

RAPPORT FINANCIER

SEMESTRIEL

**2017**



KLEPIERRE



# TABLE DES MATIÈRES

<b>I. RAPPORT DE GESTION.....</b>	<b>6</b>
<b>1. ACTIVITÉ DE L'EXERCICE .....</b>	<b>6</b>
1.1. Environnement économique.....	6
1.2. Évolution du chiffre d'affaires des commerçants.....	6
1.3. Revenus locatifs bruts.....	8
1.4. Revenus locatifs nets.....	8
1.5. Contribution des actifs consolidés par mise en équivalence.....	10
1.6. Bilan de l'activité des centres commerciaux.....	11
<b>2. ACTIVITÉ PAR RÉGION .....</b>	<b>13</b>
2.1. France-Belgique (36,1 % des revenus locatifs nets).....	13
2.2. Italie (17,3 % des revenus locatifs nets).....	14
2.3. Scandinavie (16,0 % des revenus locatifs nets).....	15
2.4. Ibérie (9,5 % des revenus locatifs nets).....	17
2.5. Europe centrale & orientale et Turquie (10,3 % des revenus locatifs nets).....	18
2.6. Pays-Bas (4,2 % des revenus locatifs nets).....	20
2.7. Allemagne (3,9 % des revenus locatifs nets).....	21
2.8. Autres activités (2,7 % des revenus locatifs nets).....	22
<b>3. RÉSULTAT ET CASH-FLOW CONSOLIDÉS.....</b>	<b>23</b>
3.1. Résultat consolidé.....	23
3.2. Évolution du cash-flow net courant.....	24
<b>4. INVESTISSEMENTS, DÉVELOPPEMENTS ET CESSIONS.....</b>	<b>25</b>
4.1. Investissements réalisés au cours du premier semestre 2017.....	25
4.2. Pipeline de développement.....	25
4.3. Cessions réalisées depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2017.....	28
4.4. Investissements financiers.....	28
<b>5. ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS .....</b>	<b>28</b>
5.1. Méthodologie.....	28
5.2. Résultats des expertises.....	31
<b>6. INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA.....</b>	<b>35</b>
6.1. Résultat net EPRA ( <i>EPRA Earnings</i> ).....	35
6.2. ANR EPRA.....	35
6.3. Taux de rendement EPRA.....	37
6.4. Taux de vacance EPRA.....	37
6.5. Ratio de coûts EPRA.....	38
6.6. Dépenses d'investissement EPRA.....	38
<b>7. POLITIQUE FINANCIÈRE .....</b>	<b>38</b>
7.1. Ressources financières.....	38
7.2. Couverture du risque de taux.....	41
7.3. Coût de la dette.....	41
7.4. Ratios financiers et notation financière.....	42
<b>8. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE.....</b>	<b>43</b>
<b>9. PERSPECTIVES .....</b>	<b>43</b>

