes.

## 2.2. ITALIE (17,1 % des revenus locatifs nets)

millions d'euros Part totale	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	31/12/2015
<b>Italie</b>	<b>91,6</b>	<b>89,1</b>	<b>2,8%</b>	<b>91,6</b>	<b>89,4</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,1%</b>

Au cours du premier semestre, l'économie italienne a continué de croître à un rythme modéré en raison de la consolidation de la contribution positive de la demande interne au PIB. Le principal facteur de croissance est la consommation des ménages, associée à une amélioration des investissements. La croissance du PIB devrait atteindre 1,0 %<sup>7</sup> cette année et 1,4 % en 2017. Dans cet environnement, les besoins des enseignes sont restées soutenues et un nombre important d'enseignes internationales sont entrées sur le marché italien.

Après 4,4 % au premier trimestre 2016, les chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux Klépierre ont enregistré une augmentation de 3,1 % à l'issue des 6 premiers mois, surperformant nettement les indices nationaux (Janvier – Mai 2016 : centres commerciaux de Klépierre +3.2% vs indice nationaux +0.3%<sup>8</sup>). Ce ralentissement est principalement attribuable à un effet calendaire défavorable alors que la demande sous-jacente restait stable. Les segments Culture, cadeaux et loisirs (+4,4 %), Équipement de la maison (+2,9 %) et Santé et beauté (+2,3 %) ont enregistré les meilleures performances, tandis que la météo pluvieuse et froide a pénalisé le secteur de la mode. Par centre commercial, Nave de Vero (+18,7 %) et Campania (+11,9 %) ont enregistré de formidables performances.

Les revenus locatifs nets à périmètre constant générés par le portefeuille italien ont enregistré une surperformance de 220 points de base par rapport à l'indexation (+0,2 %). La hausse des loyers a été portée par une augmentation globale des loyers variables dans les plupart des centres commerciaux,

<sup>7</sup> Source : OCDE

<sup>8</sup> Source : Istat

où un grand nombre de commerçants nouvellement arrivés ont affiché une croissance très élevée, par exemple FootLocker, Pandora, O Bag, Mondo Convenienza et les marques du groupe Inditex. Cette tendance s'explique également par une amélioration du recouvrement des loyers et du taux de vacance. Les centres commerciaux Porta di Roma (actif mis en équivalence), GrandEmilia (Modène), Le Gru (Turin), Campania (Naples) et Nave de Vero (Venise) ont affiché une forte augmentation des loyers au cours du semestre.

Le taux de réversion sur les baux renouvelés et recommercialisés s'est établi à 13,5 %. Le taux de vacance a baissé de 50 points de base par rapport au taux enregistré au 31 décembre 2015. L'offre commerciale du centre Porta di Roma a de nouveau été renforcée avec la signature d'un nouveau bail avec Zara en avril, incluant l'agrandissement de la surface de la boutique (de 2 911 à 3 326 m<sup>2</sup>) et le déploiement du nouveau concept de la marque. En parallèle, Zara Home ouvrira une boutique de 504 m<sup>2</sup> (contre 415 m<sup>2</sup> auparavant). Outre les marques d'Inditex, NYX, AW Lab et Bialetti ont ouvert de nouvelles boutiques. NYX, la marque de L'Oréal, s'est implantée dans trois centres commerciaux : Porta di Roma, Campania et La Romania, complétant ainsi leur offre en produits cosmétiques. À Nave de Vero, Timberland (181 m<sup>2</sup>) et Napapjiri (107 m<sup>2</sup>) ont remplacé les enseignes non performantes. Enfin, parmi d'autres nouveaux arrivants de renom, O Bag (sacs à main personnalisés) a ajouté une nouvelle boutique dans le centre Le Corti Venete, en plus des 8 déjà ouvertes au sein du portefeuille italien de Klépierre, tandis qu'American Graffiti (681 m<sup>2</sup>, restaurant à thème) améliorera l'offre de restauration du centre commercial Romagna (ouverture au cours du second semestre 2016) et les synergies avec le cinéma, augmentant ainsi la durée de visite.

### 2.3. SCANDINAVIE (17,1 % des revenus locatifs nets)

millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	31/12/2015
Part totale								
Norvège	32,2	25,8	24,9%	24,3	23,8	1,9%	3,8%	2,8%
Suède	31,5	30,6	2,9%	30,0	28,6	4,8%	4,1%	3,7%
Danemark	27,5	22,1	24,8%	23,2	22,0	5,3%	6,2%	8,3%
<b>Scandinavie</b>	<b>91,3</b>	<b>78,5</b>	<b>16,3%</b>	<b>77,5</b>	<b>74,5</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,5%</b>

#### Norvège

Le ralentissement de l'économie norvégienne dure depuis près de deux ans, suite à la chute des cours du pétrole. Toutefois, bien qu'une partie de l'économie norvégienne en lien avec le secteur pétrolier rencontre toujours des difficultés, les autres grandes industries d'exportation bénéficient d'une amélioration de leur compétitivité en raison de la dépréciation de la couronne norvégienne. Cet effet devrait perdurer et les grandes industries d'exportation devraient alimenter l'économie norvégienne en 2018 et contribuer à la baisse du chômage et à la hausse du PIB (la croissance devrait atteindre 0,6 %<sup>9</sup> en 2016). Le taux d'inflation est toujours élevé (+2,9 % en 2016) et s'explique par l'augmentation du prix des importations en raison de la faiblesse de la couronne norvégienne.

Les chiffres d'affaires des centres commerciaux Klépierre ont augmenté de 2,0 %<sup>10</sup> à périmètre constant au cours du premier semestre, ce qui représente une véritable amélioration par rapport au premier trimestre (+0,3 %). Les chiffres d'affaires des commerçants des actifs situés dans la région d'Oslo ont affiché une solide augmentation : Oslo City (+7,1 %), Metro Senter (+6,3 %), Vinterbro (+8,9 %) et Gulskogen (+7,0 %). Par segment, cette solide performance est attribuable aux segments Santé et beauté (+5,5 %) et Magasins d'alimentation et restaurants (+3,6 %).

<sup>9</sup> Source : OCDE

<sup>10</sup> Le périmètre constant exclut les contributions apportées par les nouvelles surfaces (acquisitions, nouveaux centres et extensions), les surfaces en cours de restructuration, les cessions réalisées depuis janvier 2015 et les effets de change.

À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont progressé de 1,9 %, soit une sous-performance par rapport à l'indexation (+2,5 %). La récession que connaît actuellement le pays a eu des répercussions négatives sur le centre commercial d'Hamar Maxi (qui a également souffert de l'arrivée de nouveaux concurrents) et Arkaden, situés à Stavanger, une ville exposée à l'industrie pétrolière sur la côte occidentale. Leur faiblesse est plus que compensée par la croissance solide des revenus locatifs nets qu'ont enregistrés les centres commerciaux Gulskogen, Vinterbro, tous deux situés à proximité d'Oslo, Metro et Farmanstredet.

L'augmentation des revenus locatifs nets à périmètre courant s'explique par la contribution d'Olso City,<sup>11</sup> acquis en décembre 2015. Ce centre commercial a affiché de solides performances au cours du premier semestre 2016, en ligne avec le plan d'investissement. Le centre a enregistré la meilleure fréquentation et le meilleur chiffre d'affaires par mètre carré en Norvège. La dépréciation de 2,1 millions d'euros (-8,2 %) de la couronne norvégienne par rapport à l'euro au cours du premier semestre 2016 par rapport à la même période l'année précédente a eu des répercussions sur les revenus locatifs nets à périmètre courant.

Au cours du premier semestre, le Groupe a réussi à enregistrer un taux de réversion sur les baux de renouvellement et de recommercialisation de 10,4 %. D'un point de vue qualitatif, G max (articles de sport) a ouvert une boutique de 1 925 m<sup>2</sup> dans le centre Maxi Storsenter. À Farmandstreet, des baux ont été signés avec BikBok (530 m<sup>2</sup>) et Carlings (239 m<sup>2</sup>) pour compléter l'offre mode du centre commercial. Enfin, Lindex, l'une des principales marques de mode en Scandinavie, ouvrira une boutique de 626 m<sup>2</sup> en septembre dans le centre commercial Lillestrøm Torv.

## **Suède**

Selon l'OCDE, la croissance suédoise devrait continuer à se renforcer en 2016 et 2017. La demande interne est stimulée par la politique monétaire et fiscale expansionniste : la politique de faible taux d'intérêt a stimulé la demande interne, tout en maintenant la valeur de la couronne à un niveau faible. Conjointement à la reprise économique continue au niveau mondial, la couronne, relativement faible, devrait contribuer à la croissance solide des exportations jusqu'à 2017. Les prévisions de baisse du taux de chômage sont attendues à 6,9 % en 2016 et à 6,3 % en 2017. Ces derniers mois, les chiffres d'affaires des commerçants se sont améliorés, grâce au regain de confiance des consommateurs en juin 2016.

Dans les centres Klépière, les chiffres d'affaires des commerçants ont enregistré une évolution positive de 4 % au total par rapport à la même période l'année précédente, surpassant ainsi largement la hausse de la fréquentation. Tous les centres commerciaux affichent une hausse du chiffre d'affaires, mais ce sont les centres Emporia (+5,8 %) et Allum (+3,6 %) qui enregistrent la croissance la plus importante.

Par segment, cette solide performance est attribuable aux segments Santé et beauté (+9,4 %), Équipement du ménage (+4,6 %) et Mode (+4,3 %).

À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont augmenté de 4,8 %, sur la continuité de la tendance positive solide des 18 derniers mois, alors que l'indexation a été nulle ces 6 derniers mois. Cette performance s'explique par les résultats positifs des loyers et des charges sur le chiffre d'affaires, ainsi que par la réduction continue du taux d'impayés (0,4 % au 30 juin 2016) et des provisions. De solides performances ont été enregistrées dans les grands centres commerciaux,

---

<sup>11</sup> Veuillez-vous reporter aux communiqués de presse publiés le 14 décembre 2015 et le 4 janvier 2016 disponibles sur le site Internet de Klépière : [www.klepierre.com](http://www.klepierre.com)

notamment à Kupolen (Borlänge), à Allum (région de Göteborg) et à Emporia (Malmö), qui ont affiché une hausse des revenus locatifs nets supérieure à 10 %. Cette hausse résulte des répercussions positives des campagnes de re-tenanting, d'une diminution des réductions de loyer temporaires accordées à l'ouverture en 2012, des locations ponctuelles et d'une augmentation des loyers variables.

À périmètre courant, la hausse des revenus locatifs nets s'est vue affectée par l'impact non récurrent d'une indemnité collectée au cours du premier semestre 2015 à Torp.

Au niveau de l'activité locative, Emporia a accueilli trois nouvelles enseignes afin d'enrichir son offre : Odd Molly (mode féminine, 111 m<sup>2</sup>), le revendeur sur Internet Hobbex (première boutique au sein du réseau suédois de Klépierre, 113 m<sup>2</sup>) et Kitch'n (fournitures de cuisine, 225 m<sup>2</sup>). À Kupolen, l'aire de restauration a été renforcée par l'arrivée de Pizza Hut (379 m<sup>2</sup>) et Enelly (284 m<sup>2</sup>, nouveau concept autour du hamburger). À Torp, l'arrivée de Body Shop et de Rituals a renforcé l'offre en produits cosmétiques, tandis que la marque de vêtements suédoise Polarn O. Pyret a ouvert une boutique de 144 m<sup>2</sup>. Enfin, Levi's a ouvert 2 boutiques : à Allum (154 m<sup>2</sup>) et à Marieberg (170 m<sup>2</sup>).

## **Danemark**

L'économie danoise affiche des indicateurs hétérogènes, mais positifs. Le taux de chômage est en baisse et bien en deçà de la moyenne européenne. La confiance des consommateurs est toujours positive. Les taux d'intérêt ont atteint des planchers historiques et les prix et le PIB ont stagné. L'économie danoise devrait afficher une croissance de son PIB de 1,0 %<sup>12</sup> en 2016, soutenue par le redressement de la confiance des consommateurs, la reprise des prix du logement et la faiblesse des taux d'intérêt.

Les chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux Klépierre ont augmenté de 4,2 % au cours du premier semestre, hausse largement soutenue par Field's, grâce à l'ouverture récente du cinéma et à l'arrivée de commerçants dans les segments Alimentation & boissons et Mode.

Les revenus locatifs nets ont augmenté de 5,3 % à périmètre constant, soit une surperformance de 340 points de base par rapport à l'indexation des loyers. Comme cela a été le cas pour la Suède, le portefeuille danois continue d'afficher des performances solides, en ligne avec la tendance positive de l'année précédente. Les principales campagnes de recommercialisation réalisées en 2015 à Bruun's Galleri, Bryggen et Field's ont contribué à cette hausse. Cette performance a principalement été stimulée par Field's, qui a continué d'enregistrer une augmentation de son chiffre d'affaires et de sa fréquentation depuis 2015, renforçant ainsi sa position de leader dans la région de Copenhague. Le cinéma emblématique Nordisk Film Biografer, qui a ouvert ses portes en août 2015, a renforcé l'attractivité de Field's.

La hausse de 24,8 % des revenus locatifs nets à périmètre courant a reflété l'impact d'un remboursement non récurrent d'impôts fonciers de Field's enregistré au premier semestre 2016, ainsi que la nouvelle contribution résultant de l'ouverture de l'extension au second semestre 2015.

Un solide taux de réversion sur les renouvellements et les recommercialisations de 14,5 % a été enregistré pour la période. Le taux de vacance est en recul de 210 points de base par rapport au 31 décembre 2015. À Field's, après avoir occupé une boutique éphémère, Nespresso a ouvert une boutique permanente en mai dernier, une première dans un centre commercial danois. À Bruun's Galleri, la marque américaine de chaussures de sport Sketchers a ouvert une boutique de 252 m<sup>2</sup>, et

---

<sup>12</sup> Source : OCDE

Det Grønne Køkken, un nouveau concept danois de plats à emporter, ouvrira au cours du second semestre 2016.

## 2.4. IBÉRIE (9,4 % des revenus locatifs nets)

millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
Part totale	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	31/12/2015
Espagne	40,5	32,2	25,9%	27,5	26,2	5,0%	4,9%	5,3%
Portugal	9,7	9,2	5,5%	9,7	9,2	5,5%	10,0%	9,7%
<b>Iberie</b>	<b>50,2</b>	<b>41,4</b>	<b>21,4%</b>	<b>37,2</b>	<b>35,4</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>

### Espagne

La croissance du PIB a été soutenue pendant le premier semestre 2016. Les estimations préliminaires (Banque d'Espagne) confirment la croissance de 0,7 % au T2 2016, en ligne avec les 2,8 % prévus par l'OCDE pour l'année complète. La consommation privée demeure le principal moteur de croissance, due essentiellement à la baisse du chômage.

Les investissements étrangers continuent à s'intéresser fortement aux actifs immobiliers, en particulier les actifs de qualité. Le processus d'appel d'offres de Diagonal Mar à Barcelone actuellement en cours a suscité un grand intérêt et des offres de prix agressifs. Le volume d'investissement dans les centres commerciaux est déjà revenu à son niveau d'avant-crise.

Durant le premier semestre 2016, le chiffre d'affaires des commerçants des centres commerciaux de Klépierre a progressé de 2,0 %, légèrement inférieur au +2,7 % enregistré au premier trimestre. Ceci est le résultat des mauvaises conditions météorologiques qui ont pesé sur le segment de la mode. Meridiano (progression de +8 % grâce la récente arrivée de O Bag) et Plenilunio (+5 %) continuent à contribuer favorablement à la performance globale.

Les revenus locatifs nets ont enregistré une hausse de 5,0 % à périmètre constant, ce qui représente une surperformance de 500 points de base par rapport à l'indexation. Tout comme pour le chiffre d'affaires des enseignes, cette progression est alimentée par les solides performances des plus grands centres commerciaux qui sont le résultat direct des forts taux de réversion enregistrés en 2015 ainsi que par un meilleur recouvrement des loyers. Meridiano (Tenerife) a profité de l'arrivée de Primark en 2014 et de l'ouverture d'un grand magasin H&M d'une superficie de 2 150 m<sup>2</sup> au mois de mars l'an dernier, a enregistré une augmentation de ses revenus locatifs nets de près de 15 %.

L'évolution des revenus locatifs nets à périmètre courant reflète l'impact de l'acquisition de Plenilunio (Madrid) en mars 2015. Ce centre commercial a publié des taux de réversion de 30 % au premier semestre 2016.

L'Espagne attire de plus en plus des marques internationales, s'appuyant sur une solide reprise économique. Près de 100 baux ont été signés au premier semestre 2016 avec un taux moyen de réversion de 14,7 %. Le taux de vacance est en recul de 40 points de base par rapport au 31 décembre 2015. Dans le secteur de la mode, le groupe a renforcé encore davantage sa position avec d'importants baux comme H&M (nouvelle boutique de Meridiano de 2 150 m<sup>2</sup>, Victoria's Secret (Maremagnum ; première boutique ouverte dans un centre commercial espagnol) ou Massimo Dutti (Principe Pio ; expansion avec une boutique de 450 m<sup>2</sup>). Dans le secteur sportif, Springer ouvrira un magasin de 800 m<sup>2</sup> à Plenilunio, tandis qu'Adidas poursuivra son expansion avec l'ouverture de deux magasins au cours du deuxième semestre de l'année (Plenilunio en août et Maremagnum en octobre prochain). Enfin, la marque italienne O Bag (marque innovante spécialisée dans les sacs personnalisés) a choisi La Gavia et Meridiano pour y établir ses premiers magasins en centre commercial en Espagne.



La demande est restée très dynamique dans le secteur Santé/Beauté, avec la poursuite de l'expansion de NYX (Plenilunio), Rituals (ouverture d'un nouveau magasin à La Gavia), Body Shop (Maremagnum) et Kiko (Meridiano).

Enfin, deux baux emblématiques ont été signés à Principe Pio, avec Nespresso Kiosk et Samsung qui met en œuvre son tout dernier concept.

## **Portugal**

Le PIB a progressé de 0,2 % au cours des trois premiers mois de 2016, soit une progression supérieure à l'augmentation de 0,1 % initialement prévue. L'inflation des prix à la consommation est restée positive en mai 2016 (+0,3 %) et est prévue augmenter modérément à moyen terme. Le commerce de détail au Portugal a progressé de 2,9 % en glissement annuel jusqu'en avril 2016, en augmentation par rapport au mois précédent et le taux de chômage est resté stable en mai.

Dans un tel environnement, le chiffre d'affaires a progressé de 3,7 % au cours du premier semestre de 2016, grâce à la contribution positive des trois plus grands centres commerciaux : Aqua Portimão (+12,7 %), Espaço Guimarães (+3,5 %) et Parque Nascente (+1,3 %).

À périmètre courant et constant, la progression de 5,5 % des revenus locatifs nets est due à la réversion dégagée l'an dernier sur l'ensemble du portefeuille et à certaines réductions de coûts. L'indexation est restée faible avec +0,4 %.

Les enseignes développent également leur réseau au Portugal. Un fort taux de réversion moyen de 20,8 % a été enregistré pour ce semestre. Le taux de vacance a légèrement progressé de 30 points de base par rapport à celui du 31 décembre 2015, tandis que le taux d'impayés était nul. La campagne de re-location de grande envergure à Espaço Guimarães a continué. Des renouvellements de baux ont été signés avec des marques internationales comme Sephora (qui a emménagé dans la zone réservée à la mode), Stradivarius (mise en œuvre d'un nouveau concept) et Calzedonia avec des conditions financières améliorées.

## **2.5. EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE ET TURQUIE (10,2 % des revenus locatifs nets)**

millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	31/12/2015
<b>Part totale</b>								
Pologne	15,9	16,2	-2,1%	15,8	15,5	2,1%	1,7%	1,8%
Hongrie	9,4	9,0	4,2%	9,1	8,2	10,6%	6,6%	8,0%
République tchèque	12,9	11,9	8,1%	12,9	11,9	8,5%	0,9%	1,1%
Turquie	15,1	13,1	15,2%	15,2	15,8	-4,1%	7,5%	8,6%
Autres	1,5	0,9	NA	1,6	0,9	NA	0,0%	0,0%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>54,7</b>	<b>51,1</b>	<b>7,1%</b>	<b>54,6</b>	<b>52,4</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,2%</b>

## **Pologne**

La situation économique de la Pologne est considérée comme étant solide, avec une augmentation du PIB prévue à +3,0 % (OCDE), un taux d'inflation à -0,2 % (FMI) et un taux de chômage en baisse de 6,9 % (FMI).

Le chiffre d'affaires des commerçants a progressé de 2,8 % au cours du premier semestre de 2016, malgré un environnement concurrentiel difficile. Ceci est attribuable aux deux plus grands centres



commerciaux de Klépierre (Sadyba Best Mall : +3,2 % ; Poznań Plaza +8,5 %) suite à la campagne de renouvellement de 2015.

À périmètre courant, la baisse de 2,1 % des revenus nets locatifs est due à la cession de Krakow Plaza (30 520 m<sup>2</sup>) en décembre 2015. À périmètre constant, l'augmentation de 2,1 % et la surperformance de 190 points de base par rapport à l'indexation des loyers sont en partie dues à l'amélioration des indicateurs clés en général, ces derniers ayant bénéficié de la cession. Cela reflète également la réversion positive des campagnes de location en 2015 à Sadyba Best Mall (Varsovie) et Poznań Plaza (40 % de la surface locative totale du centre a été renouvelée ou relouée l'an dernier, soit 57 baux au total). Sadyba, l'actif le plus performant, a progressé de +9,0%.

Les contrats de commercialisation suivants ont été conclus au premier semestre 2016 : à Poznań Plaza, le mix d'enseignes a été renforcé avec l'arrivée de New Balance (140 m<sup>2</sup>) et la mise en œuvre du tout dernier concept de Bytom (mode masculine, 166 m<sup>2</sup>). À Sadyba Best Mall, Starbucks a ouvert une boutique de 122 m<sup>2</sup>.

## **Hongrie**

En dépit du fait que l'économie hongroise a reculé au début de 2016, la consommation des ménages a quant à elle gagné du terrain grâce à l'augmentation des revenus immobiliers et à la solidité de la confiance des consommateurs. La croissance de l'emploi est essentiellement nourrie par le secteur privée, bien que l'expansion des programmes d'intérêt public reste un facteur important au niveau de la baisse du chômage. L'inflation tourne autour de zéro du fait de la baisse des prix de l'énergie et l'inflation de base, hors alimentation et énergie, se situe aux alentours de 1,5 %.

À la mi-avril, la réglementation contraignant à la fermeture le dimanche a été supprimée avec entrée en vigueur immédiate.

Dans un tel contexte, le chiffre d'affaires des commerçants a progressé de 11,1 % au cours du premier semestre de 2016, en raison de la récente amélioration du mix d'enseignes. L'ensemble des centres commerciaux ont contribué à cette performance.

À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont progressé de 10,6 %, stimulés par les activités de commercialisation solides et rentables achevées en 2015, une nette baisse du taux de vacance, un ratio d'impayés ayant atteint un plancher historique et un taux de réversion robuste dans tous les centres commerciaux. Corvin Plaza a notamment dégagé une progression de 24,7% grâce aux transactions conclues avec le groupe LPP.

Dans l'ensemble des centres commerciaux du pays, la croissance des revenus locatifs nets a plus que compensé l'impact des cinq cessions réalisées en 2015 (Zala, Csepel et Szeged au mois de mars et Kaposvar et Szolnok au mois de novembre).

Le taux de réversion sur les baux renouvelés ou recommercialisés ont atteint un niveau élevé, avec 36,1 %. Le taux de vacance est en recul de 140 points de base par rapport au 31 décembre 2015. À Corvin Plaza, le Groupe a signé un bail transformant avec Decathlon qui ouvrira une unité de 1 829 m<sup>2</sup>. Il s'agira du tout premier site de cette grande marque sportive dans le centre de Budapest, ce qui améliorera beaucoup l'attractivité du centre commercial.

## **République tchèque**

Les politiques macroéconomiques et un environnement extérieur favorable ont contribué à l'expansion de 4,3 % obtenue en 2015. Le taux de chômage est revenu à son niveau d'avant-crise et a contribué à la reprise de la croissance des salaires réels. Cependant, la baisse des investissements publics pèse sur la croissance du PIB en 2016 (+2,4 %). Le ralentissement se fait déjà sentir au premier trimestre, avec un taux de croissance de 3,0 %.

L'inflation globale reste faible, mais est prévue augmenter d'ici à 2017.

La consommation des ménages devrait continuer à faire progresser le PIB, soutenu par la hausse de l'emploi et des salaires.

Dans cet environnement, le chiffre d'affaires des enseignes a continué de progresser (+6,6 %) dans les trois centres commerciaux de Klépierre (Nový Smichov : +5,4 %, Plzeň Plaza : +11,3 %, Novo Plaza : +6,5 %).

Les revenus locatifs nets sont en hausse de 8,5 % à périmètre constant, grâce aux solides performances enregistrées dans les trois centres du pays, surperformant à nouveau l'indexation, sous l'effet du succès des campagnes de re-location (renouvellement ou recommercialisation de 46 baux avec à la clé un taux de réversion de 17,6 %) et des campagnes de réduction des coûts. Le taux de vacance est en recul de 20 points de base par rapport au 31 décembre 2015.

Le projet de restructuration de l'entrée principale de Novy Smichov est achevé. Des contrats ont été signés au deuxième trimestre de 2016 (l'ouverture est prévue pour octobre/novembre 2016) avec Douglas (399 m<sup>2</sup>), Starbucks (120 m<sup>2</sup>) et Tiger (365 m<sup>2</sup>). Les contrats avec NYX (65 m<sup>2</sup>), Stradivarius (404 m<sup>2</sup>) et CCC (chaussure polonais ; 55 m<sup>2</sup>) viendront également renforcer le mix d'enseignes en ajoutant des marques à fort impact sur la fréquentation.

## **Turquie**

L'augmentation du PIB devrait avoisiner les 4 % par an (OCDE) en 2016 et 2017. La forte augmentation du salaire minimum et des transferts sociaux survenue au début de 2016 devrait stimuler la consommation des ménages. Le taux d'inflation était de 6,6 % en mai.

Le chiffre d'affaires des commerçants a progressé de 10,7 % au cours du premier semestre de 2016, essentiellement grâce à Anatolium (+17,5 %) et Tekira (14,3 %) qui ont bénéficié du dynamisme des marques turques comme LC Waikiki, Koton et Teknosa.