<b>II.</b>	<b>COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2017.....</b>	<b>45</b>
<b>1.</b>	<b>ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2017.....</b>	<b>49</b>
1.1.	Investissements réalisés.....	49
1.2.	Principales cessions.....	49
1.3.	Distribution du dividende.....	49
1.4.	Programme de rachat d'actions propres.....	49
1.5.	Évolution de la dette.....	49
<b>2.</b>	<b>PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES.....</b>	<b>50</b>
2.1.	Informations relatives à l'entreprise.....	50
2.2.	Application des normes IFRS.....	50
2.3.	Recours à des jugements et des estimations significatives.....	52
2.4.	Changement de méthode comptable (IAS 8) – Option de la juste valeur selon IAS 40.....	53
2.5.	Conversion des monnaies étrangères.....	54
2.6.	Distinction dettes et capitaux propres.....	54
2.7.	Résultat net par action.....	54
<b>3.</b>	<b>INFORMATIONS SECTORIELLES.....</b>	<b>55</b>
3.1.	Compte de résultat sectoriel.....	55
3.2.	Immeubles de placement par secteur opérationnel.....	57
3.3.	Investissements de la période ventilés par secteur opérationnel.....	57
3.4.	Analyse des investissements de la période.....	57
<b>4.</b>	<b>PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION.....</b>	<b>58</b>
<b>5.</b>	<b>NOTES ANNEXES : BILAN.....</b>	<b>60</b>
5.1.	Écarts d'acquisition.....	60
5.2.	Immobilisations incorporelles.....	62
5.3.	Immobilisations corporelles.....	63
5.4.	Immeubles de placement.....	64
5.5.	Participations dans les entreprises associées.....	69
5.6.	Autres actifs non courants.....	70
5.7.	Clients et comptes rattachés.....	71
5.8.	Autres créances.....	71
5.9.	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	72
5.10.	Capitaux propres.....	72
5.11.	Passifs financiers courants et non courants.....	73
5.12.	Instruments de couverture.....	78
5.13.	Provisions long terme.....	80
5.14.	Dettes fiscales et sociales et autres dettes.....	80
<b>6.</b>	<b>NOTES ANNEXES : ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL.....</b>	<b>81</b>
6.1.	Revenus locatifs.....	81
6.2.	Charges sur terrain (foncier).....	82
6.3.	Charges locatives non récupérées.....	82
6.4.	Charges sur immeubles (propriétaire).....	82
6.5.	Autres produits d'exploitation.....	82
6.6.	Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles.....	82
6.7.	Variation de la valeur des immeubles de placement.....	82
6.8.	Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation.....	83
6.9.	Coût de l'endettement net.....	83
<b>7.</b>	<b>IMPÔTS.....</b>	<b>84</b>
<b>8.</b>	<b>EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE DE COUVERTURE.....</b>	<b>87</b>
8.1.	Risque de taux.....	87
8.2.	Risque de liquidité.....	89
8.3.	Risque de change.....	90
8.4.	Risque de contrepartie.....	90
8.5.	Risque sur actions.....	90

<b>9.</b>	<b>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE.....</b>	<b>91</b>
9.1.	Engagements donnés.....	91
9.2.	Engagements réciproques.....	92
9.3.	Engagements reçus.....	92
9.4.	Principaux pactes d'actionnaires et évaluation du contrôle.....	93
9.5.	Engagements sur contrats de location simple – bailleurs.....	93
<b>10.</b>	<b>RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL .....</b>	<b>93</b>
10.1.	Frais de personnel.....	93
10.2.	Effectifs .....	93
10.3.	Avantages consentis au personnel.....	94
10.4.	Stock-options.....	96
10.5.	Actions gratuites .....	96
<b>11.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES .....</b>	<b>98</b>
11.1.	Transactions avec les parties liées .....	98
11.2.	Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi.....	99
11.3.	Passifs éventuels.....	99
11.4.	Événements postérieurs à la clôture.....	99
11.5.	Identité des sociétés consolidantes.....	99
11.6.	Liste des entités consolidées .....	100
<b>III.</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....</b>	<b>104</b>
<b>IV.</b>	<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT .....</b>	<b>108</b>

# I. RAPPORT DE GESTION

## 1. ACTIVITÉ DE L'EXERCICE

### 1.1. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE<sup>1</sup>

La conjoncture économique de la zone euro s'est améliorée depuis le début de l'année 2017, entraînant une croissance du PIB de 1,9 % au premier trimestre 2017 par rapport à la même période en 2016 selon l'OCDE ; sur l'ensemble de l'année la croissance s'établit à 1,8 % (contre 1,7 % en 2016). Sur fond de résultats électoraux encourageants en France et aux Pays-Bas, la confiance des consommateurs s'est renforcée, atteignant son plus haut niveau depuis dix ans. Le taux de chômage a continué de baisser, s'établissant à 9,5 % en mars 2017, son niveau le plus bas depuis avril 2009. La consommation des ménages et les exportations en plein essor ont également soutenu la progression du PIB. L'Espagne (+2,8 % en 2017E), la Pologne (+3,6 % en 2017E) et la Suède (+2,7 % en 2017E) devraient connaître les meilleures performances en Europe, portées par une consommation forte.

Le taux d'inflation de la zone euro devrait être de 1,7 % en 2017, un niveau conforme à l'objectif d'une inflation inférieure à 2,0 % poursuivie par la Banque européenne et affichant une accélération claire par rapport à 2016 (+0,2 %).

Tableau 1.

Prévisions de croissance du PIB par pays en 2017 et 2018

Pays	Croissance du PIB réel			Taux de chômage			Taux d'inflation		
	FY 2016	Q1 2017	FY 2017E	FY 2016	Q1 2017	FY 2017E	FY 2016	Q1 2017	FY 2017E
<b>EUROZONE</b>	1,7%	1,9%	1,8%	10,0%	9,5%	9,3%	0,2%	1,8%	1,7%
<b>France</b>	1,1%	1,1%	1,3%	10,1%	9,6%	9,7%	0,2%	1,2%	1,3%
<b>Belgique</b>	1,2%	1,6%	1,6%	7,9%	7,6%	7,2%	2,0%	2,6%	2,5%
<b>Italie</b>	1,0%	1,2%	1,0%	11,7%	11,6%	11,5%	-0,1%	1,3%	1,5%
<b>Scandinavie</b>									
Norvège	1,1%	0,9%	1,3%	4,7%	4,3%	4,4%	3,5%	2,6%	1,9%
Suède	3,1%	2,2%	2,7%	7,0%	6,7%	6,5%	1,0%	1,5%	1,6%
Danemark	1,3%	2,6%	1,6%	6,2%	6,0%	6,5%	0,3%	1,0%	1,2%
<b>Ibérie</b>									
Espagne	3,2%	3,0%	2,8%	19,6%	18,2%	17,5%	-0,2%	2,7%	2,3%
Portugal	1,4%	2,8%	2,1%	11,1%	9,9%	9,7%	0,6%	1,4%	1,6%
<b>Europe centrale et Turquie</b>									
Pologne	2,7%	4,2%	3,6%	6,2%	5,0%	5,2%	-0,7%	2,0%	2,3%
République Tchèque	2,3%	3,0%	2,9%	4,0%	3,3%	3,3%	0,7%	2,4%	2,3%
Hongrie	1,9%	3,8%	3,8%	5,1%	4,3%	4,2%	0,4%	2,6%	1,5%
Turquie	3,1%	4,5%	3,4%	10,8%	11,6%	10,8%	7,8%	10,2%	10,4%
<b>Pays-Bas</b>	2,1%	2,5%	2,4%	6,0%	5,2%	5,2%	0,3%	1,5%	1,6%
<b>Allemagne</b>	1,8%	1,7%	2,0%	4,1%	3,9%	3,8%	0,5%	1,9%	1,9%

### 1.2. ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS

À périmètre constant<sup>2</sup>, les chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux de Klépierre ont augmenté de 0,8 % au premier semestre 2017 (+0,5 % hors extensions). Tandis que le premier trimestre 2017 a souffert d'effets calendaires défavorables (-0,6 %), les chiffres d'affaires ont progressé au deuxième trimestre (+1,8 %) grâce à un meilleur contexte macroéconomique et des conditions météorologiques favorables (à l'exception de la Scandinavie).

L'analyse géographique indique que l'Europe Centrale & la Turquie ont réalisé de très solides performances (+6,9 %), la Hongrie se hissant au premier rang (+11,6 %). Grâce à l'accélération de la croissance du PIB, l'Ibérie a également reporté de solides performances : le chiffre d'affaires des commerçants en Espagne et au Portugal a progressé de +4,8 % et +4,4 % respectivement. Le chiffre d'affaires des commerçants en Scandinavie (-0,3 %)

<sup>1</sup> Toutes les données macroéconomiques des sections 4 et 5 de ce rapport sont issues des *Perspectives économiques de l'OCDE* de juin 2017.