Les revenus nets locatifs ont reculé de 4,1 % à périmètre constant, à cause d'un contexte politique et économique difficile et de la dépréciation de la Lire Turque. Akmerkez, le centre commercial de référence à Istanbul n'est pas inclus dans cette performance, car il est consolidé par mise en équivalence. À périmètre courant, la progression de 15,2 % des revenus locatifs nets est due à un retraitement comptable exceptionnel (2.4 millions d'euros) et à un impact positif des devises.

Parmi les principaux baux signés ce semestre se trouve H&M qui ouvrira en octobre 2016 un magasin de 2 219 m<sup>2</sup> à Anatolium, ce qui devrait fortement stimuler la fréquentation de ce centre commercial.

## 2.6. PAYS-BAS (4,1 % des revenus locatifs nets)

millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
Part totale	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	31/12/2015
<b>Pays-Bas</b>	<b>22,0</b>	<b>42,2</b>	<b>-47,9%</b>	<b>11,2</b>	<b>12,0</b>	<b>-6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>3,3%</b>

Malgré une légère amélioration du climat économique, le secteur commercial néerlandais n'est pas revenu à son niveau d'avant-crise. Le nombre de faillites aux Pays-Bas est resté élevé au cours du premier semestre, expliquant la hausse des provisions pour impayés.

Les indicateurs à long terme des Pays-Bas sont toutefois positifs, avec un PIB qui devrait progresser de 1,8 % pour 2016, les investissements et la consommation des ménages en augmentation et une baisse lente mais constante du taux de chômage (prévision de < 6,5 % à la fin de l'année).

À périmètre courant, les revenus locatifs nets reflètent la cession, en août 2015, d'un portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité pour un montant total de 730 millions d'euros (hors droits). Ces 9 actifs ont contribué aux revenus locatifs nets à hauteur de 20,8 millions d'euros au premier semestre 2015. Markthal, le nouveau concept commercial de 11 200 m<sup>2</sup> combinant une offre alimentaire de qualité avec une grande diversité de restaurants gastronomiques a contribué à cette performance. À périmètre constant<sup>13</sup>, les revenus locatifs nets ont reculé de 6,7 % à cause d'une augmentation du taux de vacance et d'impayés. Quelques commerçants en faillite maintiennent leurs activités et de nouveaux contrats ont été négociés ou sont en cours de négociation avec les nouveaux propriétaires, ce qui devrait apporter une contribution positive au cours des mois à venir.

## 2.7. ALLEMAGNE (3,7 % des revenus locatifs nets)

millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
Part totale	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	31/12/2015
<b>Allemagne</b>	<b>20,0</b>	<b>19,4</b>	<b>2,8%</b>	<b>13,8</b>	<b>13,9</b>	<b>-0,9%</b>	<b>6,4%</b>	<b>8,0%</b>

L'économie allemande est restée stable, avec un taux de chômage faible (5,9 %) et une augmentation du PIB à niveau constant estimée à 1,6 % pour 2016. Le faible taux d'inflation et les faibles coûts financiers continuent à stimuler le comportement des consommateurs. L'indice du climat des affaires (Indice Ifo) reste optimiste, avec un taux de 108,7 en juin 2016.

Le chiffre d'affaires des commerçants des centres commerciaux Klépierre a progressé de 2,1 %, stimulé par la bonne performance de Centrum Galerie à Dresde et suite à la rénovation de Berlin (+8,4 %).

La baisse de 0,9 % des revenus locatifs nets à périmètre constant est le résultat mitigé de la bonne performance de Centrum Galerie (Dresde) suite aux nouveaux baux signés en 2015 combinée à l'augmentation du taux de vacance dans les deux centres commerciaux de Duisburg. Boulevard Berlin, en rénovation l'année dernière, n'est pas inclus dans le périmètre constant.

Du côté des baux, le Groupe a signé un bail avec Burger King pour une unité de 440 m<sup>2</sup> à Königsgalerie Duisburg. L'ouverture, qui était prévue au quatrième trimestre, devrait favoriser la réduction du taux de vacance global du centre commercial, tout en stimulant la fréquentation. Par ailleurs, Klépierre a renforcé le positionnement de Centrum Galerie : Dänisches Bettenlager, une marque d'ameublement et d'accessoires maison leader en Europe, a ouvert un magasin de 745 m<sup>2</sup> (nouveau concept urbain). Côté mode, Klépierre a renforcé sa relation avec le Groupe Bestseller avec

<sup>13</sup> Le périmètre constant ne tient pas compte de Hoog Catharijne et Markthal.

la signature de deux baux avec Jack & Jones (magasin de 250 m<sup>2</sup> ; mode masculine) et Vero Moda ( 306 m<sup>2</sup> ; mode féminine).

## 2.8. AUTRES ACTIVITÉS (2,9 % des revenus locatifs nets)

Ce segment regroupe les boîtes commerciales situées en France et dont la plupart se trouvent à proximité de centres commerciaux (périmètre ex-Klémurs).

en millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015	Variation	30/06/2016	30/06/2015
Autres activités	15,3	17,2	-10,7%	15,3	15,4	-0,4%	2,8%	2,6%

Les revenus locatifs nets, à périmètre constant, ont diminué de 0,4 %. À périmètre courant, cette baisse est également due aux cessions réalisées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015 (veuillez-vous reporter à la section « Investissements, développements et cessions » du présent document).

### 3. INVESTISSEMENTS, DÉVELOPPEMENTS ET CESSIONS

#### 3.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2016

Au total, 73,3 millions d'euros ont été investis dans le développement de centres commerciaux au cours du premier semestre :

- des investissements de 62,0 millions d'euros ont été consacrés aux projets de développement du pipeline du Groupe : ils concernent essentiellement Prado (Marseille) et Val d'Europe (région parisienne) en France et l'extension-redéveloppement de Hoog Catharijne (voir section « Pipeline de développement »).
- 11,3 millions d'euros ont été alloués à des investissements dans des actifs en exploitation, surtout en France et en Allemagne pour ce semestre.

#### 3.2. PIPELINE DE PROJETS

Le pipeline de développement du Groupe représente une valeur d'investissement de 3,3 milliards d'euros, qui comprennent 750 millions d'euros de projets engagés<sup>14</sup> au rendement moyen attendu de 6,8 %, 0,9 milliard d'euros de projets maîtrisés<sup>15</sup> et 1,7 milliard d'euros de projets identifiés<sup>16</sup>. En part du groupe, le montant total du pipeline s'élève à 2,9 milliards d'euros : 636 millions d'euros pour les projets engagés, 0,8 milliard d'euros pour les projets maîtrisés et 1,4 milliard d'euros pour les projets identifiés.

Le Groupe concentre ses capacités de développement sur la France, la Belgique, la Scandinavie, l'Italie et les Pays-Bas :

- 84 % des projets engagés et maîtrisés sont des extensions-rénovations visant à la fois à capitaliser sur des destinations shopping ayant démontré leur attractivité et à accélérer le processus de transformation de l'offre commerciale.
- 16 % des projets engagés et maîtrisés sont de nouveaux projets, en l'occurrence Prado à Marseille et Okern à Oslo. Ils sont situés dans des villes figurant parmi les plus dynamiques d'Europe et tous deux intégrés dans de grands programmes d'aménagement urbain (développement de réseaux de transport et construction d'immeubles de logements et de bureaux).

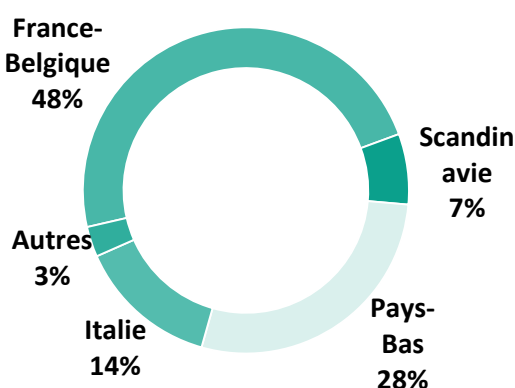
---

<sup>14</sup> Projets au stade terminal pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise du foncier et a obtenu toutes les autorisations administratives nécessaires.

<sup>15</sup> Projets au stade d'étude avancée pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise du foncier (acquisition réalisée ou promesse d'achat, sous conditions suspensives, liée à l'obtention des autorisations administratives nécessaires).

<sup>16</sup> Projets en cours de préparation et de négociation.

**Répartition géographique du pipeline de projets de développement de centres commerciaux engagés et maîtrisés (part totale)**



Les projets engagés progressent de manière satisfaisante :

- Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas) : la deuxième phase de l'extension-rénovation de ce pôle commercial leader – bâti au-dessus de la gare ferroviaire d'Utrecht qui accueille près de 75 millions de passagers par an – sera livrée d'ici la fin de l'année 2017, tandis que la phase 3 devrait être livrée en 2019. Une fois achevé, Hoog Catharijne sera le plus grand centre du pays et offrira aux enseignes internationales reconnues des espaces capables d'accueillir leurs magasins phares dans un centre nouvelle génération ultramoderne. Pour ce qui est des baux de la phase 2, la galerie reliant l'entrée de la place principale de la ville à la gare ferroviaire, 15 % des loyers prévus sont signés et 45 % sont en phase de négociation avancée.
- Val d'Europe (région parisienne) : depuis son ouverture en 2000, ce centre commercial a enregistré l'une des plus fortes croissances en France en matière de fréquentation et de ventes. L'extension visant à ajouter 17 000 m<sup>2</sup> aux 100 000 m<sup>2</sup> existants a déjà attiré des enseignes internationales comme Primark, H&M, Nike, Rituals et Kusmi Tea, qui devraient y inaugurer leurs magasins au cours du premier trimestre 2017. Près de 75 % des loyers prévus sont signés. Les travaux progressent comme prévu, et les premiers locaux seront remis à Primark en septembre/octobre 2016.
- Prado (Marseille, France) : au cours du deuxième semestre 2017, ce nouveau développement de 23 000 m<sup>2</sup>, conçu par Benoy et situé dans le quartier le plus aisé de Marseille, accueillera 50 magasins et le magasin phare des Galeries Lafayette sur une superficie de 9 400 m<sup>2</sup>. Le bétonnage de l'immeuble Michelet est achevé et celui de la totalité du parking souterrain sera fini en septembre. La remise des locaux des Galeries Lafayette aura lieu en février 2017. Les principaux baux font actuellement l'objet de négociations actives. Au total, 28 % des loyers prévus ont été signés.

Projet de développement	Pays	Ville	Type	Part. Klépierre	Prix de revient estimé (1) (M€)	Coût à date (M€)	Surface (m²)	Date d'ouverture prévue
Val d'Europe	France	région parisienne	extension	55,0%	94	68	17 000	S1 2017
Hoog Catharijne Phases 2 & 3	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	100,0%	464	178	61 982	2017-2019
Autres projets (dt Prado)					194	83	35 621	
<b>TOTAL PROJETS ENGAGÉS</b>					<b>752</b>	<b>330</b>	<b>114 603</b>	
Créteil Soleil - Phase 1	France	région parisienne	extension-rénovation	80,0%	64	3	13 450	S2 2018
Bègles Rives d'Arcins	France	Bordeaux	extension	52,0%	37	5	25 080	H2 2017-H2 2020
Grand Portet	France	région toulousaine	extension-rénovation	83,0%	65	8	8 000	S2 2021
Grand Littoral	France	Marseille	extension	100,0%	30	-	12 000	S1 2019
Grenoble Grand Place	France	Grenoble	extension	100,0%	39	-	15 630	S1 2019
Odysseum	France	Montpellier	extension	100,0%	27	-	9 140	S2 2019
Gran Reno	Italie	Bologne	extension	100,0%	121	1	15 900	S1 2020
L'esplanade	Belgique	région bruxelloise	extension	100,0%	131	16	19 475	S2 2020
Vitrolles	France	région de Marseille	extension	83,0%	80	-	18 050	S2 2019
Val d'Europe	France	région parisienne	extension	55,0%	51	-	10 620	S2 2020
Lonato(2)	Italie	Lombardie	extension	50,0%	30	-	15 000	S2 2020
Le Gru	Italie	Turin	extension	100,0%	80	-	12 000	S2 2021
Maremagnum		Barcelone	extension	100,0%	45	-	8 000	S2 2020
Økernsenteret(2)	Norvège	Oslo	redéveloppement	28,1%	91	5	53 220	S2 2020
Autres projets					5	-	2 520	
<b>TOTAL PROJETS MAITRISES</b>					<b>897</b>	<b>37</b>	<b>238 085</b>	
<b>TOTAL PROJETS IDENTIFIÉS</b>					<b>1 690</b>	<b>44</b>	<b>308 660</b>	
<b>TOTAL</b>					<b>3 339</b>	<b>411</b>	<b>661 348</b>	

(1) Prix de revient estimé hors frais financiers

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

### 3.3. CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> JANVIER 2016

Depuis janvier 2016, le Groupe a effectué des cessions d'une valeur totale de 156,5 millions d'euros (dont 95,5 millions d'euros sur le premier semestre ; voir le tableau ci-dessous). Des ventes d'actifs ont été réalisées dans l'ensemble du portefeuille et notamment :

- une galerie marchande en Italie ;
- de petits commerces en France et un immeuble de bureaux à Pantin dont le contrat est daté de décembre 2014.

Actifs	Surface (m²)	Prix de vente	Date
Capodrise (Caserta - Italy)	6 327		01/04/2016
<b>Total centres commerciaux</b>	<b>6 327</b>	<b>0,8</b>	
Pornic (vacant)	697		20/01/2016
Pizzahuset Allum (Sweden)	2 660		23/02/2016
TNT (France) (Entrepôt)	10 600		22/01/2016
Pantin	18 300		17/06/2016
<b>Total autres activités</b>	<b>32 257</b>		
<b>TOTAL CESSIONS (M€, hors droits)</b>	<b>38 584</b>	<b>95,5</b>	

- Le 19 juillet 2016, Klépierre a vendu un portefeuille composé de 3 galeries marchandes en Espagne – qui étaient entrées dans le portefeuille en 2015, suite à l'acquisition de Corio – pour un montant total de 61 millions d'euros (hors droits): Sexta Avenida (centre de Madrid ; 16 800 m²), Espacio Torreldones (nord de Madrid ; 21 600 m²) et Ruta de la Plata (Cáceres ; 8 400 m²). Pour de plus amples explications, voir la section 8 (événements postérieurs à la date de clôture).

## 4. RÉSULTAT ET CASH-FLOW CONSOLIDÉS

### 4.1. RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En millions d'euros	30/06/2016	30/06/2015
<b>Revenus locatifs bruts</b>	<b>603,9</b>	<b>609,2</b>
Charges locatives et immobilières	-68,6	-84,1
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>535,3</b>	<b>525,2</b>
Revenus de gestion et d'administration	43,8	45,2
Autres produits d'exploitation	6,1	8,8
Frais de personnel	-66,2	-83,6
Frais d'études	-0,2	-0,8
Autres charges d'exploitation	-29,7	-38,8
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>489,1</b>	<b>456,0</b>
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	-266,9	-234,4
Dotations aux provisions risques et charges	1,6	0,6
Résultat de cessions	7,3	1,2
Dépréciation des écarts d'acquisition	0,0	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>231,2</b>	<b>223,4</b>
Coût de l'endettement net	-84,5	-111,9
Variation de valeur des instruments financiers	-7,0	-3,6
Quote-part de SME	8,8	3,5
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>148,5</b>	<b>111,4</b>
Impôt sur les sociétés	-26,9	-19,9
<b>Résultat net</b>	<b>121,6</b>	<b>91,5</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-23,7	-28,9
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>97,9</b>	<b>62,6</b>

Les revenus locatifs nets du premier semestre 2016 se sont élevés à 535,3 millions d'euros, soit une augmentation de 10,1 millions d'euros par rapport à la même période de l'année précédente. Pour de plus amples explications, voir les sections intitulées « Revue de la performance opérationnelle des centres commerciaux » et « Activité par région » du présent document.

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) provenant des activités de service atteignent 43,8 millions d'euros provenant principalement du pipeline de développement et des honoraires de gestion. Cette évolution reflète en particulier la résiliation, avec effet le 30 juin 2015, d'un contrat de gestion relatif à 13 centres commerciaux danois détenus par le fonds de pension Danica.

Les autres produits d'exploitation de 6,1 millions d'euros comprennent essentiellement des revenus liés aux travaux refacturés aux locataires et diverses indemnités.

Les frais de personnel et autres frais généraux se sont élevés à 95,9 millions d'euros contre 122,4 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, ce qui est principalement attribuable à l'intégration de Corio. Au cours du premier semestre 2015, ils incluaient également des coûts exceptionnels élevés liés à la mise en œuvre des synergies (11 millions d'euros contre 3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016). Le groupe attend 28 millions d'euros de synergies de coûts pour 2016.



## **L'EBITDA du premier semestre 2016 s'est établi à 489,1 millions d'euros.**

Les dotations aux amortissements et pertes de valeur sur les biens immobiliers, installations et équipements se sont élevées à 266,9 millions d'euros pour la période, comprenant :

- 200,4 millions d'euros d'amortissements sur les biens immobiliers de placement ;
- 59,2 millions d'euros de provisions pour perte de valeur sur les biens immobiliers de placement, soit une augmentation de 24,1 millions d'euros par rapport à la même période l'année précédente ;
- 7,3 millions d'euros de dotations aux amortissements et pertes sur les immobilisations corporelles et incorporelles.

Le produit net des cessions est de 7,3 millions d'euros, au lieu de 1,2 million d'euros pour la même période l'année précédente. Le 17 juin 2016, le Groupe a cédé un immeuble de bureaux récemment construit à Pantin.

Le coût de l'endettement net s'élève à 84,5 millions d'euros, soit une diminution de 24,5 %, qui s'explique à la fois par la baisse d'environ 350 millions d'euros de la dette moyenne au cours du premier semestre 2016 par rapport à la même période l'année précédente et par une forte baisse du coût de la dette (2,2 % au 30 juin 2016).

Le réaménagement de la dette (rachat d'obligations et ajustements de couverture) mis en œuvre en 2015 a permis au Groupe de se refinancer à des taux plus bas sur des durées plus longues. La dette a été renforcée au cours du premier semestre 2016, avec plusieurs opérations financières. La politique financière et la structure de Klépierre sont décrites de manière plus détaillée dans la section « Politique financière ».

Suite à l'acquisition de Corio et conformément aux règles IFRS, la dette de Corio a été réévaluée au prix du marché dans les comptes consolidés. Par conséquent, le coût de la dette nette au premier semestre 2016 comprend un retraitement positif de 19,7 millions d'euros. Ce montant a été éliminé dans le calcul du cash-flow net courant (voir la section « Évolution du cash-flow net courant »).

La variation de la juste valeur des instruments financiers a eu un impact négatif de 7 millions d'euros relativement au portefeuille de swaps de taux d'intérêt.

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence atteint 8,8 millions d'euros, incluant, notamment, la nouvelle contribution du parking d'Oslo City en propriété conjointe avec Entra.

L'impôt pour la période s'élève à 26,9 millions d'euros :

- L'impôt exigible s'élève à 25,5 millions d'euros. Cette somme inclut la taxe de 3 % sur les dividendes en France (11,7 millions d'euros).
- L'impôt différé s'élève à 1,4 million d'euros.

### **Résultat net consolidé**

Le résultat net consolidé en part totale est de 121,6 millions d'euros. Les intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle) pour la période ont atteint 23,7 millions d'euros, provenant principalement du segment centres commerciaux en France et en Scandinavie, portant ainsi le résultat net en part du groupe à 97,9 millions d'euros.

## 4.2. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT

En millions d'euros	30/06/2016	30/06/2015	Δ
<b>En part totale</b>			
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>489,1</b>	<b>456,0</b>	<b>33,1</b>
Engagements sociaux, stocks- options et charges non courantes	5,7	17,0	-11,3
Conséquence de l'application de l'IFRIC 21 (impact 2 <sup>ème</sup> semestre)	7,0	9,5	-2,6
Frais d'acquisition sur rapprochement d'entreprise	0,0	2,3	-2,3
<b>Cash-flow d'exploitation</b>	<b>501,8</b>	<b>484,9</b>	<b>16,9</b>
Coût de l'endettement net	-84,5	-111,9	27,4
Amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette Corio	-19,7	-37,1	17,4
Coûts de restructuration des instruments financiers	12,0	40,8	-28,8
<b>Cash-flow courant avant impôt</b>	<b>409,7</b>	<b>376,6</b>	<b>33,1</b>
Quote-part de SME	31,3	26,9	4,4
Impôt courant	-13,8	-13,4	-0,5
<b>Cash-flow net courant (part totale)</b>	<b>427,2</b>	<b>390,2</b>	<b>37,0</b>
<b>En part du groupe</b>			
<b>Cash-flow net courant (part groupe)</b>	<b>361,6</b>	<b>329,6</b>	<b>32,0</b>
Engagements sociaux, stocks- options et charges non courantes	-5,5	-4,4	-1,1
Amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-5,0	-6,5	1,5
<b>EPRA Earnings</b>	<b>351,2</b>	<b>318,7</b>	<b>32,5</b>
Nombre d'actions	311 719 983	308 661 324	
<b>Par action</b>			
<b>Cash-flow net courant par action (en euro)</b>	<b>1,16</b>	<b>1,07</b>	<b>0,09</b>

(1) Nombre moyen d'actions, hors actions auto-détenues. Suite à l'acquisition de Corio, le nombre moyen d'actions tient compte de la création de 96 589 672 actions nouvelles le 8 janvier 2015, de 10 976 874 actions nouvelles le 15 janvier 2015 et de 7 319 177 actions nouvelles en mars 2015.

Au niveau du cash-flow courant, les frais de personnel et les autres charges d'exploitation ont atteint 90,2 millions d'euros contre 103,0 l'année dernière, soit une baisse de 12,9 millions d'euros.

**Le cash-flow net courant pour la période s'établit à 427,2 millions d'euros. En part du groupe, il atteint 361,6 millions d'euros. Le cash-flow net courant par action s'élève à 1,16 euro, soit une hausse de 8,6 %.**

L'indicateur EPRA Earnings est présenté dans la section « Indicateurs de performance EPRA » du présent document.

## 5. ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE

### 5.1. MÉTHODOLOGIE

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

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour la période se terminant le 30 juin 2016, ces expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur <sup>1</sup>	%	Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre
JLL 29,4%	- France	43	3 905	16,4%	résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	2	358	1,5%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	20	2 052	8,6%	résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	3	18	0,1%	résumé	détaillé + résumé
	- Turquie	4	648	2,7%	résumé	détaillé + résumé
C&W 42,5%	- France	23	3 748	15,8%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	12	1 820	7,7%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	6	1 409	5,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Danemark	3	1 029	4,3%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie (Porta di Roma)	1	637	2,7%		
	- Pologne	6	438	1,8%	résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	8	211	0,9%	résumé	détaillé + résumé
	- RT et Slovaquie	4	478	2,0%	résumé	détaillé + résumé
	- Pays Bas	4	158	0,7%	résumé	détaillé + résumé
- Turquie	3	164	0,7%	résumé	détaillé + résumé	
CBRE 20,7%	- France	11	1 247	5,2%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	12	1 416	6,0%	résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	16	1 494	6,3%	résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	8	378	1,6%	résumé	détaillé + résumé
	- Pays Bas	2	377	1,6%	résumé	détaillé + résumé
BNPP Real Estate 6,3%	- France (commerces)	263	458	1,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Allemagne	5	1 042	4,4%	résumé	détaillé + résumé
SAVILLS 1,2%	- Italie (Fonds K2)	4	288	1,2%	résumé	détaillé + résumé

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

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

## 5.2. RÉSULTATS DES EXPERTISES

### 5.2.1. Évaluation du portefeuille d'actifs

Au 30 juin 2016, la valeur du portefeuille atteint 22,6 milliards d'euros en part totale et 19,2 milliards d'euros en part du groupe (hors droits<sup>17</sup>). En part totale, les centres commerciaux représentent 98,0 % du portefeuille et les autres activités 2,0 %. Les projets en cours de développement (Immeubles de placement en cours de construction) représentent 3,6 % de la valeur totale du patrimoine du Groupe. Ces projets sont comptabilisés à la juste valeur, lorsqu'une valeur fiable peut être déterminée, sur la base de critères internes. Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient<sup>18</sup>.

Les investissements dans des actifs consolidés par mise en équivalence sont intégrés sur la base de la juste valeur des titres détenus et prennent également en compte les avances et les lignes de crédit accordées par le Groupe. Au 30 juin 2016, ces titres étaient valorisés à 1 571 millions d'euros en part totale et à 1 433 millions d'euros en part groupe.<sup>19</sup> Suite à la scission de la société Oslo City (consolidée par mise en équivalence au 31 décembre 2015), le centre commercial est désormais détenu à 100 % par Steen & Strom AS et consolidé par intégration globale par Klépierre. Le parking, en propriété conjointe avec Entra, est consolidé par mise en équivalence.

Les centres Markthal (Rotterdam), dont nous avons fait l'acquisition en juillet 2015, et Oslo City (Oslo), dont nous avons fait l'acquisition en décembre 2015, étaient auparavant comptabilisés au prix de revient ; ils sont désormais évalués en externe. Le centre commercial Les Passages Pasteur (Besançon), qui a ouvert ses portes en novembre 2015 et dont la valeur était auparavant évaluée en interne, a également été évalué en externe.

---

<sup>17</sup> Veuillez consulter la section 9.2 concernant la méthode de calcul des droits.

<sup>18</sup> Le projet d'agrandissement de Val d'Europe a été comptabilisé à sa juste valeur. Les autres projets, notamment le redéveloppement de Hoog Catharijne (Pays-Bas) et le nouveau développement de Prado (Marseille), sont comptabilisés au prix de revient.

<sup>19</sup> Les actifs consolidés par mise en équivalence se présentent comme suit : Espace Coty (Le Havre), Le Millénaire (Paris), Passages (Paris), Maisonément (région parisienne), Centre Mayol (Toulon), Porta di Roma (Rome), Il Corti Venete (Vérone), Il Leone di Lonato (Lonato), Il Destriero (Vittuone), Udine (Città Fiera), Oslo City Parking (Oslo), Okernsenteret (Oslo), Metro Senter (région d'Oslo), Nordbyen (Larvik), Asane Storsenter (Bergen), Aqua Portimão (Portimão) et Akmerkez (Istanbul).

## Évaluation du patrimoine, part totale (hors droits)

en millions d'euros	30/06/2016	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2015	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2015	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	8 181	36,2%	8 032	1,9%	1,9%	7 814	4,7%	4,0%
Belgique	377	1,7%	371	1,5%	1,7%	366	2,9%	3,2%
<b>France- Belgique</b>	<b>8 558</b>	<b>37,8%</b>	<b>8 403</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,9%</b>	<b>8 180</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,0%</b>
<b>Italie</b>	<b>3 603</b>	<b>15,9%</b>	<b>3 606</b>	<b>-0,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>3 504</b>	<b>2,8%</b>	<b>4,2%</b>
Norvège	1 650	7,3%	1 510	9,3%	4,9%	1 209	36,5%	10,5%
Suède	1 430	6,3%	1 389	2,9%	6,8%	1 279	11,8%	15,0%
Danemark	1 103	4,9%	1 057	4,4%	5,5%	1 024	7,7%	7,0%
<b>Scandinavie</b>	<b>4 183</b>	<b>18,5%</b>	<b>3 955</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>	<b>3 512</b>	<b>19,1%</b>	<b>11,1%</b>
Espagne	1 470	6,5%	1 461	0,6%	1,2%	1 400	5,0%	3,4%
Portugal	336	1,5%	324	3,9%	2,0%	311	8,1%	8,2%
<b>Ibérie</b>	<b>1 806</b>	<b>8,0%</b>	<b>1 785</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1 711</b>	<b>5,6%</b>	<b>4,5%</b>
Pologne	437	1,9%	439	-0,3%	-0,4%	428	2,2%	4,4%
Hongrie	222	1,0%	216	2,8%	3,5%	227	-1,9%	2,2%
République tchèque	463	2,0%	424	9,2%	9,2%	388	19,5%	19,4%
Turquie	603	2,7%	617	-2,4%	-3,0%	584	3,1%	-7,5%
Autres	36	0,2%	39	-7,5%	-8,3%	49	-26,1%	-12,6%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>1 762</b>	<b>7,8%</b>	<b>1 736</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1 675</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,0%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>1 181</b>	<b>5,2%</b>	<b>1 139</b>	<b>3,6%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>1 810</b>	<b>-34,8%</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Allemagne</b>	<b>1 092</b>	<b>4,8%</b>	<b>1 068</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1 082</b>	<b>1,0%</b>	<b>2,7%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>22 184</b>	<b>98,1%</b>	<b>21 693</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>21 474</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,9%</b>
<b>TOTAL AUTRES ACTIVITES</b>	<b>431</b>	<b>1,9%</b>	<b>434</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>472</b>	<b>-8,6%</b>	<b>-0,5%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>22 615</b>	<b>100,0%</b>	<b>22 127</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>21 946</b>	<b>3,1%</b>	<b>4,8%</b>

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

## Évaluation du patrimoine, part du groupe (hors droits)

en millions d'euros	30/06/2016	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2015	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2015	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	6 725	35,1%	6 631	1,4%	1,7%	6 476	3,8%	3,5%
Belgique	377	2,0%	371	1,5%	1,7%	366	2,9%	3,2%
<b>France- Belgique</b>	<b>7 102</b>	<b>37,1%</b>	<b>7 002</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,7%</b>	<b>6 842</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,5%</b>
<b>Italie</b>	<b>3 561</b>	<b>18,6%</b>	<b>3 560</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,3%</b>	<b>3 456</b>	<b>3,0%</b>	<b>4,3%</b>
Norvège	925	4,8%	847	9,3%	4,9%	678	36,5%	10,5%
Suède	802	4,2%	779	2,9%	6,8%	717	11,8%	15,0%
Danemark	619	3,2%	593	4,4%	5,5%	575	7,7%	7,0%
<b>Scandinavie</b>	<b>2 346</b>	<b>12,2%</b>	<b>2 219</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>	<b>1 970</b>	<b>19,1%</b>	<b>11,1%</b>
Espagne	1 431	7,5%	1 423	0,6%	1,1%	1 363	5,0%	3,3%
Portugal	336	1,8%	324	3,9%	2,0%	311	8,1%	8,2%
<b>Ibérie</b>	<b>1 767</b>	<b>9,2%</b>	<b>1 747</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1 674</b>	<b>5,6%</b>	<b>4,4%</b>
Pologne	437	2,3%	439	-0,3%	-0,4%	428	2,2%	4,4%
Hongrie	222	1,2%	216	2,8%	3,5%	227	-1,9%	2,2%
République tchèque	463	2,4%	424	9,2%	9,2%	388	19,5%	19,4%
Turquie	579	3,0%	593	-2,5%	-3,1%	561	3,2%	-7,8%
Autres	33	0,2%	35	-7,2%	-7,9%	45	-26,9%	-12,1%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>1 735</b>	<b>9,1%</b>	<b>1 708</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1 648</b>	<b>5,2%</b>	<b>3,1%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>1 181</b>	<b>6,2%</b>	<b>1 139</b>	<b>3,6%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>1 810</b>	<b>-34,8%</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Allemagne</b>	<b>1 037</b>	<b>5,4%</b>	<b>1 014</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,9%</b>	<b>1 028</b>	<b>1,0%</b>	<b>2,7%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>18 730</b>	<b>97,7%</b>	<b>18 390</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,0%</b>	<b>18 429</b>	<b>1,6%</b>	<b>4,4%</b>
<b>TOTAL AUTRES ACTIVITES</b>	<b>431</b>	<b>2,3%</b>	<b>434</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>472</b>	<b>-8,6%</b>	<b>-0,5%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>19 161</b>	<b>100,0%</b>	<b>18 824</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,9%</b>	<b>18 901</b>	<b>1,4%</b>	<b>4,2%</b>

Au 30 juin 2016, la valeur du portefeuille, hors droits, s'élève à 22 615 millions d'euros en part totale (19 161 millions d'euros en part du groupe). Droits compris, cette valeur est de 23 153 millions d'euros en part totale (19 621 millions d'euros en part du groupe).

## Rapprochement entre les chiffres présentés dans le bilan juste valeur et valeur du portefeuille (part totale)

en millions d'euros	
<b>Immeubles de placement à la juste valeur</b>	<b>19 395</b>
+ Immeubles de placement évalués au coût *	1 056
+ Juste valeur des immeubles destinés à la vente	169
+ Optimisation des droits et frais de cession d'actifs	424
+ Sociétés mises en équivalence (y compris créances)	1 571
<b>TOTAL PATRIMOINE (part totale)</b>	<b>22 615</b>

\*IPUC compris (Immeubles de placement en cours de construction)

## Évaluation du portefeuille de centres commerciaux

La valeur du portefeuille de centres commerciaux, hors droits, s'élève à 22 184 millions d'euros (18 730 millions d'euros, part groupe) au 30 juin 2016, soit une augmentation de 711 millions d'euros par rapport au 30 juin 2015 (+301 millions d'euros en part du groupe). Cette variation s'explique par l'augmentation de 952 millions à périmètre constant<sup>20</sup> de la valeur du portefeuille (+711 millions d'euros en part du groupe) et par les investissements dans les acquisitions et les développements, notamment Markthal (Rotterdam) et Oslo City (Oslo), ainsi que par les investissements associés aux projets engagés, concernant notamment Hoog Catharijne, Val d'Europe, et Prado. Elle a toutefois été partiellement neutralisée par les désinvestissements, principalement associés à la cession d'un portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité aux Pays-Bas. La variation à périmètre courant comprend également l'impact de change lié à la dépréciation de la couronne norvégienne et de la couronne suédoise depuis le 30 juin 2015 (impact de -90 millions d'euros en part totale/-49 millions d'euros en part du groupe).

Une variation de 10 points de base du taux de rendement entraînerait une variation de 310 millions d'euros de l'évaluation du portefeuille en part du groupe.

## Évolution de la valeur du portefeuille de centres commerciaux (part du groupe) sur 12 mois

en millions d'euros	
<b>Portefeuille Centres commerciaux part du groupe au 30/06/2015</b>	<b>18 429</b>
Cessions	-751
Acquisitions / développements	381
Croissance à périmètre constant	379
Change	-48
<b>Portefeuille Centres commerciaux part du groupe au 31/12/2015</b>	<b>18 390</b>
Cessions	-52
Acquisitions / développements	49
Croissance à périmètre constant	338
Change	5
<b>PORTEFEUILLE CENTRES COMMERCIAUX (part groupe) au 30/06/2015</b>	<b>18 730</b>

<sup>20</sup> Hors travaux et frais d'éviction

## Évolution des EPRA Net Initial Yield (en part du groupe, droits compris) - centres commerciaux

	30/06/2016	31/12/2015
	Centres commerciaux	Centres commerciaux
France	4.5%	4.6%
Belgique	4.4%	4.3%
<b>France-Belgique</b>	<b>4.5%</b>	<b>4.6%</b>
<b>Italie</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.8%</b>
Norvège	4.8%	5.0%
Suède	4.4%	4.7%
Danemark	4.1%	4.1%
<b>Scandinavie</b>	<b>4.5%</b>	<b>4.6%</b>
Espagne	5.0%	5.1%
Portugal	6.3%	7.0%
<b>Iberie</b>	<b>5.2%</b>	<b>5.5%</b>
Pologne	6.6%	6.8%
Hongrie	8.0%	7.6%
République tchèque	5.2%	5.4%
Turquie	7.1%	6.9%
Autres	8.5%	8.6%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>6.6%</b>	<b>6.6%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.3%</b>
<b>Allemagne</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.8%</b>
<b>EPRA NET INITIAL YIELD</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.1%</b>

Le taux EPRA NIY<sup>21</sup> du portefeuille<sup>22</sup> (droits compris) s'élève à 5,0 %, soit une baisse de 10 points de base sur 6 mois. Cette baisse s'explique par la compression des taux de rendement reflétant le dynamisme du marché de l'investissement et la baisse des taux d'intérêt à long terme.

### Autres activités

La valeur du portefeuille d'actifs commerciaux, hors droits de mutation, s'établit à 431 millions d'euros, soit une diminution de 0,6 % sur 6 mois et de 8,6 % sur 12 mois. L'évolution à périmètre courant s'explique par la cession de 19 unités fin 2015 et de 1 unité en janvier 2016.

À périmètre constant, la valeur des actifs de commerce enregistre une baisse de 0,5 % sur 6 et 12 mois. Le taux de rendement moyen du portefeuille (hors droits) s'élève à 7,4 % ; il est resté inchangé par rapport au taux enregistré au 31 décembre 2015 et au 30 juin 2015.

### 5.2.2. Activité de gestion

L'évaluation de la juste valeur de marché de l'activité de gestion du Groupe Klépierre n'a lieu qu'une fois par an (sous réserve que les principales hypothèses demeurent globalement inchangées). Au 31 décembre 2015, la valeur de marché estimée s'élevait, après prise en compte de l'endettement net associé, à 324,1 millions d'euros.

<sup>21</sup> L'EPRA Net Initial Yield est calculé en rapportant le loyer net annualisé fondé sur les états locatifs, majoré de l'ERV sur les surfaces vacantes, nets des paliers / abattements accordés à la valeur de marché des actifs (droits compris)

<sup>22</sup> Part du groupe pour les centres commerciaux évalués (c.a.d. excluant retail park et cinéma) et les 3 centres commerciaux espagnols cédés le 19 Juillet 2016 (veuillez-vous référer à la section 11)

## 6. INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE EPRA

Les indicateurs clés de performance suivant ont été établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA (European Public Real estate Association) dans son guide *Best Practices Recommendations*. Ce guide est disponible sur le site de l'EPRA : [www.epra.com](http://www.epra.com)).

### 6.1. EPRA EARNINGS

L'indicateur EPRA Earnings est une mesure de la performance opérationnelle d'une société foncière qui ne prend pas en compte les évolutions de juste valeur, l'impact des cessions d'actifs et d'autres éléments considérés comme ne faisant pas partie de l'activité récurrente d'une société foncière.

en millions d'euros	30/06/2016	30/06/2015
<b>Cash-flow net courant, part du groupe</b>	<b>361,6</b>	<b>329,6</b>
Retraitement frais de personnel (engagements sociaux, stock-options)	-5,5	-4,4
Retraitements amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-5,0	-6,5
Autres retraitements liés à l'impôt	0,0	0,0
<b>EPRA EARNINGS</b>	<b>351,2</b>	<b>318,7</b>
(en euros par action)		
Nombre moyen d'actions <sup>(1)</sup>	311 719 983	308 661 323 (2)
<b>EPRA EARNINGS PAR ACTION</b>	<b>1,13</b>	<b>1,03</b>

(1) Nombre moyen d'actions, hors actions auto-détenues.

(2) Suite à l'acquisition de Corio, le nombre moyen d'actions tient compte de la création de 96 589 672 actions nouvelles le 8 janvier 2015, de 10 976 874 actions nouvelles le 15 janvier 2015 et de 7 319 177 actions nouvelles en mars 2015.

### 6.2. ÉVOLUTION DE L'EPRA NNAV PAR ACTION

L'EPRA NAV (Net Asset Value) est un indicateur de mesure de la juste valeur de l'actif net d'une société foncière. Cet indicateur part du prérequis suivant : la société foncière doit détenir et gérer les actifs en question sur une longue période. Sont ainsi exclus du calcul de cet indicateur les impôts sur les plus-values latentes ainsi que les droits et les frais de cession des actifs ainsi que la juste valeur de la dette et des instruments financiers.

#### **Méthodologie**

L'EPRA NAV et l'EPRA NNAV sont calculées en retraitant plusieurs éléments des fonds propres consolidés :

#### *Écarts d'acquisition (ou goodwill)*

Les écarts d'acquisition (ou *goodwills*) relatifs aux impôts différés sont exclus du calcul de la NAV, car le passif de l'impôt différé correspondant est lui aussi éliminé comme expliqué ci-après. Les écarts d'acquisition sur d'autres actifs liés à l'activité de gestion de Klépierre sont exclus car ces actifs sont pris à leur juste valeur dans le calcul de la NAV.

#### *Plus-values latentes sur le portefeuille immobilier (droits compris)*



La différence entre les valeurs de marché et les valeurs comptables inscrites dans les états financiers consolidés (au modèle du coût) est ajoutée aux capitaux propres consolidés. L'évaluation des biens immobiliers est initialement présentée droits compris. Les immeubles qui sont détenus en vue de la vente en vertu d'un engagement ferme à la date de l'évaluation sont évalués à leur prix de vente probable, déduction faite des droits et impôts afférents. Pour les biens immobiliers acquis moins de six mois avant la date du calcul, la valeur retenue est leur prix d'acquisition. Les biens immobiliers de placement en cours de construction et couverts par un permis de développement irrévocable sont inscrits à leur juste valeur lorsqu'il est possible d'établir une valeur fiable, sur la base d'une évaluation interne. Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient.

#### *Plus-values latentes sur les sociétés de gestion*

Les sociétés de gestion sont évaluées chaque année grâce à la méthode décrite en détail ci-dessus. La différence entre les valeurs de marché et les valeurs comptables inscrites dans les états financiers consolidés est incluse dans le calcul des NAV et NNNAV.

#### *Juste valeur des instruments financiers*

L'ajustement net à la valeur de marché de la valeur des instruments financiers qui servent à des fins de couverture - et lorsque la société a l'intention de conserver la position jusqu'à la fin de la durée du contrat - est exclu du calcul de la NAV et réintégré pour le calcul de la NNNAV. La NNNAV incorpore également la juste valeur de la dette et des instruments de couverture du taux d'intérêt qui ne sont pas comptabilisés dans les actifs nets consolidés conformément à IAS 32-39, qui comporte essentiellement la mise en valeur de marché de la dette à taux fixe.

#### *Impôt différé sur les valeurs d'actifs*

L'EPRA NAV mesure la juste valeur des actifs nets sur une base continue à long terme. En tant que tels, les impôts différés comptabilisés dans les états financiers conformément aux normes IFRS sont exclus car ils ne deviendraient exigibles que si les actifs étaient vendus. Les impôts différés comptabilisés conformément aux règles comptables en vigueur, pour la partie qui correspond à la différence entre les valeurs comptables nettes et les valeurs imposables, telles que déterminées par le taux d'imposition des plus-values en vigueur dans chaque pays, sont retraités pour le calcul de la NAV.

Aux fins du calcul de la NNNAV, l'impôt sur les plus-values latentes est alors calculé séparément pour chaque bien immobilier sur la base des réglementations fiscales locales applicables, en se servant du scénario le plus probable, entre celui de la vente directe du bien et celui de la cession par le biais de la vente de parts d'une société détenant le bien immobilier.

#### *Droits et honoraires sur la vente d'actifs*

Les droits de mutation et honoraires sur la vente d'actifs sont calculés séparément pour chaque bien immobilier en se servant de la même approche que celle utilisée pour déterminer la charge fiscale effective sur les plus-values latentes en fonction des réglementations fiscales locales applicables.

#### **Calcul de l'EPRA NAV et de l'EPRA NNNAV**

En millions d'euros	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
<b>Capitaux propres consolidés (part du groupe)</b>	<b>5 339</b>	<b>5 772</b>	<b>6 408</b>	<b>-433</b>	<b>-7,5%</b>	<b>-1069</b>	<b>-16,7%</b>
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	5 790	5 204	4 595	586	11,3%	1 195	26,0%
Plus-value latente sur autres immobilisations	293	293	136	0	0,0%	157	115,3%
Ecart d'acquisition	-847	-835	-1 491	-13	1,5%	644	-43,2%
Juste valeur des instruments financiers	46	38	43	9	23,0%	4	8,1%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	696	739	709	-43	-5,8%	-13	-1,8%
Droits et frais de cession effectifs	-459	-419	-432	-40	9,5%	-26	6,1%
<b>EPRA NAV</b>	<b>10 859</b>	<b>10 792</b>	<b>9 969</b>	<b>67</b>	<b>0,6%</b>	<b>890</b>	<b>8,9%</b>
Impôts effectifs sur plus-values latentes	-227	-257	-201	31	-11,9%	-26	12,9%
Juste valeur des instruments financiers	-46	-38	-43	-9	23,0%	-4	8,1%
Juste valeur de la dette à taux fixe	-321	-146	-119	-175	119,4%	-202	169,7%
<b>EPRA NNAV</b>	<b>10 265</b>	<b>10 351</b>	<b>9 606</b>	<b>-86</b>	<b>-0,8%</b>	<b>659</b>	<b>6,9%</b>
Nombre d'actions fin de période	311 773 309	311 457 530	311 192 385				
<b>EPRA NAV par action (€)</b>	<b>34,8</b>	<b>34,7</b>	<b>32,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,8</b>	<b>8,7%</b>
<b>EPRA NNAV par action (€)</b>	<b>32,9</b>	<b>33,2</b>	<b>30,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2,1</b>	<b>6,7%</b>

L'EPRA NAV par action s'est établi à 34,8 euros contre 32,0 euros au 30 juin 2015. Sur 12 mois, la progression de l'EPRA NAV atteint 8,7 % et reflète la contribution du cash-flow sur la période (+2,2 euros), la hausse des valeurs d'actifs à périmètre constant (+2,3 euros) et le paiement des dividendes (-1,7 euro). L'EPRA NNAV s'élevait à 32,9 euros par action, soit une hausse de 6,7 % par rapport au 30 juin 2015, avec un effet de -0,8 euro lié à la variation de la juste valeur des instruments financiers.

#### Évolution de l'EPRA NNAV sur 12 mois

en euros par action	
<b>EPRA NNAV au 06/30/2016</b>	<b>30,9</b>
Cash flow	2,2
Variation des actifs à périmètre constant	2,3
Dividende	-1,7
Change et autres	0,0
Variation de juste valeur des instruments financiers	-0,8
<b>EPRA NNAV au 06/30/2016</b>	<b>32,9</b>

### 6.3. EPRA NET INITIAL YIELD ET EPRA “TOPPED-UP” NET INITIAL YIELD

L'EPRA Net Initial Yield (NIY) se définit comme le ratio rapportant les revenus locatifs annualisés fondés sur les états locatifs, nets des paliers/abattements accordés et des charges à la valeur de marché brute des actifs (droits compris). Le « Topped-up » NIY se différencie du Net Initial Yield en raison de la réintégration dans les revenus locatifs des paliers et abattements accordés.

	30/06/2016		31/12/2015	
	Centres commerciaux	Commerces	Centres commerciaux	Commerces
<b>Taux de rendement Klépierre</b>	<b>5,6%</b>	<b>7,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>7,4%</b>
Effet des surfaces vacantes	-0,3%	-0,2%	-0,3%	-0,2%
Effet des ajustements EPRA aux loyers	0,1%	0,0%	-0,1%	-0,2%
Effet des droits et frais estimés	-0,1%	-0,5%	-0,1%	-0,3%
<b>EPRA “TOPPED-UP” NET INITIAL YIELD</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,8%</b>
Effet des aménagements de loyers	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%
<b>EPRA NET INITIAL YIELD</b>	<b>5,0%</b>	<b>6,8%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,8%</b>

Pour la répartition géographique de l'EPRA Net Initial Yield, veuillez-vous référer à la section 5.2.

### 6.4. EPRA VACANCY RATE

L'EPRA Vacancy rate est le ratio rapportant le loyer de marché des surfaces vacantes au loyer de marché de la surface totale des actifs du portefeuille du Groupe (y compris surfaces vacantes).

en milliers d'euros	France-Belgique	Italie	Scandinavie	Ibérie	Europe centrale et Turquie	Pays-Bas	Allemagne	TOTAL
Loyer de marché de la surface totale	445 154	265 415	211 792	125 720	149 359	35 129	35 818	1 268 387
Loyer de marché de la surface vacante	14 908	4 311	9 451	7 776	7 603	2 369	2 292	48 711
<b>EPRA VACANCY RATE</b>	<b>3,3%</b>	<b>1,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,2%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,4%</b>	<b>3,8%</b>

## 6.5. RATIO DE COÛTS EPRA

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

En millions d'euros	30/06/2015	30/06/2014
Coûts opérationnels et administratifs (rapport financier IFRS)	-121,2	-145,7
Charges locatives nettes	-36,1	-33,8
Frais de gestion moins les bénéfices actuels/estimés	43,8	45,2
Autres frais qui couvrent des frais administratifs	6,1	8,8
Part des coûts de coentreprises	-9,2	-9,8
<b>Exclure (si inclus précédemment):</b>		
Dépréciation d'immeubles de placement	NA	NA
Rentes foncières	NA	NA
Frais locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	NA	NA
<b>Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A)</b>	<b>-116,6</b>	<b>-135,4</b>
Coûts de vacance directs	-14,2	-17,4
<b>Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B)</b>	<b>-102,4</b>	<b>-118,0</b>
Loyer brut moins rentes foncières	<b>596,2</b>	<b>599,0</b>
Moins : charges et coûts locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	NA	NA
Plus : part de coentreprises (loyer brut moins rentes foncières)	48,9	55,8
<b>Revenu locatif brut (C)</b>	<b>645,0</b>	<b>654,9</b>
<b>Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A/C)</b>	<b>18,1%</b>	<b>20,7%</b>
<b>Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B/C)</b>	<b>15,9%</b>	<b>18,0%</b>

(1) Retraitement lié à IFRIC 21 pour le 2<sup>ème</sup> semestre 2015 (-7 millions d'euros ; -9,5 millions d'euros en 2015).

Les ratios de coûts EPRA ont baissé de plus de 200 pb depuis le 31 décembre 2015, grâce aux synergies de réduction des frais généraux, résultant de l'acquisition de Corio, qui ont commencé à se matérialiser. Les coûts de vacance sont également en cours de réduction sous l'effet direct de la baisse du taux de vacance au niveau du groupe.

## 7. POLITIQUE FINANCIÈRE

### 7.1. RESSOURCES FINANCIÈRES

#### 7.1.1. Évolution de l'endettement net

Au 30 juin 2016, l'endettement net consolidé net atteint 9 064 millions d'euros, contre 8 857 millions d'euros au 31 décembre 2015. Cette hausse de 207 millions d'euros s'explique essentiellement par :

- Le paiement du dividende en avril 2016 pour un montant de 530 millions d'euros.
- Les investissements réalisés au cours de l'exercice se sont élevés à 73 millions d'euros, principalement pour Hoog Catharijne, Val d'Europe et Prado. Dans le même temps, 82 millions d'euros ont été collectés pour la cession d'actifs (Bureaux de Pantin, Entrepôt), principalement en France.
- Le cash-flow disponible, la contribution des participations ne donnant pas le contrôle et l'impact de change constituent le solde et ont contribué à réduire l'endettement net d'environ 330 millions d'euros.
- L'appréciation de l'euro face aux devises scandinaves a généré un impact positif de 14 millions d'euros sur la dette.

#### 7.1.2. Ratio Loan-to-Value

À la fin du mois de juin, le ration Loan-to-Value (LTV) s'établit à 39,1 %. Par rapport à la fin de l'exercice 2015, ce ratio est stable.

en millions d'euros, part totale	
Passifs financiers courants (part totale)	2 828
+ Concours bancaires	344
+ Passifs financiers non courants	6 751
- Revalorisation de la dette à la valeur de marché	64
- Réévaluation de la dette Corio	128
Passifs financiers bruts hors couverture à la juste valeur	9 731
Trésorerie et équivalents (y compris trésorerie gérée pour les mandants)	666
Endettement net	9 064
Valeur du patrimoine (droits compris)	23 153
<b>RATIO LOAN-TO-VALUE</b>	<b>39,1%</b>

#### 7.1.3. Ressources disponibles

Klépierre a levé environ 1 milliard d'euros de nouveaux financements à la fois sur le marché obligataire et le marché bancaire. Ces transactions avaient pour objectif principal de remplacer les anciennes dettes arrivant à échéance au cours du semestre et de financer les nouveaux besoins de développement :

- Au mois de janvier, Klépierre a conclu un nouveau prêt à échéance de 5 ans pour un montant de 350 millions d'euros auprès d'un pool de 4 banques.

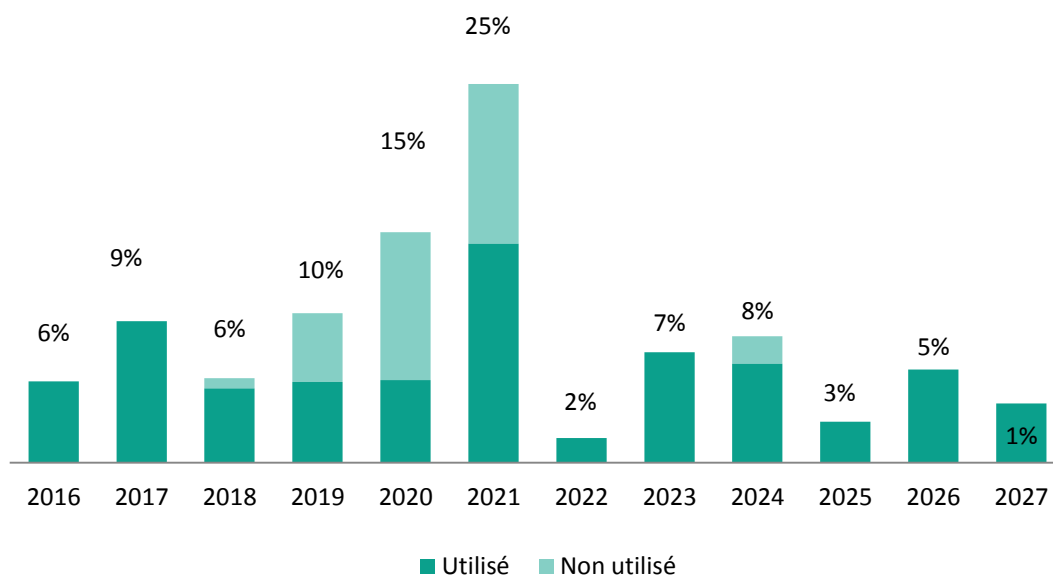
- Au mois de février, Klépierre a émis un montant de 500 millions d'euros d'obligations à long terme (10 ans) assortis d'un coupon de 1,875 %. Cette émission a été placée avec succès auprès d'investisseurs internationaux long terme et a été sursouscrite de 3,5 fois. Elle a permis de couvrir le remboursement de l'obligation de 526 millions d'euros (coupon de 4,25 %) arrivant à échéance en mars 2016.
- À la fin du mois de juin, un instrument adossé à des créances hypothécaires d'un montant de 133,5 millions d'euros a été mis en place dans le but d'assurer le financement du projet Prado, avec une échéance de 10 ans.

Post swaps, le coût moyen de ces dettes est de 1,5 % pour une échéance moyenne de 8,2 ans.

À la fin du mois de juin, Klépierre a reçu l'accord du consortium bancaire pour étendre d'une année supplémentaire la ligne de crédit syndiquée de 850 millions d'euros souscrite l'année dernière. La nouvelle échéance de cette ligne est désormais fixée à juillet 2021.

Après ces transactions, la durée moyenne de la dette atteint 5,6 ans (contre 5,5 fin 2015). Le niveau de liquidité du Groupe reste stable à plus de 2,3 milliards d'euros, dont 1,9 milliard d'euros de lignes de crédit non utilisées d'une maturité moyenne résiduelle de 5,2 ans. Ce montant couvre largement les besoins financiers à venir pour 2016, 2017 et 2018.

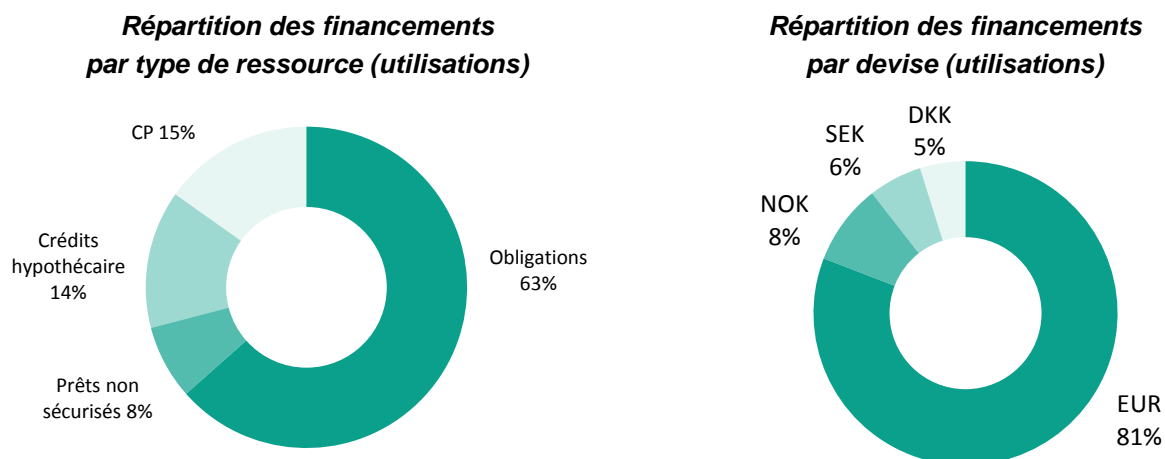
#### **Échéancier des dettes** (% de l'endettement autorisé)



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

La part de la dette provenant des marchés de capitaux du groupe reste stable à 78 %. L'accès aux marchés de capitaux a également permis au Groupe de continuer à réduire la part de sa dette financière sécurisée par rapport au total de son endettement, qui concerne essentiellement des financements scandinaves.

La ventilation en devises des sources de financement demeure cohérente par rapport à l'exposition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe. Les actifs situés en Turquie qui génèrent des loyers libellés en USD sont couverts par des swaps de change.



#### 7.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

Sachant que toutes les transactions du semestre étaient soit fixes, soit converties au taux fixe, le ratio de couverture est resté bien au-dessus de l'objectif de 70 %. En effet, à la fin du premier semestre, le taux de couverture atteint 78 % et la durée moyenne des positions à taux fixe (4,6 ans) reste cohérente avec la structure du bilan.

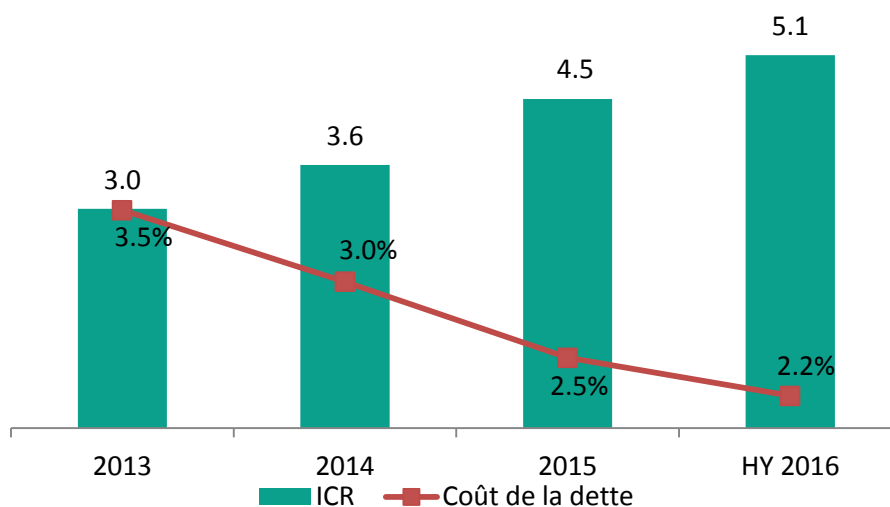
#### 7.3. COÛT DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette du Groupe sur la période a continué de diminuer pour s'établir à 2,2 %. Ce pourcentage reflète le faible niveau des taux d'intérêt à court terme, l'impact des synergies de coûts financiers suite à la fusion de Corio dans Klépierre et des conditions de financement favorables sur tous les marchés où le groupe est opérationnel. En faisant l'hypothèse que les conditions de marché restent inchangées et étant donné les futurs refinancements, le coût de la dette devrait continuer de baisser et atteindre un niveau proche de 2% l'année prochaine.

Le faible coût de la dette, parallèlement à une solide performance opérationnelle, a eu pour conséquence une nette amélioration du taux de couverture des frais financiers par l'EBITDA (ICR) de 5,1x. Sur la base de la structure des taux d'intérêt au 30 juin 2016, le risque d'augmentation du coût annuel du financement du Groupe s'élève à 7 millions d'euros. En d'autres termes, la perte liée à des variations des taux d'intérêt à court terme serait inférieure à 7 millions d'euros dans 99 % des cas.

Tenant compte de la hausse du ratio de couverture, ce chiffre est de 2 millions inférieur à celui de fin 2015.

### Évolution de l'ICR et du coût de la dette



#### 7.4. RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE

Au 30 juin 2016, les covenants financiers du Groupe sont conformes aux engagements applicables dans le cadre de ses contrats de financement.

En décembre 2015, Standard's & Poor's a confirmé la notation A- avec perspective stable. Moody's a maintenu la notation A3 (perspective stable) pour les billets initialement émis par Corio NV.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite <sup>1</sup>	30/06/2016	31/12/2015
<b>Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA</b>	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 60%	39,1%	39,2%
	EBITDA / Frais financiers nets <sup>2</sup>	≥ 2,0	5,1	4,5
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine (hors Steen & Strøm)	≤ 20%	0,5%	0,9%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 8 Md€	19,6 Md€	19,2 Md€
<b>Emprunts obligataires Klépierre SA</b>	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué (hors Steen & Strøm)	≤ 50%	0,8%	1,5%

Les ratios sont basés sur la facilité de crédit renouvelable 2015.

Une partie de la dette de Steen & Strøm est assortie d'un covenant financier qui impose de maintenir les fonds propres à un niveau supérieur ou égal à 20 % de la valeur de l'actif net (ANR). Au 30 juin 2016, ce ratio était de 47 %.



## 8. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 19 juillet 2016, Klépierre a vendu un portefeuille composé de 3 galeries marchandes en Espagne – qui étaient entrées dans le portefeuille en 2015, suite à l’acquisition de Corio – pour un montant total de 61 millions d’euros (hors droits), à savoir Sexta Avenida (centre de Madrid ; 16 800 m<sup>2</sup>), Espacio Torrelodones (nord de Madrid ; 21 600 m<sup>2</sup>) et Ruta de la Plata (Cáceres ; 8 400 m<sup>2</sup>). Les revenus locatifs nets de ces actifs s’élevaient à 2,8 millions d’euros au premier semestre 2016. Suite à cette transaction, 91 % de la valorisation totale du portefeuille de Klépierre en Espagne est concentrée dans les 5 principaux actifs d’une valeur moyenne (hors droits) de 257 millions d’euros : La Gavia, Plenilunio et Principe Pio (Madrid), Maremagnum (Barcelone) et Meridiano (Îles Canaries).

## 9. PERSPECTIVES

Klépierre continuera d’accroître la qualité de son portefeuille tout en maintenant une situation bilancielle extrêmement solide. Une croissance régulière de ses cash-flows combinée à un LTV stable, voire en baisse, continuera de définir la stratégie du groupe au cours des prochains trimestres. Fort des bons résultats enregistrés au cours du premier semestre 2016, Klépierre révisé à la hausse son objectif de cash-flow pour l’ensemble de l’exercice. Le cash-flow net courant par action devrait être d’au moins 2,25 euros, supérieur à la fourchette initiale de 2,23 à 2,25 euros annoncée en février 2016 et se traduira par une nouvelle augmentation du dividende par action au titre de l’exercice 2016.

# COMPTES CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2016

<b>1.</b>	<b>elements significatifs du premier semestre 2016.....</b>	<b>49</b>
1.1.	Investissements réalisés	49
1.2.	Principales cessions	49
1.3.	Distribution du dividende	49
1.4.	Évolution de la dette	49
<b>2.</b>	<b>Principes et méthodes comptables .....</b>	<b>49</b>
2.1.	Informations relatives à l'entreprise	49
2.2.	Principe de préparation des états financiers	50
2.3.	Comptes consolidés – Base de préparation	51
2.4.	Recours à des jugements et des estimations significatives	51
2.5.	Immeubles de placement	52
<b>3.</b>	<b>Informations sectorielles.....</b>	<b>55</b>
3.1.	Compte de résultat sectoriel au 30 juin 2016	55
3.2.	Valeurs nettes comptables des immeubles de placement par secteur opérationnel	57
3.3.	Investissements ventilés par secteur opérationnel	57
3.4.	Encours clients par secteur opérationnel	57
<b>4.</b>	<b>Périmètre de consolidation .....</b>	<b>58</b>
4.1.	Principaux évènements du premier semestre 2016	62
4.2.	Evaluation du contrôle	63
4.3.	Investissements (FORMAT EPRA)	63
<b>5.</b>	<b>Notes annexes : Bilan.....</b>	<b>64</b>
5.1.	Ecarts d'acquisition	64
5.2.	Immobilisations incorporelles	64
5.3.	Immobilisations corporelles et en cours	65
5.4.	Immeubles de placement	65
5.5.	Immeubles de placement en cours de construction	67
5.6.	Immeubles de placement destinés à la vente	67
5.7.	Participations dans les entreprises associées	67
5.8.	Autres actifs non courants	69
5.9.	Clients et comptes rattachés	69
5.10.	Autres créances	70
5.11.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	70
5.12.	Capitaux propres	70
5.13.	Passifs financiers courants et non courants	71
5.14.	Instruments de couverture	75

5.15.	Provisions à long terme	76
5.16.	Dettes fiscales et sociales et autres dettes	77
<b>6.</b>	<b>Notes annexes : ETAT du resultat global.....</b>	<b>78</b>
6.1.	Revenus locatifs	78
6.2.	Charges sur terrain (foncier)	78
6.3.	Charges locatives non récupérées	78
6.4.	Charges sur immeubles (propriétaire)	78
6.5.	Autres produits d'exploitation	78
6.6.	Amortissements et provisions des immeubles de placement et autres immobilisations corporelles et incorporelles	78
6.7.	Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation	79
6.8.	Coût de l'endettement net	79
<b>7.</b>	<b>Impôts .....</b>	<b>79</b>
<b>8.</b>	<b>Exposition aux risques et stratégie de couverture .....</b>	<b>81</b>
8.1.	Risque de taux	81
8.2.	Risque de liquidité	83
8.3.	Risque de change	84
8.4.	Risque de contrepartie	85
8.5.	Risque sur actions	85
<b>9.</b>	<b>Engagements de financement et de garantie .....</b>	<b>86</b>
9.1.	Engagements donnés	86
9.2.	Engagements réciproques	87
9.3.	Engagements reçus	88
9.4.	Pactes d'actionnaires	88
9.5.	Engagements sur contrats de location simple – bailleurs	89
9.6.	Engagements de détention	89
<b>10.</b>	<b>Remunerations et avantages au personnel .....</b>	<b>89</b>
10.1.	Frais de personnel	89
10.2.	Effectifs	89
10.3.	Avantages consentis au personnel	90
10.4.	Stock-options	90
10.5.	Actions gratuites	91
<b>11.</b>	<b>Informations complémentaires .....</b>	<b>94</b>
11.1.	Informations données sur le modèle de la juste valeur	94
11.2.	Transactions avec les parties liées	100
11.3.	Passifs éventuels	101
11.4.	Événements postérieurs	101
11.5.	Identité des sociétés consolidantes	102

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (FORMAT EPRA)

<i>en millions d'€</i>	Notes	30 juin 2016	30 juin 2015
Revenus locatifs	6.1	603,9	609,2
Charges sur terrain (foncier)	6.2	-7,7	-10,2
Charges locatives non récupérées	6.3	-43,1	-43,3
Charges sur immeubles (propriétaire)	6.4	-17,8	-30,5
<b>Revenus locatifs nets</b>		<b>535,3</b>	<b>525,2</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		43,8	45,2
Autres produits d'exploitation	6.5	6,1	8,8
Frais d'études		-0,2	-0,8
Frais de personnel	10.1	-64,1	-83,6
Autres frais généraux		-31,8	-38,8
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	6.6	-259,6	-226,1
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	6.6	-7,3	-8,3
Provisions		1,6	0,6
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	6.7	94,9	54,8
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	6.7	-87,6	-53,5
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>		<b>7,3</b>	<b>1,2</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>231,2</b>	<b>223,4</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		0,0	0,0
<i>Produits financiers</i>		61,6	81,4
<i>Charges financières</i>		-146,1	-193,3
Coût de l'endettement net	6.8	-84,5	-111,9
Variation de valeur des instruments financiers		-7,0	-3,6
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	5.7	8,8	3,5
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>148,5</b>	<b>111,5</b>
Impôts sur les sociétés	7	-26,9	-19,9
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>121,6</b>	<b>91,5</b>
<b>dont</b>			
<i>Part du groupe</i>		97,9	62,6
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>		23,7	28,9
<b>Nombre moyen d'actions non dilué</b>		<b>311 719 983</b>	<b>308 661 324</b>
<b>Résultat net non dilué, part du groupe, par action en euro</b>		<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>		<b>311 719 983</b>	<b>308 661 324</b>
<b>Résultat net dilué, part du groupe, par action en euro</b>		<b>0,3</b>	<b>0,2</b>

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	30 juin 2015
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>121,6</b>	<b>91,5</b>
<b>Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-10,6</b>	<b>83,8</b>
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	2,7	49,1
Profits et pertes de conversion	-12,6	28,0
Impôt sur les autres éléments du résultat global	0,8	2,2
<b>Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »</b>	<b>-9,2</b>	<b>79,4</b>
Résultat de cession d'actions propres	-1,5	4,5
Ecart actuariels	0,0	-0,1
<b>Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,4</b>
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0,0	0,0
<b>Résultat global total</b>	<b>111,0</b>	<b>175,4</b>
<b>dont</b>		
<i>Part du groupe</i>	88,8	132,3
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	22,2	43,1
<b>Résultat global non dilué, part du groupe, par action en euro</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
<b>Résultat global dilué, part du groupe, par action en euro</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>

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

<i>en millions d'€</i>	Notes	30 juin 2016	31 décembre 2015
Ecart d'acquisition	5.1	867,6	834,6
Immobilisations incorporelles	5.2	43,4	45,7
Immobilisations corporelles et en cours	5.3	20,4	20,6
Immeubles de placement	5.4	13 894,0	13 901,6
Immeubles de placement en cours de construction	5.5	806,6	807,9
Participations dans les entreprises associées	5.7	851,2	1 161,5
Autres actifs non courants	5.8	372,9	371,8
Instruments dérivés non courants	5.14	71,0	96,5
Impôts différés actifs	7	57,0	53,0
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>16 984,1</b>	<b>17 293,2</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	5.6	155,1	23,9
Stocks		0,0	0,0
Clients et comptes rattachés	5.9	144,5	164,3
Autres créances	5.10	416,0	410,4
<i>Créances fiscales</i>		136,5	180,4
<i>Autres débiteurs</i>		279,5	230,1
Instruments dérivés courants	5.14	10,1	4,3
Trésorerie et équivalents trésorerie	5.11	570,0	413,7
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 295,7</b>	<b>1 016,6</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>18 279,8</b>	<b>18 309,8</b>
Capital		440,1	440,1
Primes		5 818,1	5 818,1
Réserve légale		44,0	44,0
Réserves consolidées		-1 060,9	-30,3
<i>Actions propres</i>		-69,9	-78,4
<i>Réserve de couverture</i>		-98,0	-104,0
<i>Autres réserves consolidées</i>		-893,0	152,1
Résultat consolidé		97,9	-499,8
Capitaux propres part du Groupe		5 339,1	5 772,0
Participations ne donnant pas le contrôle		1 242,2	1 267,2
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	5.12	<b>6 581,3</b>	<b>7 039,2</b>
Passifs financiers non courants	5.13	6 751,4	6 714,1
Provisions long terme	5.15	19,9	43,1
Engagements de retraite	10.3	13,3	13,0
Instruments dérivés non courants	5.14	86,8	76,2
Dépôts et cautionnements		141,9	145,7
Impôts différés passifs	7	735,6	693,1
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>7 748,9</b>	<b>7 685,3</b>
Passifs financiers courants	5.13	2 827,9	2 584,0
Concours bancaires	5.11	343,8	265,1
Dettes fournisseurs		204,9	227,1
Dettes sur immobilisations		20,3	17,7
Autres dettes	5.16	363,0	298,7
Instruments dérivés courants	5.14	13,4	0,5
Dettes fiscales et sociales	5.16	176,2	192,2
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 949,6</b>	<b>3 585,4</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>18 279,8</b>	<b>18 309,8</b>

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

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2016	30 juin 2015
<b>Flux de trésorerie des activités d'exploitation</b>		
Résultat net des sociétés intégrées	121,6	91,5
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissements et provisions	264,8	234,6
- Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	-
- Plus et moins values sur cessions d'actifs et charge d'impôt	19,6	17,8
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	108,0	169,2
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>514,1</b>	<b>513,1</b>
Impôts versés	-10,2	-14,7
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	4,5	15,2
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>	<b>508,3</b>	<b>513,6</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Produits de la cession d'immeubles de placement	82,7	52,2
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)	0,1	0,4
Acquisitions d'immeubles de placement	0,0	-27,4
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement	0,0	-0,5
Décaissements liés aux travaux en cours	-144,5	-120,2
Acquisitions d'autres immobilisations	-6,0	-3,1
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	0,1	-168,3
Mouvement des prêts et avances consentis et autres investissements	13,1	-312,2
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-54,5</b>	<b>-579,1</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	-530,0	-393,2
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	-46,9	-47,4
Acquisitions / Cessions d'actions propres	8,5	0,3
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 287,6	2 193,9
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	-965,3	-1 212,0
Intérêts financiers versés	-130,1	-312,3
Autres flux liés aux opérations de financement <sup>(1)</sup>	0,0	-103,8
<b>Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement</b>	<b>-376,2</b>	<b>125,5</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>77,6</b>	<b>60,4</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>148,6</b>	<b>86,8</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>226,2</b>	<b>147,2</b>

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

## 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 millions d'€</i>								
<b>Capitaux propres 31/12/2014</b>	<b>279,3</b>	<b>1 801,6</b>	<b>-82,0</b>	<b>-172,0</b>	<b>594,7</b>	<b>2 421,4</b>	<b>1 144,5</b>	<b>3 565,9</b>
Opérations sur capital	160,8	4 060,5				4 221,4		4 221,4
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			0,3			0,3		0,3
Dividendes					-393,2	-393,2	-47,5	-440,7
<b>Résultat net de la période</b>					<b>62,6</b>	<b>62,6</b>	<b>28,9</b>	<b>91,6</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					4,5	4,5		4,5
Résultat de couverture des flux de trésorerie				44,6		44,6	4,5	49,1
Pertes et profits de conversion					17,2	17,2	10,9	28,0
Ecarts actuariels					-0,1	-0,1		-0,1
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat				3,4		3,4	-1,2	2,2
<b>Autres éléments du résultat global</b>				<b>48,0</b>	<b>21,6</b>	<b>69,6</b>	<b>14,2</b>	<b>83,8</b>
Variations de périmètre					22,6	22,7	46,4	69,1
Autres mouvements					3,4	3,4	-2,8	0,7
<b>Capitaux propres 30/06/2015</b>	<b>440,1</b>	<b>5 862,1</b>	<b>-81,7</b>	<b>-124,0</b>	<b>311,8</b>	<b>6 408,2</b>	<b>1 183,7</b>	<b>7 591,9</b>
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			3,3			3,3		3,3
Dividendes							-10,8	-10,8
<b>Résultat net de la période</b>					<b>-562,4</b>	<b>-562,4</b>	<b>33,2</b>	<b>-529,2</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					-0,4	-0,4		-0,4
Résultat de couverture des flux de trésorerie				21,5		21,5	0,1	21,6
Pertes et profits de conversion					-92,8	-92,8	-19,3	-112,0
Ecarts actuariels					1,9	1,9		1,9
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat				-1,5		-1,5	-0,1	-1,6
<b>Autres éléments du résultat global</b>				<b>20,0</b>	<b>-91,4</b>	<b>-71,4</b>	<b>-19,4</b>	<b>-90,7</b>
Variations de périmètre					0,6	0,6	-2,2	-1,6
Autres mouvements					-6,3	-6,3	82,7	76,3
<b>Capitaux propres 31/12/2015</b>	<b>440,1</b>	<b>5 862,1</b>	<b>-78,4</b>	<b>-104,0</b>	<b>-347,7</b>	<b>5 772,0</b>	<b>1 267,2</b>	<b>7 039,2</b>
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			8,5			8,5		8,5
Dividendes					-530,0	-530,0	-47,0	-577,0
<b>Résultat net de la période</b>					<b>97,9</b>	<b>97,9</b>	<b>23,7</b>	<b>121,6</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					-1,5	-1,5		-1,5
Résultat couverture des flux de trésorerie				5,5		5,5	-2,9	2,7
Pertes et profits de conversion					-13,7	-13,7	1,1	-12,6
Ecarts actuariels					0,0	0,0		0,0
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat				0,4		0,4	0,3	0,8
<b>Autres éléments du résultat global</b>				<b>6,0</b>	<b>-15,1</b>	<b>-9,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-10,6</b>
Variations de périmètre					-0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Autres mouvements					-0,1	-0,1	-0,2	-0,3
<b>Capitaux propres 30/06/2016</b>	<b>440,1</b>	<b>5 862,1</b>	<b>-69,9</b>	<b>-98,0</b>	<b>-795,0</b>	<b>5 339,1</b>	<b>1 242,2</b>	<b>6 581,3</b>



## **1. ELEMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2016**

### **1.1. Investissements réalisés**

Les principaux investissements ont été réalisés sur des projets en cours aux Pays-Bas (Hoog Catharijne, 38,7 millions d'euros) et sur un ensemble de projets en France (comprenant notamment l'extension de Val d'Europe, le projet du Prado, l'extension de Centre Bourse, les rénovations de Blagnac et de Créteil Soleil, et Besançon Pasteur pour respectivement 17,9 millions d'euros, 5,5 millions d'euros, 4,2 millions d'euros, 3,1 millions d'euros, 1,9 million d'euros et 1 million d'euros).

### **1.2. Principales cessions**

Le 8 Juin 2016, le Groupe a cédé le projet de bureaux de Pantin à AG2R La Mondiale.

Trois autres actifs ont été cédés : en janvier 2016, un local commercial et un entrepôt en France, et en mars 2016, un centre commercial à Capodrise (Italie).

### **1.3. Distribution du dividende**

L'Assemblée générale du 19 avril 2016 a fixé le montant du dividende par action au titre de l'exercice 2015 à 1,70 euro et a proposé le paiement en numéraire. Le montant total du dividende versé par Klépierre s'est élevé à 530,0 millions d'euros (hors dividende versé sur titres auto-détenus).

### **1.4. Évolution de la dette**

Klépierre a mis en place 1 milliard d'euros de nouveaux financements à la fois au travers d'obligations et sur le marché bancaire. Ces opérations ont permis de remplacer les opérations arrivant à maturité durant le semestre ainsi que le financement des développements futurs. Ces nouveaux financements se détaillent comme il suit :

En janvier, Klépierre Nederland a signé un nouveau prêt bancaire à échéance 5 ans pour un montant de 350 millions d'euros.

En février Klépierre a émis 500 millions euros d'obligations à échéance 10 ans avec un coupon de 1.875%. Cette émission a permis de couvrir le remboursement de 526 millions d'euros ayant un coupon de 4.25% arrivant à échéance en Mars 2016.

Fin juin, un emprunt hypothécaire de 133.5 million euros a été mis en place afin de financer le projet Prado à échéance 10 ans. Au 30 Juin 2016, cette ligne de crédit n'est pas utilisée.

En Scandinavie, Klépierre a été actif en émettant un emprunt hypothécaire de 250 millions de couronnes suédoises (26 million euros) afin de refinancer un emprunt hypothécaire existant.

## **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 26 boulevard des Capucines à Paris.

En date du 18 juillet 2016, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016.

Les actions de Klépierre sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris<sup>TM</sup> et depuis le 15 janvier 2015 sur Euronext Amsterdam. Par ailleurs Klépierre fait partie de l'indice CAC 40, le principal indice boursier du marché français, depuis le 21 décembre 2015.

## 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 2015.

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 30 juin 2016 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)

### 2.2.1. Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1er janvier 2016

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2016 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- |                                  |   |
|----------------------------------|---|
| ▪ Amendements à IAS 16 et IAS 38 | Clarification sur les méthodes acceptées pour les amortissements et les dépréciations |
| ▪ Amendement à IAS 19            | Plans à prestations définies : contributions des employés                             |
| ▪ Amélioration annuelle des IFRS | Cycle 2010-2012   |
| ▪ Amélioration annuelle des IFRS | Cycle 2012-2014   |
| ▪ Amendements à IFRS 11          | Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune              |
| ▪ Amendements à IAS 1            | Initiative de présentation. Présentation des états financiers.                        |

L'adoption des nouvelles normes et interprétations n'a pas d'impact sur les comptes semestriels.

### 2.2.2.Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire à compter du 1er janvier 2016

Les normes et amendements suivants, publiés par l'IASB, n'ont pas encore été adoptés par l'Union européenne :

- |   |  |
|---|--|
| ■ Amendements à IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 | : Entités d'investissement : Application de l'exemption de consolidation |
|---|--|

■ IFRS 9	:	Instruments financiers
■ IFRS 15	:	Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients incluant des amendements à IFRS 15 : date effective d'IFRS 15
■ Clarification de IFRS 15	:	Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients
■ IFRS 16	:	Contrats de location
■ Amendements à IFRS 2	:	Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions
■ Amendement à IAS 7	:	Informations à fournir : état des flux de trésorerie
■ Amendements à IAS 12	:	Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes

Le Groupe étudie actuellement la mise en œuvre de ces nouvelles normes et leur impact dans les comptes.

La norme IFRS 9 « Instruments financiers » viendra remplacer la norme IAS 39. IFRS 9 prévoit une nouvelle classification des instruments financiers et un modèle de dépréciation des actifs financiers fondé sur les pertes attendues. Cette norme prévoit aussi un traitement différent de la comptabilité de couverture.

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires provenant de contrats avec les clients » a été publiée le 8 mai 2014. Cette norme remplacera les normes IAS 11 et IAS 18. Cette norme pourrait avoir notamment des impacts sur les modalités de reconnaissance des revenus (hors loyers).

La norme IFRS 16 « Contrats de location » remplacera la norme IAS 17. Elle viendra supprimer la distinction entre les contrats de location financement et les contrats de location simple. Cette norme est très proche de la norme existante pour le traitement des contrats de location côté bailleur.

### 2.3.Comptes consolidés – Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klépierre SA et de ses filiales au 30 juin 2016. 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 millions d'euros et toutes les valeurs sont arrondies au dixième de million le plus proche sauf indication contraire. Des écarts d'arrondi peuvent générer des différences mineures entre les états.

### 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 du 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.

Le test de dépréciation est réalisé au moins une fois par an selon les méthodes décrites au paragraphe 2.12.1 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.

#### ■ *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 2015.

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 à la norme IFRS 13 décrits au paragraphe 2.21.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.

## 2.5.Immeubles de placement

Klépierre a opté pour l'application de la norme IAS 40 selon le modèle du coût en date du 26 mai 2004 dans un besoin de cohérence entre les méthodes comptables de Klépierre et de son actionnaire majoritaire à date. Par ailleurs des données financières pro forma présentant les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur sont présentées dans la note 11.1 de la présente annexe.

### 2.5.1. 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 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 et titres de participation ».

### 2.5.2. 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 :

	Centre commerciaux		Commerces	
	Durée	QP	Durée	QP
Gros œuvre	30 à 50 ans	50%	30 à 40 ans	50%
Façades	25 ans	15%	15 à 25 ans	15%
IGT	20 ans	25%	10 à 20 ans	25%
Agencements	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.

### 2.5.3. Juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement 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). Ces justes valeurs sont déterminées en respectant les règles d'évaluation décrites par la norme IFRS

13. Par ailleurs, compte tenu de la complexité des évaluations des actifs immobiliers et de la nature de certaines données non observables publiquement (tels que les taux de croissance des loyers, taux de capitalisation), les justes valeurs des immeubles de placement ont été classées en niveau 3 selon les critères retenus par IFRS 13.

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 centres commerciaux, les expertises sont réalisées par :

- Jones Lang LaSalle (JLL), qui expertise une partie du patrimoine français, l'intégralité des patrimoines grecs et belges, la majorité du patrimoine italien et 4 actifs en Turquie ;
- CBRE évalue 11 actifs français, tous les actifs espagnols et portugais, 12 actifs italiens et un actif néerlandais;
- BNP Paribas Real Estate évalue tous les actifs allemands;
- Savills évalue les actifs italiens du fond K2;
- C&W évalue une partie du patrimoine français, tous les actifs danois, suédois et norvégiens, tous les actifs de l'Europe centrale (Pologne, Hongrie, République Tchèque, et Slovaquie), 5 actifs néerlandais, 3 actifs turcs et Porta di Roma en Italie.

Pour les commerces, les expertises sont confiées à BNP Paribas Real Estate.

Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, les recommandations AMF du 8 février 2010 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 de Commerces et de Centre Commerciaux correspond à celle utilisée en 2015, comme indiquée dans la section 2.12.2 des notes sur les comptes consolidés du Groupe de l'exercice clos au 31 décembre 2015.

### 3. INFORMATIONS SECTORIELLES

#### 3.1.Compte de résultat sectoriel au 30 juin 2016

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

Ces sept secteurs opérationnels sont structurés comme suit:

- France/Belgique (incluant les commerces)
- Scandinavie (Steen and Strom : Norvège, Suède et Danemark)
- Italie
- Ibérie (Espagne, Portugal)
- Pays-Bas
- Allemagne
- Europe centrale et Turquie (Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie, Grèce et Turquie)

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.

Le secteur opérationnel « Scandinavie » comprend l'ensemble des sociétés du groupe Steen & Strom, qui est détenu à hauteur de 43,9% par un actionnaire minoritaire. Les capitaux propres des participations ne donnant pas le contrôle sur ce segment s'élève à 522,1 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 521,4 millions d'euros au 31 décembre 2015. Le portefeuille scandinave représente respectivement 3 162,7 millions d'euros des actifs non courants, 107,7 millions d'euros des actifs courants, 1 487,9 millions d'euros des passifs non courants et 1 088,7 millions d'euros des passifs courants du Groupe.

en millions d'€	France-Belgique (1)		Scandinavie (Steen & Strøm)		Italie		Ibérie		Pays-Bas		Allemagne		Europe Centrale et Turquie		Non affecté		GROUPE KLEPIERRE		
	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	
Loyers	221,1	222,3	97,2	88,6	101,0	99,3	56,6	50,8	30,8	54,7	28,7	28,5	59,0	59,6			594,3	603,8	
Autres revenus locatifs	6,1	3,8	0,4	0,1	1,7	1,1	0,8	0,1				0,2	0,6	0,1			9,6	5,4	
<b>Revenus locatifs</b>	<b>227,2</b>	<b>226,1</b>	<b>97,5</b>	<b>88,7</b>	<b>102,7</b>	<b>100,4</b>	<b>57,5</b>	<b>50,9</b>	<b>30,8</b>	<b>54,7</b>	<b>28,7</b>	<b>28,7</b>	<b>59,6</b>	<b>59,7</b>			<b>603,9</b>	<b>609,2</b>	
Charges locatives et immobilières	-21,6	-22,6	-6,2	-10,1	-11,1	-11,3	-7,3	-9,5	-8,8	-12,6	-8,7	-9,3	-4,9	-8,6			-68,6	-84,1	
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>205,6</b>	<b>203,6</b>	<b>91,3</b>	<b>78,5</b>	<b>91,5</b>	<b>89,1</b>	<b>50,2</b>	<b>41,4</b>	<b>22,0</b>	<b>42,2</b>	<b>20,0</b>	<b>19,4</b>	<b>54,7</b>	<b>51,1</b>			<b>535,3</b>	<b>525,2</b>	
Revenus de gestion et autres produits	25,5	26,6	5,7	8,1	6,9	6,2	4,1	3,7	3,1	3,6	2,5	2,6	2,0	2,6	0,4		49,9	53,9	
Frais de personnel et frais généraux	-32,2	-37,7	-11,1	-16,6	-11,8	-12,4	-7,2	-7,5	-7,3	-16,5	-5,0	-6,2	-6,6	-7,1	-14,9	-19,0	-96,1	-123,1	
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>198,9</b>	<b>192,5</b>	<b>86,0</b>	<b>70,1</b>	<b>86,7</b>	<b>82,9</b>	<b>47,1</b>	<b>37,5</b>	<b>17,8</b>	<b>29,3</b>	<b>17,5</b>	<b>15,8</b>	<b>50,1</b>	<b>46,6</b>	<b>-14,9</b>	<b>-18,6</b>	<b>489,1</b>	<b>456,0</b>	
Amortissements et provisions	-109,7	-82,2	-60,5	-32,8	-24,5	-25,9	-28,3	-27,5	-10,7	-22,9	-12,5	-9,7	-19,1	-32,7	-0,2		-265,3	-233,9	
Résultat de cessions	7,4	6,5	0,0	-2,4	-0,1		-1,7	-0,2	-1,0			0,0	0,1	-0,1			7,3	1,2	
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-6,8	-6,0	6,4	3,8	4,3	4,5	0,1	-2,3				4,8	3,5				8,8	3,5	
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>89,8</b>	<b>110,8</b>	<b>31,8</b>	<b>38,7</b>	<b>66,4</b>	<b>61,5</b>	<b>19,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>6,2</b>	<b>36,0</b>	<b>17,2</b>	<b>-14,9</b>	<b>-18,8</b>	<b>240,0</b>	<b>226,9</b>	
Depreciation de l'écart d'acquisition																		-84,5	-111,9
Coût de l'endettement net																		-7,0	-3,6
Variation de valeur des instruments financiers																			
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>																		<b>148,5</b>	<b>111,4</b>
Impôt sur les sociétés																		-26,9	-19,9
<b>RESULTAT NET</b>																		<b>121,6</b>	<b>91,5</b>

(1) Centres commerciaux et commerces



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

<i>en millions d'€</i>	Valeur nette comptable des immeubles de placement 30/06/2016
France-Belgique (1)	4 867,0
Scandinavie	2 720,1
Italie	2 422,8
Ibérie	1 280,1
Pays-Bas	859,7
Allemagne	923,7
Europe Centrale et Turquie	820,6
<b>TOTAL</b>	<b>13 894,0</b>

(1) Incluant les commerces

### 3.3.Investissements ventilés par secteur opérationnel

Les investissements comprennent les acquisitions, les investissements et les variations de périmètre.

<i>en millions d'€</i>	Immobilisations corporelles	Immeubles de placement	Immeubles de placement en cours de construction	Total investissements au 30/06/2016
France-Belgique (1)		2,7	90,3	93,0
Scandinavie		0,2	4,1	4,3
Italie		0,7	1,0	1,7
Ibérie	0,3		1,9	2,2
Pays-Bas		1,6	37,1	38,7
Allemagne	2,4	0,8	0,0	3,3
Europe Centrale et Turquie	0,1	1,4	1,5	2,9
<b>TOTAL</b>	<b>2,9</b>	<b>7,4</b>	<b>135,9</b>	<b>146,2</b>

(1) Incluant les commerces

### 3.4.Encours clients par secteur opérationnel

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	31 décembre 2015
France-Belgique (1)	65,9	73,9
Scandinavie	15,4	16,5
Italie	26,1	33,2
Ibérie	7,8	8,4
Pays-Bas	0,1	5,4
Allemagne	6,4	6,2
Europe Centrale et Turquie	22,7	20,5
<b>TOTAL</b>	<b>144,5</b>	<b>164,3</b>

(1) Incluant les commerces

## 4. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Liste des sociétés consolidées	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Jun 2016	Décembre 2015	Variation	Jun 2016	Décembre 2015	Variation
<b>Holdings - Tête de Groupe</b>							
SA Klépierre	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
<b>Centres commerciaux - France</b>							
SAS KLE 1	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC SCOO	France	53,64%	53,64%	-	53,64%	53,64%	-
SNC Klécar France	France	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
SNC KC3	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC4	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC5	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC9	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC10	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC11	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC12	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC20	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS LP7	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCS Klécar Europe Sud	France	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
SC Solorec	France	80,00%	80,00%	-	80,00%	80,00%	-
SNC Centre Bourse	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCS Begles Arcins	France	52,00%	52,00%	-	52,00%	52,00%	-
SCI Bégles Papin	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Sécovalde	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
SAS Cécoville	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Soaval	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCA Klémurs	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Nancy Bonsecours	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Sodevac	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Odysseum Place de France	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Klécar Participations Italie	France	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
SNC Pasteur	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Holding Gondomar 1	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Holding Gondomar 3	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Combault	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Beau Sevran Invest	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Valdebac	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
SAS Progest	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SARL Belvedere Invest	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
SCI Haies Haute Pommerai	France	53,00%	53,00%	-	53,00%	53,00%	-
SCI Plateau des Haies	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SARL Forving	France	93,15%	93,15%	-	93,15%	93,15%	-
SCI Saint Maximin Construction	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
SCI Pommerai Parc	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI Champs des Haies	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI La Rive	France	85,00%	85,00%	-	85,00%	85,00%	-
SCI Rebecca	France	70,00%	70,00%	-	70,00%	70,00%	-
SARL Proreal	France	51,00%	51,00%	-	51,00%	51,00%	-
SCI Le Mais	France	80,00%	80,00%	-	80,00%	80,00%	-
SCI le Grand Pré	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI LC	France	88,00%	88,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Kle Projet 1	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Créteil	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Albert 31	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Galeries Drancéennes	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Portes de Claye	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
Klecab SCI	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Kleber Odysseum	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Klé Arcades	France	53,69%	53,69%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Le Havre Colbert	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Massalia	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klévannes	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Massalia Shopping Mall	France	60,00%	60,00%	-	100,00%	100,00%	-
Massalia Invest	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
Corio SA	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Corio et Cie	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Paris Immobilier Eurl	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Sanoux	France	75,00%	75,00%	-	75,00%	75,00%	-
SNC Centre Deux	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Mob	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Corio Alpes	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galerie du Livre SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Les Portes de Chevreuse	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Caetoile	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Corio Echirolles	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Sagep	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KupkaV et Cie	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Maya	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Ayam	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Dense	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Newton	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Financière Corio Sarl	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Grand Littoral Eurl	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-

Liste des sociétés consolidées	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2016	Décembre 2015	Variation	Juin 2016	Décembre 2015	Variation
<b>Prestataires de services - France</b>							
SNC Klépierre Management	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Klépierre Conseil	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Klepierre Brand Ventures	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Gift Cards	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Klépierre Finance	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Procurement International <sup>1</sup>	France	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%
<b>Centres commerciaux - Etranger</b>							
Klepierre Management Deutschland GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Veste Duisburg GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
CVL Duisburg II GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
CVL Duisburg III GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
CVL Dresden GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Veste Duisburg II GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Corio Veste Dresden GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Corio Veste Projekte 9 GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Unter Goldschmied Köln GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Corio Veste Hildesheim GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Projekt Amekenstrasse GmbH & Co.KG	Allemagne	94,90%	94,99%	-0,09%	94,90%	94,99%	-0,09%
Projekt Amekenstrasse Vermietung GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Veste Berlin GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
CVL Berlin GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Coimbra	Belgique	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Cinéma de l'Esplanade	Belgique	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Foncière de Louvain La Neuve	Belgique	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Lulin EOOD	Bulgarie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Holding AS	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Bryggen, Vejle A/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Bruun's Galleri ApS	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Field's Copenhagen I/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Viva, Odense A/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Field's Eier I ApS	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Field's Eier II A/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm CenterUdvikling VI A/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klecar Foncier Iberica	Espagne	83,06%	83,06%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klecar Foncier Espana	Espagne	83,06%	83,06%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Vallecas	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Molina	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Plenilunio Socimi SA	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Principe Pio Gestion SA	Espagne	95,00%	95,00%	-	95,00%	95,00%	-
Corio Torrelodones Office Suite SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Real Estate SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Nea Efkarpia	Grèce	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Foncier Makedonia	Grèce	83,01%	83,01%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Zalaegerszeg plaza	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Nyiregyhaza Plaza	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Duna Plaza	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl CSPL 2002 (Csespel)	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl GYR 2002 (Gyor)	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Debrecen 2002	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Uj Alba 2002	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Miskolc 2002	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Kanizsa 2002	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Corvin	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corvin Vision	Hongrie	66,67%	66,67%	-	66,67%	66,67%	-
Klépierre Trading	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Spa IGC	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Spa Klecar Italia	Italie	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Spa Klefin Italia	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Collegno	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Serravalle	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Assago	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Klépierre	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Cavallino	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Solbiate	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
K2	Italie	95,06%	95,06%	-	95,06%	95,06%	-
Klépierre Matera	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Caserta	Italie	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Shopville Le Gru Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Grandemilia Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Shopville Gran Reno Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Il Maestrale S.p.A.	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Comes Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Globodue Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Globotre Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Generalcostruzioni Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
B.L.O. Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Italia Srl	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Luxembourg	Luxembourg	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Reluxco International SA	Luxembourg	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Storm Holding Norway	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strom AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Slagenveien 2 AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-

Liste des sociétés consolidées	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2016	Décembre 2015	Variation	Juin 2016	Décembre 2015	Variation
<b>Centres commerciaux - Etranger (suite)</b>							
Amanda Storsenter AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Farmandstredet Eiendom AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Farmandstredet ANS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Nerstranda AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
SSI Lillestrøm Torv AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Hamar Storsenter AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Stavanger Storsenter AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Gulskogen Senter ANS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Vinterbro Senter DA	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Gulskogen Prosjekt & Eiendom AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Lille Eiendom AS	Norvège	37,03%	37,03%	-	66,00%	66,00%	-
Steen & Strøm Mediapartner Norge AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Oslo City Kjøpcenter Shop (ex- Oslo City Kjøpcenter AS)	Norvège	56,10%	37,42%	18,68%	100,00%	66,70%	33,30%
Capucine BV	Pays-Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Nordica	Pays-Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Beleggingen I BV	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Services B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Nederland Kantoren BV	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Nederland B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Hoog Catharijne B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Nederland B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Bresta I BV	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
CCA German Retail I B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
CCA German Retail II B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Participaties I B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Participaties II B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Sadyba	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Krakow	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Poznan	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ruda Slaska Plaza spzoo	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sadyba Best Mall Spzoo Spolka Komanditowa	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Pologne	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Rybnik	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Sosnowiec	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Movement Poland SA	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Lublin	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Galeria Krakow Sp.z.o.o	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sadyba Best Mall Spzoo	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Poznan Sp. z o.o	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Ruda Slaska Sp. z o.o	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Investment Poland Sp. z o.o.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Rybnik Sp. z o.o	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Lublin Sp. z o.o	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Polzka Sp. z o.o	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Fiz Ipopema 96	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Kléou-Immobiliare	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Galeria Parque Nascente	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Gondobrico	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klenor Imobiliaria	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klétel Imobiliaria	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Kleminho	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Espaço Guimarães SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Cz	République tchèque	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Praha S.R.O.	République tchèque	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Pízen	République tchèque	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Arcol	Slovaquie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Nordica Holdco	Suède	56,10%	56,10%	-	56,10%	56,10%	-
Steen & Strøm Holding AB	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB CentrumInvest	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Emporia	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Borlänge Köpcentrum	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Marieberg Centrum	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Västra Torp Mark AB	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
NorthMan Sverige AB	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Uddevallatorpet	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Allum	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB P Brodalen	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Partille Lexby AB	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB P Åkanten	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB P Porthälla	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Fastighets Västra Götaland AB	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Mässcenter Torp AB	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Gryttingen Nya AB	Suède	36,35%	36,35%	-	64,79%	64,79%	-
FAB Lackeraren Borlänge	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Centrum Västerort	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Gayrimenkul Yönetimi ve Yatırım Ticaret A.S.	Turquie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Miratur Turizm Insaat ve Ticaret AS	Turquie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Tan Gayrimenkul Yatırım Insaat Turizm Pazarlama ve Ticaret AS	Turquie	51,00%	51,00%	-	51,00%	51,00%	-

Liste des sociétés consolidées	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2016	Décembre 2015	Variation	Juin 2016	Décembre 2015	Variation
<b>Prestataires de services - Etranger</b>							
Corio Mall Management Duisburg GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Mall Management Dresden GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Projekt Arnekenstrasse Verwaltung GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Belgique <sup>1</sup>	Belgique	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%
Steen & Strøm CenterDrift A/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm CenterService A/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Danemark A/S	Danemark	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Espana	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Hellas	Grèce	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Magyarorszag	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Italia	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Senterservice AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Norge AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Vastgoed Ontwikkeling B.V.	Pays Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Polska	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Portugal	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Ceska Republika	République tchèque	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Slovensko	Slovaquie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Sverige AB	Suède	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-

Liste des sociétés consolidées	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2016	Décembre 2015	Variation	Juin 2016	Décembre 2015	Variation
<b>Sociétés en Mise en Equivalence: contrôle conjoint</b>							
SCS Cécobil	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI du Bassin Nord	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SNC Le Havre Vauban	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SNC Le Havre Lafayette	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI La Plaine du Moulin à Vent	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI Girardin	France	33,40%	33,40%	-	33,40%	33,40%	-
SCI Immobilière de la Pommeraié	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI Aulnes développement	France	25,50%	25,50%	-	50,00%	50,00%	-
SNC Parc de Coquelles	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Kleprim's	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SNC Murier	France	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
SNC Haven	France	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
SCI Pivoines	France	33,33%	33,33%	-	33,33%	33,33%	-
SCI KupkaC	France	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
Civia 2000	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Galleria Commerciale Il Destriero	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
CCDF S.p.A.	Italie	49,00%	49,00%	-	49,00%	49,00%	-
Galleria Commerciale Porta di Roma SpA	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Galleria Commerciale 9 Srl	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Italian Shopping Centre Investment Srl	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Holding Klege	Luxembourg	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
International Shopping Centre SA	Luxembourg	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Nordbyen Senter 2 AS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Asane Storsenter DA	Norvège	27,99%	27,99%	-	49,90%	49,90%	-
Asane Kontorutvikling AS	Norvège	27,99%	27,99%	-	49,90%	49,90%	-
Metro Senter ANS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Økern Sentrum Ans	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Asane Senter AS	Norvège	27,99%	27,99%	-	49,90%	49,90%	-
Økern Eiendom ANS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Metro Shopping AS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Nordbyen Senter DA	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Økern Sentrum AS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Nordal ANS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Asane Storsenter Drift AS	Norvège	27,99%	27,99%	-	49,90%	49,90%	-
Hovlandbanen AS	Norvège	28,05%	56,10%	-28,05%	50,00%	100,00%	-50,00%
Oslo City Kjøpesenter Parking <sup>1</sup>	Norvège	28,05%	0,00%	28,05%	50,00%	0,00%	50,00%
Klege Portugal	Portugal	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-

Liste des sociétés consolidées	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2016	Décembre 2015	Variation	Juin 2016	Décembre 2015	Variation
Sociétés en Mise en Equivalence: influence notable							
SCI La Rocade	France	38,00%	38,00%	-	38,00%	38,00%	-
SCI la Rocade Ouest	France	36,73%	36,73%	-	36,73%	36,73%	-
SCI du Plateau	France	19,65%	19,65%	-	30,00%	30,00%	-
SCI Achères 2000	France	30,00%	30,00%	-	30,00%	30,00%	-
SCI Champs de Mais	France	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
SARL Société du bois des fenêtres	France	20,00%	20,00%	-	20,00%	20,00%	-
Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	Turquie	46,92%	46,92%	-	46,92%	46,92%	-

Liste des sociétés déconsolidées au 30 juin 2016	Pays	% d'intérêt		% de contrôle		Commentaires
		Juin 2016	Décembre 2015	Juin 2016	Décembre 2015	
Klémentine	Pays-Bas	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
SNC KC7	France	0,00%	83,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
SNC Klétransactions	France	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
SNC Lyon Arc	France	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
SNC Les Ailes	France	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
Klépierre Larissa	Grèce	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Liquidée
Krakow spzoo	Pologne	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Liquidée
Place de l'Accueil SA	Belgique	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
Les Bureaux de l'Esplanade II	Belgique	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
Barbera Finance Srl	Italie	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Déconsolidée

<sup>1</sup> Société créée au cours de la période

La consolidation du Groupe comprend 302 sociétés au 30 juin 2016 contre 309 au 31 décembre 2015, dont 258 sociétés en intégration globale et 44 sociétés mises en équivalence.

#### 4.1.Principaux événements du premier semestre 2016

Au cours du premier semestre 2016, sept entités ont été fusionnées ou liquidées : Klementine BV, SNC KC7, SNC Kletransactions, SNC Lyon Arc, SNC les Ailes, Klepierre Larissa et Krakow Spzoo.

En Belgique, deux entités ont été fusionnées dans la principale foncière belge.

Steen & Strøm, la filiale scandinave de Klépierre contrôlée à hauteur de 56,1%, avec son partenaire Entra, a finalisé l'acquisition d'Oslo City le 31 décembre 2015. Conformément au pacte d'actionnaires initial, Steen & Strøm et Entra ont opéré une scission au sein de l'ancienne entité Oslo City, et créé ainsi deux entités juridiques supplémentaires en 2016. Cette opération entre dans le champ des regroupements d'entreprises au sens de la norme IFRS 3 révisée. Suite à cette scission, « Oslo City Kjøpsenter AS – Shop », qui ne contient plus que le centre commercial, est détenu à 100% par Steen & Strøm AS. Par conséquent, cette entité est consolidée par intégration globale dans les comptes consolidés de Klépierre. « Oslo City Kjøpsenter AS – Parking », l'entité nouvellement créée détenant le parking, est détenue à 50% par Steen & Strøm AS et à 50% par Entra. Cette entité est consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés de Klépierre.

En ce qui concerne « Oslo City Kjøpsenter AS – Shop », qui détient le centre commercial, le montant net des actifs et passifs identifiables acquis réévalués à la juste valeur à la date d'acquisition s'élève à 283 millions d'euros. Le *goodwill* de 34,6 millions d'euros est justifié par la différence entre l'impôt différé passif reconnu conformément à la norme IAS12 et celui résultant de la possibilité d'optimiser l'impôt sur les sociétés lors de la cession. Conformément à IFRS 3, l'allocation du prix d'acquisition est provisoire et peut être sujet à des modifications pendant les 12 mois suivant la date d'acquisition. Depuis la date d'acquisition, le centre commercial d'Oslo City a contribué à hauteur de 8,7 millions d'euros de résultat locatif et à hauteur de 8,0 millions d'euros au résultat net locatif du Groupe.

Pour l'entité « Oslo City Kjøpsenter AS – Parking » qui détient le parking, le montant net des actifs et passifs identifiables réévalués à la juste valeur à la date d'acquisition s'élève à 14,8 millions d'euros.

## 4.2. Evaluation du contrôle

En application de la norme IFRS 12, le Groupe présente son analyse de la nature des participations détenues dans d'autres entités, et les risques qui leur sont associés.

Sont décrits dans le rapport financier 2015 les principaux partenariats conclus par le groupe Klépierre.

## 4.3. Investissements (FORMAT EPRA)

Les investissements de la période sont les suivants :

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	31 décembre 2015
Acquisitions (1)	331,6	6 896,9
Développement (2)	132,2	276,9
Portefeuille à périmètre constant (3)	5,8	23,4
Autres (4)	5,3	20,6
<b>Valeur nette</b>	<b>474,9</b>	<b>7 217,8</b>

- (1) Au 30 juin 2016, le poste "Acquisitions" comprend l'intégration de 100% de l'actif d'Oslo City.

Au 31 décembre 2015, ce poste comprenait l'intégration des actifs Corio, l'acquisition du centre commercial de Plenilunio et l'acquisition de Markhtal (Pays-bas).

- (2) Au 30 juin 2016, le poste "Développement" comprend les investissements relatifs aux projets de développement, principalement Hoog Catharijne (Utrecht - Pays-Bas), Pantin (France), Val d'Europe (France), Le Prado (France), Centre Bourse (France) et Créteil Soleil (France).

Au 31 décembre 2015, ce poste comprenait les investissements relatifs aux projets de développement, principalement Hoog Catharijne (Utrecht - Pays-Bas), Val d'Europe (France), Pantin (France), Pasteur (France), Galleria Boulevard Kristianstad (Suède), Fields (Danemark), Créteil Soleil (France), Berlin (Allemagne) et Le Prado (France).

- (3) Au 30 juin 2016, le poste "Portefeuille à périmètre constant" inclut principalement les investissements sur les immeubles de placement existants.

Au 31 décembre 2015, ce poste comprenait les investissements sur les actifs Corio postérieurs à la date de regroupement. Les principaux contributeurs sont Centrum Galerie Dresden (Allemagne) et Saint-Jacques (Metz - France).

- (4) Le poste "Autres" inclut les frais financiers capitalisés, les indemnités d'éviction et autres honoraires de développement.

## 5. NOTES ANNEXES : BILAN

### 5.1. Ecart d'acquisition

en millions d'€	31 décembre 2015	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Impairment	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2016
* Metropoli	0,9					0,9
* Vignate	0,5					0,5
* Galeria Parque Nascente	1,7					1,7
* Klepierre Management Espana	10,9					10,9
* Klepierre Management	52,4					52,4
* Klepierre Management Magyarorszag	3,4					3,4
* SCOO	0,5					0,5
* ICD	0,9					0,9
* IGC	36,5					36,5
* Klepierre Management Italia	8,4					8,4
* Steen & Strom	9,8				0,3	10,1
* Coimbra	3,4					3,4
* Clivia	0,0					0,0
* Plenilunio (Orion)	46,9				- 45,5	1,4
* Corio	658,3				42,5	700,8
* Oslo City	-	34,6			1,1	35,8
<b>ECARTS D'ACQUISITION NETS</b>	<b>834,6</b>	<b>34,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 1,6</b>	<b>867,6</b>

Le montant des écarts d'acquisition au 30 juin 2016 s'élève à 867,6 millions d'euros contre 834,6 millions d'euros au 31 décembre 2015. L'augmentation de 33,0 millions d'euros est principalement due à l'acquisition d'Oslo City (cf note 4.1). L'écart d'acquisition reconnu conséquemment à l'acquisition d'Oslo City représente la différence entre l'impôt différé passif sur l'immeuble de placement reconnu selon la norme IAS 12 et celui qui résulterait d'un schéma fiscal de cession optimisé.

Les autres mouvements correspondent aux écarts de change, ainsi qu'à l'impact de l'allocation final des impôts différés.

Au 30 juin 2016, aucun indice de dépréciation de valeur n'a été identifié sur l'écart d'acquisition résiduel.

Concernant l'acquisition de Corio, le Groupe respecte la norme IAS36. Le processus d'allocation du goodwill aux différentes Unités Génératrices de Trésorerie qui bénéficient des synergies est en cours. Cette allocation, conformément à la norme IAS36 et aux principes comptables du groupe, sera finalisée avant le test de dépréciation réalisé en fin d'exercice.

### 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 de nouveaux projets informatiques.



en millions d'€	31 décembre 2015	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 2016
Droit au bail	2,8							2,8
Fonds commercial	3,6							3,6
Logiciels	76,0	3,0	-1,1		0,6		0,4	78,9
Concessions, brevets et droits similaires	1,7							1,7
Autres immobilisations incorporelles	5,4	0,1	-0,2					5,3
<b>TOTAL VALEUR BRUTE</b>	<b>89,5</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,3</b>		<b>0,6</b>		<b>0,4</b>	<b>92,3</b>
Droit au bail	-0,8				-0,1			-0,9
Fonds commercial	-1,8				-0,1			-1,9
Logiciels	-36,1		1,1		-5,3	-0,2	-0,4	-40,9
Concessions, brevets et droits similaires	-1,2							-1,2
Autres immobilisations incorporelles	-4,0				-0,1			-4,1
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>-43,8</b>		<b>1,1</b>		<b>-5,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-48,9</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - Valeur nette</b>	<b>45,7</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,2</b>		<b>-5,6</b>	<b>0,4</b>		<b>43,4</b>

### 5.3. Immobilisations corporelles et en cours

Les immobilisations corporelles comprennent le matériel et le mobilier d'exploitation.

en millions d'€	31 décembre 2015	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2016
Actifs non amortissables								
Actifs amortissables et encours	48,3	2,9	-0,6		-0,2		-4,6	45,8
<b>TOTAL VALEUR BRUTE</b>	<b>48,3</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,6</b>		<b>-0,2</b>		<b>-4,6</b>	<b>45,8</b>
Actifs amortissables	-27,7		0,2	-1,8	0,1		3,8	-25,4
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>-27,7</b>		<b>0,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,1</b>		<b>3,8</b>	<b>-25,4</b>
Dépréciation								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET ENCOURS - Valeur nette</b>	<b>20,6</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,1</b>		<b>-0,8</b>	<b>20,4</b>

### 5.4. Immeubles de placement

en millions d'€	31 décembre 2015	Acquisitions et investissements	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 2016
Actifs non amortissables	6 608,2		-0,2		3,3	115,9	32,9	6 760,1
Actifs amortissables	9 749,7	7,4	-0,9		0,1	213,1	-134,7	9 834,7
<b>TOTAL VALEUR BRUTE</b>	<b>16 357,9</b>	<b>7,4</b>	<b>-1,1</b>		<b>3,4</b>	<b>329,0</b>	<b>-101,8</b>	<b>16 594,8</b>
Amortissements actifs amortissables	-2 054,2		0,2	-200,3	2,6		29,9	-2 221,8
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>-2 054,2</b>		<b>0,2</b>	<b>-200,3</b>	<b>2,6</b>		<b>29,9</b>	<b>-2 221,8</b>
Dépréciation	-402,1			-58,6			-18,3	-479,0
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT - Valeur nette</b>	<b>13 901,6</b>	<b>7,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-258,9</b>	<b>6,0</b>	<b>329,0</b>	<b>-90,2</b>	<b>13 894,0</b>

Les variations de périmètre portent sur l'intégration de l'entité Oslo City (voir note 4.1).

Les « Autres mouvements, reclassements » représentent le solde net des reclassements des immeubles de placement vers le poste « Immeubles destinés à la vente » (note 5.6) et des mises en service de la période en provenance des « immeubles de placement en cours de construction ».

Le poste « Dépréciation » enregistre une dotation nette de reprise de 58,6 millions d'euros, et se répartit comme suit :

- Les dotations, 72,2 millions d'euros, concernent principalement des centres commerciaux situés en France (46,0 millions d'euros), en Espagne (10,2 millions d'euros), en Suède (8,3 millions d'euros) et en Italie (3,1 millions d'euros);
- Les reprises, 13,6 millions d'euros, portent essentiellement sur la Hongrie (4,6 millions d'euros), la France (4,1 millions d'euros) et le Portugal (2,2 millions d'euros).

Le tableau ci-dessous présente l'information quantitative utilisée pour déterminer les justes valeurs des actifs utilisées dans le cadre des tests de dépréciation menés sur les immeubles de placement :

Centres commerciaux 30/06/2016		EPRA NIY (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de sortie (c)
France / Belgique	Max	8,4%	9,6%	8,0%
	Min	3,6%	5,5%	4,0%
	<i>Moy. Pondérée</i>	4,5%	6,4%	4,9%
Italie	Max	7,3%	8,9%	7,5%
	Min	5,0%	5,8%	5,3%
	<i>Moy. Pondérée</i>	5,6%	7,0%	5,9%
Scandinavie	Max	5,6%	8,5%	6,5%
	Min	3,8%	6,5%	4,4%
	<i>Moy. Pondérée</i>	4,5%	7,0%	5,0%
Pays Bas	Max	7,9%	8,5%	9,8%
	Min	4,8%	6,0%	5,8%
	<i>Moy. Pondérée</i>	5,3%	6,4%	6,7%
Ibérie (Espagne, Portugal)	Max	6,7%	11,0%	8,5%
	Min	4,6%	7,4%	4,8%
	<i>Moy. Pondérée</i>	5,2%	7,0%	5,8%
Allemagne	Max	5,0%	6,6%	5,5%
	Min	4,1%	4,9%	4,3%
	<i>Moy. Pondérée</i>	4,4%	5,3%	4,5%
Europe Centrale et Turquie	Max	10,3%	15,6%	10,8%
	Min	4,6%	6,8%	5,2%
	<i>Moy. Pondérée</i>	6,6%	9,0%	7,3%

*L'EPRA Net Initial Yield, le taux d'actualisation et le taux de sortie sont pondérés par valeur d'expertise du portefeuille des centres commerciaux (droits inclus, part du groupe).*

- (a) *L'EPRA Net Initial Yield est calculé comme étant le revenu locatif annualisé, nets des paliers/abattements accordés et des charges, divisé par la juste valeur de l'actif (droits inclus).*
- (b) *Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie*
- (c) *Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif*

Sur la base de la juste valeur du patrimoine part du groupe droits inclus, l'EPRA Net Initial Yield de Klépierre s'élève à 5,0% au 30 juin 2016.

Une augmentation de 10 points de base de l'EPRA Net Initial Yield ferait diminuer d'environ 350 millions d'euros la valeur expertisée du patrimoine des Centres Commerciaux.

## 5.5.Immeubles de placement en cours de construction

en millions d'€	31 décembre 2015	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et provision	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2016
Immeubles de placement en cours de construction	817,5	135,9	-78,0		-0,7	2,4	-47,3	829,8
Dépréciation	-9,6			-13,6				-23,2
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION - Valeur nette</b>	<b>807,9</b>	<b>135,9</b>	<b>-78,0</b>	<b>-13,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>-47,3</b>	<b>806,6</b>

Les « Autres mouvements, reclassements » concernent les mises en service des actifs au cours de la période.

Les principaux projets restant en cours de réalisation au 30 juin 2016 (montants nets) sont :

- En France : un ensemble de projets d'un montant total de 284,0 millions d'euros ;
- A l'étranger : un ensemble de projets d'un montant total de 522,6 millions d'euros dont 272,6 millions d'euros aux Pays-Bas et 136,3 millions d'euros en Scandinavie.

## 5.6.Immeubles de placement destinés à la vente

en millions d'€	31 décembre 2015	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions	Autres mouvements, reclassement	30 juin 2016
<b>IMMEUBLES DESTINES A LA VENTE</b>	<b>23,9</b>		<b>-6,8</b>	<b>138,0</b>	<b>155,1</b>

Au cours du premier semestre, le centre italien de Capodrise et un entrepôt à Clamart en France ont été cédés. Le centre commercial espagnol situé à Alicante a été reclassé en immeuble de placement.

Au 30 juin 2016 les immeubles de placement destinés à la vente comprennent essentiellement les trois ensembles espagnols Torrelodones, Ruta de la Plata et Sexta Avenida, en France deux centres commerciaux à Courbevoie et à Vannes et onze commerces, et le centre commercial polonais de Rybnik.

## 5.7.Participations dans les entreprises associées

en millions d'€	31 décembre 2015	Quote-part dans le résultat de l'année 2015	Dividendes reçus	Augmentations et réductions de capital	Variations de cours de change	Variations de périmètre et autres mouvements	Variations de pourcentage d'intérêt	30 juin 2016
Titres de sociétés contrôlées conjointement	957,6	3,2	15,2	- 2,7	7,7	- 325,0	-	<b>656,0</b>
Titres de sociétés sous influence notable	203,9	5,6	13,5	-	0,8	-	-	<b>195,2</b>
<b>PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES</b>	<b>1 161,5</b>	<b>8,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>6,9</b>	<b>-325,0</b>		<b>851,2</b>

Quarante-quatre sociétés sont consolidées par mise en équivalence (note 4 Périmètre de consolidation) au 30 juin 2016 parmi lesquelles trente-sept sont contrôlées conjointement et sept sont sous influence notable.

Le poste "Variations de périmètre et autres mouvements" présente deux mouvements:

- la sortie de la société détenant l'ensemble immobilier Oslo City (Norvège) suite à sa scission
- l'entrée de la société portant les surfaces de parking du centre d'Oslo City dont Steen & Strøm est détenteur de 50%.

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des co-entreprises (entreprises sous contrôle conjoint) sont présentés ci-dessous (valeurs présentées à 100% et à hauteur de la quote-part de contrôle du Groupe dans ces sociétés incluant les retraitements de consolidation) :

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	30 juin 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2015
	100%	Quote Part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Actifs non courants	2 063,7	1 020,3	2 609,9	1 384,6
Actifs courants	112,7	52,4	107,4	51,9
Disponibilités et équivalents de trésorerie	111,3	54,7	76,7	37,8
Passifs financiers non courants hors groupe	-145,1	-69,9	-151,1	-72,9
Passifs financiers non courants Groupe et Associés	-629,3	-314,7	-662,5	-331,2
Autres passifs non courants	-123,6	-61,9	-128,0	-75,3
Passifs financiers courants hors groupe	-13,6	-6,6	-11,5	-5,7
Passifs courants	-31,7	-18,4	-51,6	-31,7
<b>Actifs nets</b>	<b>1 344,5</b>	<b>656,0</b>	<b>1 789,3</b>	<b>957,6</b>

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	30 juin 2016	30 juin 2015	30 juin 2015
	100%	Quote Part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Produits des activités ordinaires	80,2	39,7	74,0	36,5
Charges d'exploitation	-61,0	-30,2	-59,3	-29,4
Résultat financier	-11,6	-5,8	-16,7	-8,3
Résultat avant impôt	7,6	3,7	-2,1	-1,2
Impôt	-0,9	-0,5	-2,5	-1,2
<b>Résultat net</b>	<b>6,6</b>	<b>3,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,4</b>

La dette nette externe en quote-part groupe des entreprises sous contrôle conjoint s'élève à 21,8 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 40,8 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sous influence notable<sup>(1)</sup> sont présentés ci-dessous:

en millions d'€	30 juin 2016	30 juin 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2015
	100%	Quote Part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Actifs non courants	424,6	194,9	434,8	197,5
Actifs courants	3,4	1,2	4,2	1,9
Disponibilités et équivalents de trésorerie	6,0	2,8	13,6	6,3
Passifs financiers non courants hors groupe	-0,1	-0,0	-0,2	-0,1
Passifs financiers non courants Groupe et Associés	-1,7	-0,5	-1,7	-0,5
Autres passifs non courants	-1,9	-0,6	-1,4	-0,7
Passifs financiers courants hors groupe	-	-	-	-
Passifs courants	-5,5	-2,6	-1,3	-0,6
<b>Actifs nets</b>	<b>424,9</b>	<b>195,2</b>	<b>448,1</b>	<b>203,9</b>

en millions d'€	30 juin 2016	30 juin 2016	30 juin 2015	30 juin 2015
	100%	Quote Part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Produits des activités ordinaires	20,7	9,3	20,8	9,4
Charges d'exploitation	-8,7	-4,0	-8,4	-3,9
Résultat financier	0,9	0,4	-2,5	-1,2
Résultat avant impôt	12,9	5,6	9,8	4,3
Impôt	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>12,9</b>	<b>5,6</b>	<b>9,8</b>	<b>4,3</b>

(1) Akmerkez, SCI La Rocade, SCI La Rocade Ouest, SCI Du Plateau, SCI Achères 2000, SCI Champ de Maïs, SARL Société du bois des fenêtres

## 5.8. Autres actifs non courants

en millions d'€	31 décembre 2015	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	30 juin 2016
Autres titres immobilisés	0,1		0,1	-0,0	0,0	0,2
Avances aux sociétés non consolidées et mises en équivalence	354,6		17,8	-28,5	12,3	356,2
Prêts	0,2				-0,0	0,2
Dépôts de garantie	15,6		1,3	-1,6	-0,0	15,2
Autres immobilisations financières	1,3		0,0		-0,0	1,2
<b>Total</b>	<b>371,8</b>		<b>19,1</b>	<b>-30,1</b>	<b>12,2</b>	<b>372,9</b>

## 5.9. Clients et comptes rattachés

Les comptes clients comprennent l'effet de l'étalement des avantages accordés aux locataires.

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

en millions d'€	30 juin 2016	31 décembre 2015
Créances clients	197,2	216,7
Franchises et paliers des contrats de location	20,2	18,7
<b>Valeur brute</b>	<b>217,5</b>	<b>235,4</b>
Provisions sur créances douteuses	-73,0	-71,1
<b>Valeur nette</b>	<b>144,5</b>	<b>164,3</b>

## 5.10. Autres créances

	30 juin 2016			31 décembre 2015
<i>en millions d'€</i>	total	A moins d'un an	A plus d'un an	total
<b>Etat</b>	<b>136,5</b>	<b>135,1</b>	<b>1,3</b>	<b>180,4</b>
- Impôt société	44,5	44,5		50,8
- T.V.A.	82,6	81,3	1,3	120,5
- Autres créances sur l'Etat	9,3	9,3		9,1
<b>Débiteurs divers</b>	<b>279,5</b>	<b>235,9</b>	<b>43,6</b>	<b>230,1</b>
- Appels de fonds	1,6	1,6		2,1
- Fournisseurs et acomptes versés	68,3	68,1	0,2	30,3
- Charges constatées d'avance	49,5	19,1	30,4	46,7
- Fonds mandants	96,2	96,2		74,8
- Autres	63,8	50,7	13,1	76,1
<b>Total</b>	<b>416,0</b>	<b>371,0</b>	<b>45,0</b>	<b>410,4</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 loyers payés d'avance 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 30 millions d'euros.

Les fonds mandants gérés par Klépierre Management s'élèvent à 96,2 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 74,8 millions au 31 décembre 2015. Les comptes de gestion des mandants sont inscrits en « Autres dettes » (note 5.16) pour un montant équivalent.

## 5.11. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	31 décembre 2015
<b>Equivalents de trésorerie</b>	<b>8,4</b>	<b>4,9</b>
Bons du trésor et bons de caisse	1,0	1,0
Placements marché monétaire	7,4	3,9
<b>Trésorerie</b>	<b>561,5</b>	<b>408,7</b>
<b>Trésorerie active brute</b>	<b>570,0</b>	<b>413,7</b>
<b>Concours bancaires</b>	<b>-343,8</b>	<b>-265,1</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>226,2</b>	<b>148,6</b>

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France pour 7,4 millions d'euros et de bons du Trésor en Italie pour 1 million d'euros.

## 5.12. Capitaux propres

### 5.12.1. Capital social et primes liées au capital

Au 30 juin 2016, le capital est composé de 314 356 063 actions d'une valeur nominale de 1,40 euro chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

en €	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion	Autres primes
Au 1er janvier 2016	314 356 063	440 098 488	4 906 584 901	310 095 156	601 384 000
Créations d'actions sur l'année 2016					
<b>Au 30 juin 2016</b>	<b>314 356 063</b>	<b>440 098 488</b>	<b>4 906 584 901</b>	<b>310 095 156</b>	<b>601 384 000</b>

### 5.12.2. Titres en auto-contrôle

	30 juin 2016				31 décembre 2015			
	Stocks options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe	Stocks options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe
Nombre d'actions	708 730	884 329	128 500	885 195	958 940	847 363	207 035	885 195
dont attribuées	510 245	884 329			591 321	847 363		
Valeur d'acquisition (en millions d'euros)	20,5	26,1	5,0	18,3	29,5	22,2	8,3	18,3
Résultat de cession (en millions d'euros)	-2,9		-0,4		-4,1		7,3	

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.

### 5.12.3. Autres réserves consolidées

La diminution des autres réserves consolidées provient essentiellement de l'affectation du résultat déficitaire de l'exercice 2015 pour 499,8 millions d'euros et de la distribution de dividendes pour 530 million d'euros (cf. Capitaux propres).

### 5.12.4. Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle enregistrent une diminution de 25 millions d'euros en 2016. La variation du poste concerne principalement le paiement des dividendes (-47 million euros) et le résultat de la période revenant aux minoritaires (23,7 million euros).

## 5.13. Passifs financiers courants et non courants

### 5.13.1. Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 9 579 millions d'euros au 30 juin 2016.

L'endettement net s'élève à 9 064 millions d'euros contre 8 857 millions d'euros au 31 décembre 2015. Il est calculé par différence entre d'une part les passifs financiers (hors réévaluation liée à la « Fair Value Hedge » et réévaluation de la dette Corio) augmentés des concours bancaires et diminués d'autre part des disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Cette hausse de 207 millions d'euros s'explique principalement par:

- La mise en paiement du dividende pour 530 millions d'euros qui a été payé en Avril 2016.
- Des investissements à hauteur de 73 millions d'euros concernant en particulier les développements Hoog Catharijne, Val d'Europe et Marseille Prado, et les encaissements relatifs aux cessions d'actifs situés principalement en France (les bureaux de Pantin, l'entrepôt TNT) pour 82 millions d'euros.
- La conversion en euros de l'endettement net en devises scandinaves génère un effet de change positif de 14 millions d'euros.
- Le cash-flow libre, les coûts de restructuration de la dette et la contribution des minoritaires constituent le solde et contribuent à réduire la dette nette de l'ordre de 330 million d'euros.

en millions d'€	30 juin 2016	31 décembre 2015
<b>NON COURANTS</b>		
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	<b>4 996,9</b>	<b>5 256,0</b>
<i>* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge</i>	63,9	69,7
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an</b>	<b>1 457,2</b>	<b>1 164,0</b>
<b>Mise à la juste valeur de la dette <sup>(1)</sup></b>	<b>128,6</b>	<b>148,3</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	<b>168,7</b>	<b>145,8</b>
<i>* Avances Groupe et associés</i>	108,9	89,8
<i>* Bail à construction (location financement) <sup>(2)</sup></i>	59,9	56,0
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>6 751,4</b>	<b>6 714,1</b>
<b>COURANTS</b>		
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	<b>859,7</b>	<b>620,1</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>484,6</b>	<b>534,1</b>
<b>Intérêts courus</b>	<b>77,3</b>	<b>126,3</b>
<i>* sur emprunts obligataires</i>	69,1	114,2
<i>* sur les emprunts auprès des établissements de crédit</i>	7,2	9,2
<i>* sur avances Groupes et associés</i>	1,0	3,0
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>1 392,0</b>	<b>1 299,1</b>
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	<b>14,4</b>	<b>4,4</b>
<i>* Avances Groupe et associés</i>	14,4	4,4
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>2 827,9</b>	<b>2 584,0</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>9 579,4</b>	<b>9 298,2</b>

<sup>(1)</sup> Correspond au montant restant de la mise à la juste valeur de la dette Corio constaté à la date d'acquisition

<sup>(2)</sup> En application de la norme IAS 17, le bail à construction du centre commercial "365" en Turquie est reconnu comme un contrat de location-financement (note 2.14 Contrats de location)

### 5.13.2. Principaux financements

Au cours du semestre, Klépierre a procédé au remboursement d'un emprunt obligataire pour un montant nominal de 526 millions d'euros. Ce financement a été remplacé partiellement par un nouvel emprunt obligataire à long terme (500 millions d'euros).

Klepierre Nederland a signé un nouvel emprunt à 5 ans pour 350 millions d'euros.

Dans le cadre du financement du projet du Prado, le Groupe a contracté un emprunt hypothécaire d'un total de 133,5 millions d'euros avec une maturité de 10 ans (non tiré au 30 juin 2016).

En Scandinavie, Klépierre a mis en place un emprunt hypothécaire pour un montant de 250 millions de couronnes suédoises (26 million euros) afin de refinancer un emprunt hypothécaire.

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



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 2016
<b>Emprunts obligataires</b>						<b>4 200</b>	<b>4 200</b>
	Klepierre SA	EUR	4,000%	13/04/2017	<i>In fine</i>	615	615
	Klepierre SA	EUR	2,750%	17/09/2019	<i>In fine</i>	500	500
	Klepierre SA	EUR	4,625%	14/04/2020	<i>In fine</i>	300	300
	Klepierre SA	EUR	4,750%	15/03/2021	<i>In fine</i>	600	600
	Klepierre SA	EUR	1,000%	17/04/2023	<i>In fine</i>	750	750
	Klepierre SA	EUR	1,750%	06/11/2024	<i>In fine</i>	630	630
	Klepierre SA	EUR	2,125%	22/10/2025	<i>In fine</i>	255	255
	Klepierre SA	EUR	1,875%	19/02/2026	<i>In fine</i>	500	500
	Klepierre SA	EUR	4,230%	21/05/2027	<i>In fine</i>	50	50
						<b>1 176</b>	<b>1 176</b>
	Klepierre (ex Corio)	EUR	2,389%	05/06/2017	<i>In fine</i>	50	50
	Klepierre (ex Corio)	EUR	4,625%	22/01/2018	<i>In fine</i>	291	291
	Klepierre (ex Corio)	EUR	5,448%	10/08/2020	<i>In fine</i>	250	250
	Klepierre (ex Corio)	EUR	3,250%	26/02/2021	<i>In fine</i>	500	500
	Klepierre (ex Corio)	EUR	3,516%	13/12/2022	<i>In fine</i>	85	85
						<b>444</b>	<b>444</b>
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2016	<i>In fine</i>	99	99
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2017	<i>In fine</i>	174	174
	Steen & Strom	SEK	STIBOR	2017	<i>In fine</i>	53	53
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2018	<i>In fine</i>	43	43
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2019	<i>In fine</i>	32	32
	Steen & Strom	NOK	2,62%	2022	<i>In fine</i>	43	43
<b>Crédits bancaires</b>						<b>3 475</b>	<b>465</b>
	Klepierre	EUR	Euribor	17/11/2019	<i>In fine</i>	250	0
	Klepierre	EUR	Euribor	04/06/2020	<i>In fine</i>	750	0
	Klepierre	EUR	Euribor	17/11/2021	<i>In fine</i>	400	0
	Klepierre	EUR	Euribor	07/07/2021 <sup>4</sup>	<i>In fine</i>	850	90
	Klepierre	EUR	Euribor		<i>In fine</i>	850	0
	Principe Pio	EUR				25	25
	Klepierre Nederland	EUR	Euribor		<i>In fine</i>	350	350
<b>Emprunts hypothécaires</b>						<b>1 349</b>	<b>1 216</b>
	K2	EUR	E3m	15/01/2023	<i>Amortissable</i>	31	31
	Massalia Shopping Mall <sup>5</sup>	EUR	Euribor	23/06/2026	<i>In fine</i>	134	0
	Steen & Strom <sup>3</sup>	NOK	NIBOR			270	270
	Steen & Strom <sup>3</sup>	SEK	STIBOR			470	470
	Steen & Strom <sup>3</sup>	DKK	CIBOR/Fixed <sup>2</sup>			445	445
<b>Emprunt indexé sur inflation</b>						<b>220</b>	<b>220</b>
<b>Contrats de crédit-bail</b>						<b>58</b>	<b>58</b>
<b>Lignes court terme et concours bancaires</b>						<b>252</b>	<b>14</b>
<b>Billets de trésorerie</b>						<b>1 428</b>	<b>1 392</b>
	Klepierre	EUR	-	-	<i>In fine</i>	1 300	1 264
	Steen & Strom	NOK			<i>In fine</i>	128	128
<b>Total GROUPE<sup>1</sup></b>						<b>11 302</b>	<b>9 184</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 96 millions d'euros

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

<sup>4</sup> La facilité de crédit comprend deux options de prolongations d'une année chacune.

<sup>5</sup> Inclus 3 millions euros de financement de crédit de TVA avec une maturité plus courte.

### 5.13.3. 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.

Au 30 juin 2016, le niveau de ces ratios est en deçà de ces obligations contractuelles. L'ensemble des ratios financiers figurent dans le rapport de gestion (note sur les ressources financières).

### 5.13.4. Répartition des dettes financières par échéance

#### Répartition des passifs financiers courants et non courants

en millions d'€	Total	A moins d'un an	De un an à cinq ans	A plus de cinq ans
<b>NON COURANTS</b>				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	4 996,9		2 683,9	2 313,0
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	63,9		63,9	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	1 457,2		683,5	773,7
Mise à la juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	128,6		128,6	
Emprunts et dettes financières divers	168,7		108,9	59,9
* Avances Groupe et associés	108,9		108,9	
* Bail à construction (location financement) <sup>(2)</sup>	59,9			59,9
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>6 751,4</b>		<b>3 604,8</b>	<b>3 146,6</b>
<b>COURANTS</b>				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	859,7	859,7		
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	484,6	484,6		
Intérêts courus	77,3	77,3		
* sur emprunts obligataires	69,1	69,1		
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	7,2	7,2		
* sur avance Groupe et associés	1,0	1,0		
Billets de trésorerie	1 392,0	1 392,0		
Emprunts et dettes financières divers	14,4	14,4		
* Avances Groupe et associés	14,4	14,4		
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>2 827,9</b>	<b>2 827,9</b>		
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>9 579,4</b>	<b>2 827,9</b>	<b>3 604,8</b>	<b>3 146,6</b>

(1) Correspond au montant restant de la mise à la juste valeur de la dette Corio constaté à la date d'acquisition

(2) En application de la norme IAS 17, le bail à construction du centre commercial "365" en Turquie est reconnu comme un contrat de location-financement (note 2.14 Contrats de location)

#### Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants (en millions d'euros équivalent) :

Année de remboursement	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 et au-delà	TOTAUX
Principal	1 595	1 302	539	586	690	1 504	179	802	1 988	9 184
Intérêts	100	166	138	135	111	60	51	42	114	919
<b>TOTAL GROUPE (principal + intérêts)</b>	<b>1 695</b>	<b>1 468</b>	<b>677</b>	<b>721</b>	<b>801</b>	<b>1 564</b>	<b>230</b>	<b>844</b>	<b>2 102</b>	<b>10 103</b>

en millions d'euros

En 2016, 220 millions d'euros concernant un emprunt indexé sont à rembourser en septembre. Tous les billets de trésorerie sont émis pour une durée inférieure à un an (990 millions d'euros) et sont entièrement couverts par des lignes de back-up. En devises scandinaves, des billets de trésorerie de 1 190 millions de couronnes norvégiennes (74 millions d'euros) et plusieurs emprunts et emprunts obligataires en NOK et SEK (283 millions d'euros) arrivent à échéance en 2016.

#### Au 31 décembre 2015, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant (en millions d'euros équivalent) :

Année de remboursement	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 et au-delà	TOTAUX
Principal	2 455	943	541	585	700	1 154	178	802	1 491	8 850
Intérêts	189	156	135	128	105	56	46	37	111	963
<b>TOTAL GROUPE (principal + intérêts)</b>	<b>2 645</b>	<b>1 099</b>	<b>676</b>	<b>714</b>	<b>804</b>	<b>1 210</b>	<b>224</b>	<b>839</b>	<b>1 602</b>	<b>9 812</b>

en millions d'euros

## 5.14. Instruments de couverture

### 5.14.1. 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 à des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps ou caps) 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 78% au 30 juin 2016.

*Au 30 juin 2016, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :*

en millions d'€		INSTRUMENTS DERIVES DU GROUPE KLEPIERRE											
Relation de couverture	Devise	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	TOTAL
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>													
	EUR					200	350					114	664
	NOK	75	94		172								341
	SEK		53	21		64	64	32					233
	DKK						63						63
<b>Couverture de juste valeur</b>													
	EUR		585			250	100						935
	NOK												
	SEK												
	DKK												
<b>Trading</b>													
	EUR										200		2 124
	NOK		564	700	260	400							2 124
	SEK												
	DKK												
<b>TOTAL GROUPE</b>		<b>75</b>	<b>1 296</b>	<b>721</b>	<b>432</b>	<b>914</b>	<b>576</b>	<b>32</b>			<b>200</b>	<b>114</b>	<b>4 360</b>

Le portefeuille d'instruments financiers contient des caps (pour un notionnel de 1 milliard d'euros), des swaps payeurs et receveurs qui se compensent en partie entre eux ou avec certains des instruments de couverture des flux de trésorerie.

*Au 30 juin 2016, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :*

en millions d'€		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	TOTAL
Swaps	Couverture de flux de trésorerie	5	11	11	10	1	0	0	0	-0	-0	-0	38
Swaps	Couverture de juste valeur	-21	-25	-17	-17	-8	-1						-90
Swaps/cap	Trading	-4	-8	-8	-9	22	5	4	4	3	0		8
<b>Dérivés en EUR</b>		<b>-20</b>	<b>-22</b>	<b>-15</b>	<b>-16</b>	<b>15</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-44</b>
<b>Dérivés en NOK</b>		<b>4</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>								<b>10</b>
<b>Dérivés en SEK</b>		<b>4</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>1</b>						<b>21</b>
<b>Dérivés en DKK</b>		<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>						<b>7</b>
<b>TOTAL GROUPE</b>		<b>-12</b>	<b>-11</b>	<b>-7</b>	<b>-10</b>	<b>18</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>-0</b>		<b>-5</b>

*Au 31 décembre 2015, la répartition des instruments dérivés par échéance et l'échéancier des flux d'intérêts correspondant étaient les suivants :*

en millions d'€		MENTS DERIVES DU GROUPE KLEPIERRE											
Relation de couverture	Devise	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	TOTAL
Couverture de flux de trésorerie													925
	EUR					200							200
	NOK	125	91		167								383
	SEK		54	22		65	65	33					239
	DKK	40					62						103
Couverture de juste valeur													935
	EUR		585			250	100						935
	NOK												
	SEK												
	DKK												
Trading													2 124
	EUR		564	700	260	400					200		2 124
	NOK												
	SEK												
	DKK												
<b>TOTAL GROUPE</b>			165	1 295	722	427	915	228	33			200	3 984

**Au 31 décembre 2015, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :**

en millions d'€	Relation de couverture	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	TOTAL
Swaps	Couverture de flux de trésorerie	8	9	7	7	0							30
Swaps	Couverture de juste valeur	-26	-16	-11	-10	-4	-0						-67
Swaps/cap	Trading	-6	-7	-8	-7	20	3	2	2	1	0		1
Dérivés en EUR		-24	-14	-12	-10	16	2	2	2	1	0		-36
Dérivés en NOK		7	3	2	0								12
Dérivés en SEK		7	6	4	2	1	0	-0					21
Dérivés en DKK		1	1	1	1	1	0						6
<b>TOTAL GROUPE</b>		-8	-4	-5	-6	18	3	2	2	1	0		3

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

Instruments dérivés en milliers d'€	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2016	Variation de juste valeur sur 2016	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	-82,0	-11,5	Fonds propres
Couverture de juste valeur	63,9	-5,9	Dettes financières
Trading	-3,7	-7,0	Résultat
<b>TOTAL</b>	<b>-21,8</b>	<b>-24,4</b>	

#### **5.14.2. Couverture de change**

La vente de contrats à terme de dollars contre euros (261,5 millions de dollar US) permet à Klépierre de gérer son exposition au risque de change liée aux actifs turcs ayant des baux libellés en dollars US. Ces opérations sont qualifiées de couvertures d'investissement net.

#### **5.15. Provisions à long terme**

Les provisions s'élèvent à 19,9 millions d'euros en baisse de 23,2 millions d'euros. Cette variation s'explique essentiellement par la reprise d'une provision concernant un projet clés en main.

Ce poste comprend par ailleurs, à hauteur de 8,6 millions d'euros, une provision couvrant un contentieux de nature fiscal.

Le solde, soit 11,3 millions d'euros, se compose principalement de provisions pour litiges et pour risques divers afférents à l'activité (locataires, mise en jeu de garantie...).

## 5.16. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	31 décembre 2015
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>176,2</b>	<b>192,2</b>
Personnel et comptes rattachés	32,1	35,6
Sécurité sociale et autres organismes	12,8	15,5
Etat		
* Impôt Société	33,6	39,7
* T.V.A.	54,2	59,6
Autres impôts et taxes	43,4	41,8
<b>Autres dettes</b>	<b>363,0</b>	<b>298,7</b>
Clients créditeurs	23,6	17,1
Produits constatés d'avance	56,3	51,4
Autres dettes	283,1	230,2

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 23,6 millions d'euros.

Les « Autres dettes » sont notamment constituées par les fonds correspondants aux comptes de gestion des mandants de Klépierre Management avec pour contrepartie un montant équivalent en « Autres débiteurs » à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 96,2 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 74,8 millions au 31 décembre 2015.

## **6. NOTES ANNEXES : ETAT DU RESULTAT GLOBAL**

### **6.1.Revenus locatifs**

Les revenus locatifs regroupent :

- Les loyers des immeubles de placement, 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 sur terrain (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.

### **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 (propriétaire)**

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.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 corporelles et incorporelles**

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles de placement et autres immobilisations s'élèvent à 266,9 millions d'euros, en hausse de 32,5 millions d'euros.

Cette évolution intègre une dotation nette pour dépréciation d'actifs de 59,2 millions d'euros, en hausse de 24,1 millions d'euros. Les dotations aux amortissements des immeubles s'élèvent à 200,3 millions d'euros, en hausse de 9,4 millions d'euros par rapport à juin 2015. Par ailleurs, les dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles enregistrent une baisse des dotations aux amortissements de 1 million d'euros sur la période.

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

Le résultat de cession s'élève à 7,3 millions d'euros et provient principalement de la cession de :

- Un projet de bureaux à Pantin (France)
- Un centre commercial italien à Caserta
- Un local commercial et un entrepôt en France

Le résultat de cession comprend également les droits d'enregistrement et les frais encourus dans le cadre des cessions.

## 6.8. Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement net s'élève à 84,5 millions d'euros contre 111,9 millions d'euros au 30 juin 2015. La diminution du coût de l'endettement provient de la restructuration de la dette (opération de rachat de plusieurs souches obligataires, remboursement USPP et ajustement des instruments de couverture) mise en place en 2015.

en millions d'€	30 juin 2016	30 juin 2015
<b>Produits financiers</b>	<b>61,6</b>	<b>81,4</b>
Produits de cession de valeurs mobilières	0,1	0,0
Produits d'intérêt sur swaps	28,9	54,8
Étalement des soultes sur swaps	0,1	0,2
Intérêts activés	6,5	1,3
Intérêts des avances associés	6,4	3,8
Intérêts reçus divers	2,3	4,0
Autres revenus et produits financiers	4,4	5,4
Gains de change	12,9	11,8
<b>Charges financières</b>	<b>-146,1</b>	<b>-193,3</b>
Charges de cession de valeurs mobilières		
Intérêts des emprunts obligataires	-90,8	-78,2
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	-13,5	-59,2
Charges d'intérêt sur swaps	-22,7	-37,8
Étalement des soultes sur swaps	-14,7	-33,8
Intérêts des avances associés	-1,1	-0,6
Intérêts payés divers	-1,0	0,0
Autres charges financières	-11,3	-19,7
Pertes de change	-13,0	-9,7
Transfert de charges financières	2,5	8,7
Amortissement de la juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	19,7	37,1
<b>Coût de l'endettement</b>	<b>-84,5</b>	<b>-111,9</b>

<sup>(1)</sup> Correspond à l'amortissement de la mise à la juste valeur de la dette Corio constaté à la date d'acquisition

## 7. IMPOTS

en millions d'€	30 juin 2016	30 juin 2015
Impôt exigible	-25,5	-13,1
Impôt différé	-1,4	-6,8
<b>Total</b>	<b>-26,9</b>	<b>-19,9</b>

La charge d'impôt s'établit à -26,9 millions d'euros au 30 juin 2016, contre -19,9 millions d'euros au 30 juin 2015.

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

en millions d'€	France		Sociétés étrangères	Total
	Secteur SIIC	Droit commun		
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	77,6	-2,6	64,7	139,7
<b>Charge d'impôt théorique à 34,43%</b>	<b>-26,7</b>	<b>0,9</b>	<b>-22,3</b>	<b>-48,1</b>
<b>Résultats exonérés des régimes SIIC et SOCIMI</b>	<b>19,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,1</b>	<b>21,1</b>
<b>Secteurs taxables</b>				
Effet des décalages permanents	4,2	-2,0	15,9	18,1
Retraitements de consolidations non taxés	-2,4		-8,3	-10,7
Effets des déficits non activés			-4,5	-4,5
Imputation de déficits non activés	2,6	0,5		3,1
Impôts de sortie réserve spéciale des plus values à long terme				0,0
Changement de régime fiscal				0,0
Actualisation des impôts différés suite à restructuration,				0,0
Actualisation de taux et autres impôts	-11,6	0,3	-3,5	-14,8
Différences de taux			8,9	8,9
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>-14,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-11,8</b>	<b>-26,9</b>

Les impôts différés sont constitués de :

en millions d'€	31 décembre 2015	Variation de périmètre	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Reclassements actif, passif	Autres variations	30 juin 2016
Immeubles	-752,0	-45,1	1,7		0,3	6,9	-788,3
Instruments dérivés	9,1			0,8		-0,0	9,9
Déficits	58,6		-9,4		-0,0	-2,4	46,8
Autres éléments	-8,8	0,2	2,0		-0,0	2,8	-4,0
<b>Total entités en position nette passive</b>	<b>-693,1</b>	<b>-45,0</b>	<b>-5,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>7,2</b>	<b>-735,6</b>
en millions d'€	31 décembre 2015	Variation de périmètre	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Reclassements actif, passif	Autres variations	30 juin 2016
Immeubles	5,6		0,8		-0,3	-0,0	6,2
Instruments dérivés	37,4						37,4
Déficits	16,1		-0,2		0,0	-1,3	14,6
Autres éléments	-6,1		3,7		-0,0	1,2	-1,1
<b>Total entités en position nette active</b>	<b>53,0</b>		<b>4,3</b>		<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>57,0</b>
<b>POSITIONS NETTES</b>	<b>-640,1</b>	<b>-45,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,0</b>	<b>7,1</b>	<b>-678,6</b>

L'impôt différé au compte de résultat est une charge nette de 1,4 millions d'euros. Les principales composantes de cette charge sont :

- un produit de 2,5 millions d'euros provenant de la variation des impôts différés sur les différences temporelles liées aux immeubles;
- une charge de 9,6 millions d'euros résultant de l'utilisation de déficits fiscaux partiellement compensée par l'activation des déficits de la période ;
- un produit de 5,7 millions d'euros liée à la variation d'autres différences temporelles bilancielles (y compris impôts différés sur change et dérivés).



Les « Variations de périmètre » correspondent principalement à l'effet de la première consolidation de Oslo City Kjøpesenter AS – Shop.

Les « Autres variations », pour un montant de 7,1 millions d'euros, comprennent essentiellement l'effet de la variation des devises.

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 trois à neuf ans en moyenne.

Le montant d'impôts différés non activés au titre des déficits ordinaires s'élève à 233,1 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 235,6 million d'euros au 31 décembre 2015.

## 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 propres, etc.), et définit les politiques de gestion applicables le cas échéant. Le Groupe est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'il utilise.

### 8.1. Risque de taux

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

##### ■ *Récurrence du besoin de financement à taux variable*

Les dettes à taux variable représentent 37% de l'endettement au 30 juin 2016 (avant couverture) : elles comportent les emprunts bancaires (classiques ou hypothécaires), les billets de trésorerie et l'utilisation des découverts autorisés.

##### ■ *Risque identifié*

Une hausse des taux d'intérêt sur lesquels les dettes à taux variable sont indexées (Euribor, Nibor, Stibor et Cibor) pourrait entraîner une augmentation des charges d'intérêts futures.

##### ■ *Evaluation de l'exposition au risque*

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

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).

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 (dette à taux variable)</b>	<b>3 423,9</b>	<b>34,2</b>
- Couverture nette	-1 423,6	-14,2
<b>Position Brute après couverture</b>	<b>2 000,3</b>	<b>20,0</b>
- Valeurs mobilières de placement	-8,4	-0,1
<b>Position nette après couverture</b>	<b>1 991,9</b>	<b>19,9</b>

Juste valeur de la couverture Cash-Flow Hedge (en millions d'euros)	Juste valeur pied de coupon	Variation des charges financières induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
<b>Swaps Cash-Flow Hedge au 30/06/2016</b>		
. Portefeuille en euros	-38,6	28,2
. Portefeuille Steen & Strøm	-43,4	18,6
<b>Swaps Cash-Flow Hedge au 30/06/2016</b>	<b>-82,0</b>	<b>46,8</b>

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

En millions d'euros	Dettes à taux fixe Converties à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette base 30/06/16
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31/12/2014	4 029	3,03%	75%	1 368	1,56%	25%	5 396	2,66%	<b>2,76%</b>
31/12/2015	6 851	2,43%	77%	1 999	1,15%	23%	8 850	2,14%	<b>2,20%</b>
30/06/2016	7 139	2,41%	78%	2 045	0,79%	22%	9 184	2,05%	<b>2,11%</b>

NB : Le coût moyen de la dette « base 30/06/2016 » est calculé sur la base des taux d'intérêt et de la structure de financement au 30 juin 2016 et ne constitue donc pas une prévision du coût moyen de la dette de Klépierre pour la période à venir. Il inclut les étalements de frais et primes d'émission.

#### ■ Stratégie de couverture

Klépierre s'est fixé 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. Le taux de couverture au 30 juin 2016 est au-delà de l'objectif et s'établit à 78%.

Pour atteindre son niveau cible, Klépierre a 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.

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

Compte tenu de son activité de propriétaire immobilier à long terme et de sa stratégie de développement, Klépierre est structurellement emprunteur. Le Groupe ne cherchant pas à réduire la part des dettes à court terme dans son endettement, il est donc hautement probable que les dettes à taux variable à court terme seront renouvelées à moyen terme. C'est pourquoi 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.

De manière générale, 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

##### ■ Description de l'endettement à taux fixe

L'endettement à taux fixe de Klépierre correspond aujourd'hui essentiellement aux emprunts obligataires, et à des emprunts hypothécaires en Scandinavie.

##### ■ Risque identifié

Sur son endettement à taux fixe, Klépierre est exposé 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, que le Groupe devra lever de la dette à taux fixe à une date ultérieure (exemple : acquisition prévue). Le Groupe serait alors exposé 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.

### ■ Evaluation de l'exposition au risque et stratégie de couverture

Au 30 juin 2016, les dettes souscrites à taux fixe représentent 5 760 millions d'euros avant 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

Au 30 juin 2016, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 8,4 millions d'euros. Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France (7,4 millions d'euros) et de bons du trésor italien (1,0 million d'euros).

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 n'ayant pas opté pour une comptabilisation en juste valeur de ses passifs financiers, la comptabilisation des dettes financières au bilan s'effectue 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 : utilisation de cotations de marché si elles sont disponibles.

Klépierre a choisi de ne pas réévaluer la composante marge de ses emprunts non cotés compte tenu de leur montant modeste.

En millions d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	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	5 418,5	5 978,7	-251,6	5 443,5	5 805,9	-235,2
Emprunts bancaires à taux fixe	342,0	345,0	-1,3	293,8	299,8	-1,5
Autres emprunts à taux variable	3 423,9	3 423,9		3 112,6	3 112,6	
<b>Total</b>	<b>9 184,3</b>	<b>9 747,6</b>	<b>-252,9</b>	<b>8 850,0</b>	<b>9 218,3</b>	<b>-236,7</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 2016, une hausse de 50 points de base de la courbe de taux entraînerait une baisse de 10,2 millions d'euros de la valeur des dérivés de taux d'intérêt du Groupe en euros.

## 8.2. Risque de liquidité

Klépierre est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financement du Groupe, de manière à faciliter les renouvellements.

Ainsi, la durée moyenne de la dette est de 5,6 années au 30 juin 2016 et l'endettement est réparti entre différents marchés (le marché obligataire et les billets de trésorerie représentent 79% de la dette, le solde

ayant été levé sur le marché bancaire). Pour le marché bancaire, les supports (crédits syndiqués, crédits bilatéraux, prêts hypothécaires...) et les contreparties sont également multiples.

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 » qui permettraient un refinancement immédiat de cet encours en cas de difficulté de renouvellement sur le marché.

De plus, Klépierre dispose de lignes de crédit non utilisées (y compris les concours bancaires) pour un montant de 2 118 millions d'euros au 30 juin 2016. Ces lignes seront suffisantes pour absorber sans difficulté les principaux refinancements prévus au cours des deux prochains exercices.

D'une manière générale, l'accès aux financements des sociétés foncières est facilité par la sécurité qu'offrent aux prêteurs leurs actifs immobiliers.

Certains financements de Klépierre (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.

Certains des emprunts obligataires de Klépierre SA (5 375 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 de gestion.

### 8.3. Risque de change

A ce jour, l'essentiel des activités de Klépierre a lieu dans des pays de la zone euro, à l'exception de la Norvège, Suède, Danemark, République tchèque, la Hongrie, la Pologne et la Turquie.

A l'exception de la Scandinavie et la Turquie, le risque de change n'a pas été 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 minimums garantis se limite donc à l'écart éventuel entre le loyer facturé et le loyer encaissé lorsque la devise se déprécie face à l'euro entre la facturation aux preneurs et le règlement effectif par le preneur en devise locale.

Parallèlement, Klépierre s'assure que les loyers des locataires ne représentent pas une part trop importante de leurs chiffres d'affaires de manière à éviter, en cas de forte appréciation de l'euro, une dégradation de leur situation financière qui pourrait augmenter le risque d'impayés pour Klépierre.

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 financés en euros.

En Turquie, les baux sont libellés en euros ou en dollars US. Les investissements en Turquie sont couverts par la souscription de contrat à terme en dollars US.

## **8.4.Risque de contrepartie**

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

### **8.4.1.Risque de contrepartie sur les valeurs mobilières de placement**

Le risque de contrepartie sur les placements est limité par le type de supports utilisés :

- OPCVM monétaires gérées par des établissements reconnus, et donc portant sur des signatures diversifiées ;
- emprunts d'Etat de pays où Klépierre est présent (sous forme de prêt/emprunt) ;
- occasionnellement, certificats de dépôt émis par des banques de premier plan.

### **8.4.2.Risque de contrepartie sur les instruments de couverture**

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

## **8.5.Risque sur actions**

Au 30 juin 2016 Klépierre ne détient pas d'actions cotées en dehors de ses propres titres (2 606 754 titres au 30 juin 2016), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût historique.

## 9. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

### 9.1. Engagements donnés

<i>Engagements donnés en millions d'€</i>	30 juin 2016	31 décembre 2015
<b>Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
Engagements de prise de participations	3,0	3,0
<b>Engagements liés au financement du Groupe</b>	<b>1 442,0</b>	<b>1 632,8</b>
Garanties financières données	1 442,0	1 632,8
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>114,8</b>	<b>98,6</b>
Engagements sous conditions suspensives	4,6	7,8
Engagements de réalisation de travaux	63,6	50,8
Garanties locatives et cautions	4,0	3,9
Autres engagements donnés	42,6	36,1
<b>Total</b>	<b>1 559,9</b>	<b>1 734,4</b>

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

##### ■ Engagements de prise de participations

Au 30 juin 2016, ce poste comprend un éventuel complément de prix relatif à l'acquisition d'un projet en France, contractuellement plafonné à 3 millions d'euros hors droits. Le montant du complément de prix, sujet à la réalisation de conditions prédéfinies, sera calculé dans les trente jours suivant la date du deuxième anniversaire de la date d'ouverture du centre.

#### 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. Dans certains cas, notamment dans les pays scandinaves, Steen & Strøm s'appuie principalement sur des financements hypothécaires en devises locales pour financer son activité.

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

<i>en millions d'€</i>	Montant emprunt au 30 juin 2016	Montant hypothèque et nantissement au 30 juin 2016
. France (1)	36,1	235,4
. Italie	29,2	90,0
. Norvège	462,1	577,6
. Suède	443,5	481,7
. Danemark	444,8	533,7
. Espagne	26,4	26,4
<b>Total</b>	<b>1 442,0</b>	<b>1 944,8</b>

(1) Incluant une hypothèque de 156,1 m€ relatif au contrat de crédit de Massalia Shopping Mall.

### **9.1.3. Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe**

#### **■ 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.

Des engagements ont été donnés principalement pour l'acquisition d'un terrain pour un montant de 4,6 millions d'euros.

#### **■ Engagements de réalisation de travaux**

Les garanties de réalisation de travaux augmentent de 12,8 millions d'euros par rapport à 2015.

L'augmentation correspond aux projets en cours. Les principaux projets sont l'extension du Val d'Europe (25,2 millions d'euros), Centre Bourse (3,8 millions d'euros), le projet du Prado (3,6 millions d'euros), Carré Jaude (2,3 millions d'euros), Portet sur Garonne (2,4 millions d'euros) et Grand Littoral (1,2 millions d'euros) en France, Kristianstad (15,9 millions d'euros) en Suède, et Principe Pio (2,7 millions d'euros) en Espagne.

#### **■ Garanties locatives et cautions**

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

#### **■ Autres engagements donnés**

Les autres engagements sont donnés essentiellement pour des garanties de paiement de montants dus à l'Etat (34,1 millions d'euros), une éventuelle indemnité à payer en cas de non-réalisation d'un projet en Hongrie avant 2018 et des cautions sur prêts au personnel.

#### **■ Autres engagements donnés relatif à des contrats de bail**

La construction du centre commercial St Lazare a été autorisée dans le cadre d'une Autorisation d'Occupation Temporaire (AOT) du domaine public conclue en juillet 2008 entre la société SOAVAL (groupe Klépierre) et la SNCF pour une durée de 40 ans.

La SNCF dispose à plusieurs échéances et en contrepartie d'une indemnité contractuelle 1) d'une option d'achat des titres de la société SOAVAL, 2) d'une faculté de résiliation de l'AOT.

## **9.2. Engagements réciproques**

Liés au développement de projets, ils s'élèvent à 269,4 millions d'euros et sont principalement liés aux garanties financières données aux contractants de Hoog Catharijne aux Pays-Bas pour 191,8 millions d'euros et du centre commercial du Prado pour 75,4 millions d'euros. En contrepartie, Klépierre reçoit des garanties financières des contractants pour réaliser les travaux.

### 9.3.Engagements reçus

<i>Engagements reçus en millions d'€</i>	30 juin 2016	31 décembre 2015
<b>Engagements liés au financement du Groupe</b>	<b>1 880,5</b>	<b>1 830,0</b>
Accords de financement obtenus, non utilisés	1 880,5	1 830,0
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>381,8</b>	<b>460,2</b>
Engagements de vente	0,0	87,2
Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière (dans le cadre de la loi Hoguet)	190,0	190,0
Cautions reçues des locataires	191,8	183,0
<b>Total</b>	<b>2 262,3</b>	<b>2 290,2</b>

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

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

Au 30 juin 2016, Klépierre dispose de 1 880 millions d'euros de lignes de crédit confirmées non utilisées sur les crédits bilatéraux et syndiqués.

Par ailleurs, 141 millions d'euros supplémentaires sont disponibles au titre d'un concours non confirmé non utilisé au 30 juin 2016, octroyé par plusieurs banques. Steen & Strøm dispose de 96 millions d'euros de lignes de crédit composées de découverts.

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

##### ■ *Engagements de vente*

En 2015, les engagements de vente portaient sur un projet de bureau, cédé en juin 2016.

##### ■ *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 Klépierre Management, d'une garantie financière auprès du Crédit Agricole d'un montant plafonné à 190 millions d'euros pour le 30 juin 2016.

##### ■ *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.

### 9.4.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 2015, comme indiqué dans la section 9.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2015. Suite à la scission de la société Oslo City Kjøpesenter AS (cf. note 4.1), le pacte d'actionnaires entre le Groupe Klépierre et Entra reste valide uniquement pour la société Oslo City Kjøpesenter AS-Parking détenant les parkings.



## 9.5. Engagements sur contrats de location simple – bailleurs

Les principales dispositions des contrats de location du bailleur correspondent à celles appliquées en 2015, comme indiqué dans la section 9.5 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 30 juin 2016 :

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016
moins d'un an	947,5
entre 1 et 5 ans	1 832,1
plus de 5 ans	546,1
<b>Total</b>	<b>3 325,7</b>

## 9.6. Engagements de détention

Certains actifs sont placés sous le régime fiscal de l'article 210 E du CGI (pour mémoire applicable aux transactions jusqu'au 31 décembre 2011) et font l'objet d'un engagement de conservation pendant 5 ans à compter de leur acquisition.

Il s'agit de trois contrats de crédit-bail acquis en 2011 et portant sur des actifs immobiliers situés à Roques-sur-Garonne.

## 10. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL

### 10.1. Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 64,1 millions d'euros au 30 juin 2016.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 48,7 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 13,7 millions d'euros, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,7 millions d'euros.

### 10.2. Effectifs

Sur l'exercice 2016, l'effectif moyen du Groupe est de 1 260 salariés. 770 travaillent hors de France dont 171 dans la foncière scandinave Steen & Strøm. Au 30 juin 2016, les effectifs moyens du groupe Klépierre se répartissent de la façon suivante :

	30 juin 2016	31 décembre 2015
France-Belgique	490	529
Scandinavie	171	226
Italie	177	198
Ibérie	124	125
Pays-Bas	64	117
Allemagne	61	67
Europe centrale et Turquie	174	234
<b>Total</b>	<b>1 260</b>	<b>1 496</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 2015.

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 13,3 millions d'euros au 30 juin 2016.

en millions d'€	31 décembre 2015	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	30 juin 2016
Provisions pour engagements sociaux							
. Régimes de prestations définies	11,1	0,2			-0,0		11,3
. Autres avantages à long terme	1,9	0,1					2,0
<b>Total</b>	<b>13,0</b>	<b>0,3</b>			<b>-0,0</b>		<b>13,3</b>

Les hypothèses utilisées au 31 décembre 2015 sont données dans la section 10.3.2 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.

Au 30 juin 2016, les principales hypothèses utilisées ont été revues pour tenir compte de leur évolution sur le semestre.

### 10.4. Stock-options

A ce jour cinq plans de stock-options ont été consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Le plan n°1 et le plan n°2 ont expiré au cours de l'année 2014 et 2015.

### 10.4.1. Données de synthèse

	Plan n°3	
	sans conditions de performance	avec conditions de performance
Date de l'assemblée générale	07-avr-06	07-avr-06
Date du Directoire	06-avr-09	06-avr-09
Point de départ d'exercice des options	06-avr-13	06-avr-13
Date d'expiration	05-avr-17	05-avr-17
Prix de souscription ou d'achat	22,60	entre 22,6 et 27,12
Options d'achat d'actions attribuées initialement avant tout ajustement	377 750	103 250
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)	NA	NA
Options d'achat d'actions annulées ou caduques au 30 juin 2016	46 000	7 500
Options d'achat d'actions levées au 30 juin 2016	303 650	80 438
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2016 (après ajustement supplémentaire lié à l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008)	28 100	15 312

	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 annulées ou caduques au 30 juin 2016	69 000		120 000	6 000
Options d'achat d'actions levées au 30 juin 2016	264 840	33 300	136 777	1 500
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2016	69 160	56 700	235 223	106 500

Les 3ème, 4ème et 5ème plans sont soumis à des conditions de performance pour les membres du Directoire et partiellement pour les membres du Comité de Direction. Aucune charge n'a été reconnue sur le semestre.

Les caractéristiques des plans restent inchangées et sont consultables dans la section 10.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.

### 10.5. Actions gratuites

Il existe actuellement 5 plans d'actions gratuites consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe.

## 10.5.1. Données de synthèse

Plan autorisé en 2012	Plan n°1				
	FRANCE			ETRANGER	
	Sans conditions de performance	Sans conditions de performance	Avec conditions de performance	Sans conditions de performance	Avec conditions de performance
Date de l'assemblée générale	12-avr-12	12-avr-12	12-avr-12	12-avr-12	12-avr-12
Date du Directoire	23-oct-12	23-oct-12	23-oct-12	23-oct-12	23-oct-12
Fin de période d'acquisition	31-janv-16	23-oct-15	23-oct-15	23-oct-16	23-oct-16
Fin de période de conservation	31-janv-18	23-oct-17	23-oct-17	-	-
Actions attribuées initialement	40 000	22 100	159 000	13 600	25 500
Actions annulées au 30 juin 2016		850		5 100	9 350
Décote sur actions de performance en 2016			13 499		1 446
Actions acquises définitivement en 2016	40 000	21 250	145 501		
Actions restantes au 30 juin 2016	0	0	0	8 500	14 704

Plan autorisé en 2013	Plan n°2	
	Avec conditions de performance	
	FRANCE	ETRANGER
Date de l'assemblée générale	12-avr-12	12-avr-12
Date du Directoire	25-févr-13	25-févr-13
Fin de période d'acquisition	25-févr-16	25-févr-17
Fin de période de conservation	25-févr-18	-
Actions attribuées initialement	230 000	25 000
Actions annulées au 30 juin 2016	8 000	2 000
Décote sur actions de performance en 2016	123 832	12 834
Actions acquises définitivement en 2016	98 168	
Actions restantes au 30 juin 2016	0	10 166

Plan autorisé en 2014	Plan n°3	
	Avec conditions de performance	
	FRANCE	ETRANGER
Date de l'assemblée générale	12-avr-12	12-avr-12
Date du Directoire	10-mars-14	10-mars-14
Fin de période d'acquisition	10-mars-17	10-mars-18
Fin de période de conservation	10-mars-19	-
Actions attribuées initialement	208 000	47 500
Actions annulées au 30 juin 2016	0	9 500
Actions restantes au 30 juin 2016	208 000	38 000

Plan autorisé en 2015	Plan n°4	
	Avec conditions de performance	
	FRANCE	ETRANGER
Date de l'assemblée générale	14-avr-15	14-avr-15
Date du Directoire	04-mai-15	04-mai-15
Fin de période d'acquisition	04-mai-18	04-mai-19
Fin de période de conservation	04-mai-21	04-mai-23
Actions attribuées initialement	235 059	52 500
Actions additionnelles attribuées	0	2 400
Actions annulées au 30 juin 2016	2 000	7 500
Actions restantes au 30 juin 2016	233 059	47 400

Le 2 mai 2016, 324 500 actions ont été attribuées, aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe, dans le cadre d'un plan d'actions gratuites autorisé par le Directoire. L'attribution se décompose en deux fractions dont les caractéristiques sont les suivantes :

<i>Plan autorisé en 2016</i>	<b>Plan n°5</b>	
	<b>Avec conditions de performance</b>	
	<b>FRANCE</b>	<b>ETRANGER</b>
Date de l'assemblée générale	19-avr-16	19-avr-16
Date du Directoire	02-mai-16	02-mai-16
Fin de période d'acquisition	02-mai-19	02-mai-20
Fin de période de conservation	02-mai-21	02-mai-20
Actions attribuées initialement	240 500	84 000
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2016	0	0
Actions restantes au 30 juin 2016	240 500	84 000

La charge comptabilisée sur la période sur l'ensemble des plans d'actions gratuites s'élève à 1,8 million d'euros 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.

Etat du résultat global Juste Valeur (format EPRA) en millions d'€	30 juin 2016 Modèle de la juste valeur	30 juin 2015 Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	603,9	609,2
Charges sur terrain (foncier)	-7,5	-9,9
Charges locatives non récupérées	-43,1	-43,3
Charges sur immeubles (propriétaire)	-17,3	-30,0
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>536,1</b>	<b>526,0</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	43,8	45,2
Autres produits d'exploitation	6,1	8,8
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	398,4	315,5
Frais d'études	-0,2	-0,8
Frais de personnel	-64,1	-83,6
Autres frais généraux	-31,8	-38,8
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0,0	
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-7,3	-8,3
Provisions	1,6	0,6
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	94,9	54,8
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-87,4	-60,2
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>	<b>7,6</b>	<b>-5,4</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>890,1</b>	<b>759,1</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	0,0	0,0
Produits financiers	61,6	81,4
Charges financières	-146,1	-193,3
Coût de l'endettement net	-84,5	-111,9
Variation de valeur des instruments financiers	-7,0	-3,6
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	51,2	30,6
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>849,9</b>	<b>674,2</b>
Impôts sur les sociétés	-147,6	-102,2
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>702,4</b>	<b>572,0</b>
<b>dont</b>		
Part du groupe	549,5	490,5
Participations ne donnant pas le contrôle	152,9	81,5
Nombre moyen d'actions non dilué	311 719 983	308 661 324
<b>Résultat net non dilué, part du groupe, par action en euro</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>
Nombre moyen d'actions dilué	311 719 983	308 661 324
<b>Résultat net dilué, part du groupe, par action en euro</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016 Modèle de la juste valeur	30 juin 2015 Modèle de la juste valeur
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>702,4</b>	<b>572,0</b>
<b>Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-19,5</b>	<b>83,8</b>
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	2,7	49,1
Profits et pertes de conversion	-21,5	28,0
Impôt sur les autres éléments du résultat global	0,8	2,2
<b>Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »</b>	<b>-18,1</b>	<b>79,4</b>
Résultat de cession d'actions propres	-1,5	4,5
Ecart actuariels	0,0	-0,1
<b>Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,4</b>
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0,0	0,0
<b>Résultat global total</b>	<b>682,9</b>	<b>655,8</b>
<b>dont</b>		
<i>Part du groupe</i>	531,4	561,0
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	151,5	94,8
<b>Résultat global non dilué, part du groupe, par action en euro</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>
<b>Résultat global dilué, part du groupe, par action en euro</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>

<i>Etat consolidé de la situation financière (format EPRA) en millions d'€</i>	30 juin 2016 Modèle de la juste valeur	31 décembre 2015 Modèle de la juste valeur
Ecarts d'acquisition	645,6	612,5
Immobilisations incorporelles	43,4	45,7
Immobilisations corporelles et en cours	20,4	20,6
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	19 395,0	18 750,5
Immeubles de placement évalués au coût	1 055,7	1 076,1
Participations dans les entreprises associées	1 188,4	1 455,9
Autres actifs non courants	372,9	371,8
Instruments dérivés non courants	71,0	96,5
Impôts différés actifs	77,1	67,6
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>22 869,5</b>	<b>22 497,1</b>
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	168,6	23,9
Clients et comptes rattachés	144,5	164,3
Autres créances	384,3	380,3
<i>Créances fiscales</i>	136,5	180,4
<i>Autres débiteurs</i>	247,9	199,9
Instruments dérivés courants	10,1	4,3
Trésorerie et équivalents trésorerie	570,0	413,7
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 277,5</b>	<b>986,5</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>24 147,0</b>	<b>23 483,6</b>
Capital	440,1	440,1
Primes	5 818,1	5 818,1
Réserve légale	44,0	44,0
Réserves consolidées	2 682,1	2 949,5
<i>Actions propres</i>	-69,9	-78,4
<i>Réserve de couverture</i>	-98,0	-104,0
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	3 995,9	2 990,8
<i>Autres réserves consolidées</i>	-1 145,9	141,3
Résultat consolidé	549,5	274,7
Capitaux propres part du Groupe	9 533,7	9 526,4
Participations ne donnant pas le contrôle	2 307,0	2 202,9
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>11 840,7</b>	<b>11 729,3</b>
Passifs financiers non courants	6 751,4	6 714,1
Provisions long terme	19,9	43,1
Engagements de retraite	13,3	13,0
Instruments dérivés non courants	86,8	76,2
Dépôts et cautionnements	141,9	145,7
Impôts différés passifs	1 343,4	1 176,9
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>8 356,7</b>	<b>8 169,0</b>
Passifs financiers courants	2 827,9	2 584,0
Concours bancaires	343,8	265,1
Dettes fournisseurs	204,9	227,1
Dettes sur immobilisations	20,3	17,7
Autres dettes	363,0	298,7
Instruments dérivés courants	13,4	0,5
Dettes fiscales et sociales	176,2	192,2
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>3 949,6</b>	<b>3 585,4</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>24 147,0</b>	<b>23 483,6</b>



<i>Etat du résultat global Juste Valeur (format EPRA) en millions d'€</i>	30 juin 2016 Modèle du coût	Retraitements de juste valeur	30 juin 2016 Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	603,9		603,9
Charges sur terrain (foncier)	-7,7	0,3	-7,5
Charges locatives non récupérées	-43,1		-43,1
Charges sur immeubles (propriétaire)	-17,8	0,5	-17,3
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>535,3</b>	<b>0,8</b>	<b>536,1</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	43,8		43,8
Autres produits d'exploitation	6,1		6,1
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		398,4	398,4
Frais d'études	-0,2		-0,2
Frais de personnel	-64,1		-64,1
Autres frais généraux	-31,8		-31,8
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-259,6	259,6	0,0
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-7,3		-7,3
Provisions	1,6		1,6
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	94,9		94,9
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-87,6	0,3	-87,4
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>	<b>7,3</b>	<b>0,3</b>	<b>7,6</b>
<i>Dépréciation des écarts d'acquisition</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>231,2</b>	<b>659,0</b>	<b>890,1</b>
<i>Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>
<i>Produits financiers</i>	<i>61,6</i>		<i>61,6</i>
<i>Charges financières</i>	<i>-146,1</i>		<i>-146,1</i>
Coût de l'endettement net	-84,5		-84,5
Variation de valeur des instruments financiers	-7,0		-7,0
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	8,8	42,5	51,2
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>148,511</b>	<b>701,4</b>	<b>849,9</b>
Impôts sur les sociétés	-26,9	-120,7	-147,6
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>121,6</b>	<b>580,8</b>	<b>702,4</b>
<b>dont</b>			
<i>Part du groupe</i>	<i>97,9</i>	<i>451,6</i>	<i>549,5</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>23,7</i>	<i>129,2</i>	<i>152,9</i>
<b>Nombre moyen d'actions non dilué</b>	<b>311 719 983</b>		<b>311 719 983</b>
<b>Résultat global non dilué par action en euro</b>	<b>0,3</b>		<b>1,8</b>
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>	<b>311 719 983</b>		<b>311 719 983</b>
<b>Résultat global dilué par action en euro</b>	<b>0,3</b>		<b>1,8</b>

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016 Modèle de coût	Retraitements de juste valeur	30 juin 2016 Modèle de la juste valeur
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>121,6</b>	<b>580,8</b>	<b>702,4</b>
<b>Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-10,6</b>	<b>-8,9</b>	<b>-19,5</b>
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	2,7		2,7
Profits et pertes de conversion	-12,6	-8,9	-21,5
Impôt sur les autres éléments du résultat global	0,8		0,8
<b>Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,9</b>	<b>-18,1</b>
Résultat de cession d'actions propres	-1,5		-1,5
Ecart actuariels	0,0		0,0
<b>Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »</b>	<b>-1,4</b>		<b>-1,4</b>
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0,0		0,0
<b>Résultat global total</b>	<b>111,0</b>	<b>571,9</b>	<b>682,9</b>
<b>dont</b>			
<i>Part du groupe</i>	88,8	442,5	531,4
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	22,2	129,3	151,5
<b>Résultat global non dilué par action en euro</b>	<b>0,3</b>		<b>1,7</b>
<b>Résultat global dilué par action en euro</b>	<b>0,3</b>		<b>1,7</b>

Etat consolidé de la situation financière (format EPRA) en millions d'€	30 juin 2016 Modèle de coût	Retraitements de juste valeur	30 juin 2016 Modèle de la juste valeur
Ecarts d'acquisition	867,6	-222,1	645,6
Immobilisations incorporelles	43,4		43,4
Immobilisations corporelles et en cours	20,4		20,4
Immeubles de placement	13 894,0	-13 894,0	0,0
Immeubles de placement en cours de construction	806,6	-806,6	0,0
Immeubles de placement évalués à la juste valeur		19 395,0	19 395,0
Immeubles de placement évalués au coût		1 055,7	1 055,7
Participations dans les entreprises associées	851,2	337,3	1 188,4
Autres actifs non courants	372,9		372,9
Instruments dérivés non courants	71,0		71,0
Impôts différés actifs	57,0	20,1	77,1
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>16 984,1</b>	<b>5 885,4</b>	<b>22 869,5</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	155,1	-155,1	0,0
Juste valeur des immeubles destinés à la vente		168,6	168,6
Clients et comptes rattachés	144,5		144,5
Autres créances	416,0	-31,6	384,3
<i>Créances fiscales</i>	136,5		136,5
<i>Autres débiteurs</i>	279,5	-31,6	247,9
Instruments dérivés courants	10,1		10,1
Trésorerie et équivalents trésorerie	570,0		570,0
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 295,7</b>	<b>-18,2</b>	<b>1 277,5</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>18 279,8</b>	<b>5 867,2</b>	<b>24 147,0</b>
Capital	440,1		440,1
Primes	5 818,1		5 818,1
Réserve légale	44,0		44,0
Réserves consolidées	-1 060,9	3 743,0	2 682,1
<i>Actions propres</i>	-69,9		-69,9
<i>Réserve de couverture</i>	-98,0		-98,0
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>		3 995,9	3 995,9
<i>Autres réserves consolidées</i>	-893,0	-252,9	-1 145,9
Résultat consolidé	97,9	451,6	549,5
Capitaux propres part du Groupe	5 339,1	4 194,6	9 533,7
Participations ne donnant pas le contrôle	1 242,2	1 064,8	2 307,0
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>6 581,3</b>	<b>5 259,4</b>	<b>11 840,7</b>
Passifs financiers non courants	6 751,4		6 751,4
Provisions long terme	19,9		19,9
Engagements de retraite	13,3		13,3
Instruments dérivés non courants	86,8		86,8
Dépôts et cautionnements	141,9		141,9
Impôts différés passifs	735,6	607,8	1 343,4
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>7 748,9</b>	<b>607,8</b>	<b>8 356,7</b>
Passifs financiers courants	2 827,9		2 827,9
Concours bancaires	343,8		343,8
Dettes fournisseurs	204,9		204,9
Dettes sur immobilisations	20,3		20,3
Autres dettes	363,0		363,0
Instruments dérivés courants	13,4		13,4
Dettes fiscales et sociales	176,2		176,2
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>3 949,6</b>		<b>3 949,6</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>18 279,8</b>	<b>5 867,2</b>	<b>24 147,0</b>

## 11.2. Transactions avec les parties liées

### 11.2.1. Transactions avec le groupe Simon Property

Au 30 juin 2016, Simon Property Group est actionnaire à hauteur de 20,3 % 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. Transactions avec le groupe APG

Au 30 juin 2016, le groupe APG est actionnaire à hauteur de 13,09 % du capital de la société Klépierre SA.

Un emprunt à taux fixe indexé sur l'inflation d'une maturité de 7 ans et d'un montant de 200 millions d'euros a été contracté en 2009 auprès d'une entreprise liée à APG. Le solde de ce prêt au 30 juin 2016 est de 219.7 millions d'euros et la charge d'intérêts de l'exercice 2016 est de 3,4 millions d'euros.

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

La liste des sociétés du groupe Klépierre est détaillée en section 4. « Périmètre de consolidation ».

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 par mise en équivalence (contrôle conjoint et influence notable) pour leur part non éliminée.

#### *Positions bilancielle de fin de période avec les parties liées :*

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	31 décembre 2015
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Actifs non courants	314,7	331,2
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>314,7</b>	<b>331,2</b>
Clients et comptes rattachés	4,9	15,2
Autres créances	10,1	8,0
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>15,0</b>	<b>23,2</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>329,7</b>	<b>354,4</b>
Passifs financiers non courants	6,9	1,9
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>6,9</b>	<b>1,9</b>
Dettes fournisseurs	0,1	2,5
Autres dettes	0,2	1,6
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>0,3</b>	<b>4,1</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>7,2</b>	<b>6,0</b>

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

<i>en millions d'€</i>	30 juin 2016	30 juin 2015
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	4,2	1,6
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>4,2</b>	<b>1,6</b>
Coût de l'endettement net	5,9	3,3
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>10,1</b>	<b>4,9</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>10,1</b>	<b>4,9</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.

#### **11.2.4. 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**

Klépierre et ses filiales n'ont fait l'objet, au cours de l'exercice, 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.

Le terrain d'assiette du centre Anatolium fait l'objet d'un contentieux avec la Municipalité de Bursa (Turquie) depuis 2012, suite à la réclamation introduite par d'anciens propriétaires expropriés. Klépierre a réservé ses droits à réparation à l'encontre notamment de la Municipalité.

#### **11.4. Événements postérieurs**

Néant.

## 11.5. Identité des sociétés consolidantes

Au 30 juin 2016, Klépierre est mise en équivalence dans les comptes consolidés de Simon Property Group et du Groupe APG qui détiennent respectivement 20,3% et 13,09% de son capital (incluant les actions en auto-contrôle).

# **KLEPIERRE**

Société Anonyme

26, boulevard des Capucines  
75009 Paris

---

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

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016

### **ERNST & YOUNG Audit**

SIEGE SOCIAL : 1/2, PLACE DES SAISONS - 92400 COURBEVOIE – PARIS-LA DEFENSE 1

SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES  
CAPITAL VARIABLE - RCS NANTERRE 344 366 315

### **DELOITTE & ASSOCIES**

SIEGE SOCIAL : 185, AVENUE CHARLES DE GAULLE - 92200 NEUILLY-SUR-SEINE

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES  
CAPITAL DE 1 723 040 EUROS - RCS NANTERRE 572 028 041

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

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 au 30 juin 2016, 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 Paris-La-Défense et à Neuilly-sur-Seine, le 26 juillet 2016

Les Commissaires aux Comptes

**ERNST & YOUNG Audit**

**Deloitte & Associés**

Bernard Heller

Joël Assayah

José Luis Garcia

# ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

Paris, le 24 août 2016

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 CONTROLE DES COMPTES

### COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

#### **DELOITTE & ASSOCIÉS**

185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine  
572028041 R.C.S. NANTERRE  
José Luis Garcia/Joël Assayah  
1st appointment: OGM of June 28, 2006.  
End of term: fiscal year 2021.

#### **ERNST & YOUNG AUDIT**

1-2 place des saisons  
92400 Courbevoie – Paris – La Défense 1  
344366315 R.C.S. NANTERRE  
Bernard Heller  
1st appointment: OGM of April 19, 2016.  
End of term: fiscal year 2021.

### COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

#### **Société BEAS**

7-9, villa Houssay  
92200 Neuilly-sur-Seine  
315172445 R.C.S. NANTERRE  
1st appointment: OGM of June 28, 2006.  
End of term: fiscal year 2021.

#### **PICARLE & Associés**

1-2 place des saisons  
92400 Courbevoie – Paris – La Défense 1  
410 105 894 RCS Nanterre  
1st appointment: OGM of April 19, 2016.  
End of term: fiscal year 2021.

## RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

**Jean-Michel GAULT**

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