<sup>2</sup> La variation à périmètre constant s'entend sur une base comparable de centres commerciaux, hors contribution des acquisitions et impacts des cessions.

et en Allemagne (+0,6 %) est resté stable, tandis qu'il a enregistré un léger recul en Italie (-1,2 %, du fait de la concurrence dans le nord du pays) et en France (-0,3 %, en raison d'un effet calendaire défavorable au premier trimestre qui n'a pas été entièrement compensé par la croissance des ventes au deuxième trimestre).

Tableau 2.  
Évolution du chiffre d'affaires des commerçants par pays  
pour le semestre arrêté au 30 juin 2017

	Périmètre constant	Périmètre constant hors extensions
France	-0,3%	31%
Belgique	-1,6%	2%
<b>France-Belgique</b>	<b>-0,4%</b>	<b>33%</b>
<b>Italie</b>	<b>-1,2%</b>	<b>24%</b>
Norvège	-1,4%	8%
Suède	1,7%	7%
Danemark	-1,7%	4%
<b>Scandinavie</b>	<b>-0,3%</b>	<b>19%</b>
Espagne	4,8%	7%
Portugal	4,4%	3%
<b>Ibérie</b>	<b>4,7%</b>	<b>10%</b>
Pologne	3,2%	3%
Hongrie	11,6%	2%
République tchèque	6,5%	2%
Turquie	9,1%	2%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>6,9%</b>	<b>10%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>n.s.*</b>	<b>1%*</b>
<b>Allemagne</b>	<b>0,6%</b>	<b>3%</b>
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>0,8%</b>	<b>100%</b>

\* Seuls quelques commerçants néerlandais communiquent leurs chiffres d'affaires à Klépierre.

L'analyse sectorielle montre que la santé et la beauté (représentant 13 % du chiffre d'affaires total) a conservé sa position de segment le plus performant (+2,3 %), confirmant la tendance solide de 2016. Après un premier trimestre en douceur, le segment de la mode (+1,3 %, 40 % du chiffre d'affaires) s'est nettement redressé au deuxième trimestre, soutenu par des conditions météorologiques favorables. Le segment restauration & alimentation (12 % du chiffre d'affaires) a progressé de 1,5 % grâce aux longs week-ends du deuxième trimestre. Les commerçants spécialisés dans l'équipement de la maison ont vu leur chiffre d'affaires reculer (-3,3 %, 11 % du chiffre d'affaires) du fait d'une base de comparaison élevée, les deux dernières années ayant bénéficié de ventes massives de télévisions encouragées par la transition de la télévision numérique terrestre haute définition.

Tableau 3.  
Évolution du chiffre d'affaires des commerçants par segment  
pour le semestre arrêté au 30 juin 2017

	Périmètre constant	Poids (en % des chiffres d'affaires)
Mode	1,3%	40%
Culture/Cadeaux/Loisirs	-0,2%	17%
Beauté/Santé	2,3%	13%
Restauration/Alimentation	1,5%	12%
Équipement de la maison	-3,3%	11%
Services/Divertissement	3,5%	7%
<b>Total</b>	<b>0,8%</b>	<b>100,0%</b>

### 1.3. REVENUS LOCATIFS BRUTS

Tableau 4.  
Revenus locatifs bruts

En M€	30/06/2017	30/06/2016	Variation courant
France-Belgique	217,6	211,4	2,9%
Italie	104,4	102,7	1,7%
Scandinavie	96,8	97,5	-0,8%
Ibérie	58,1	57,5	1,0%
Europe centrale et Turquie	61,2	59,6	2,6%
Pays-Bas	31,5	30,8	2,3%
Allemagne	27,3	28,7	-4,6%
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>596,8</b>	<b>588,1</b>	<b>1,5%</b>
Autres activités	14,8	15,8	-6,2%
<b>TOTAL</b>	<b>611,7</b>	<b>603,9</b>	<b>1,3%</b>

Les revenus locatifs bruts des centres commerciaux (en part totale) se sont établis à 596,8 M€ au premier semestre 2017, contre 588,1 M€ un an auparavant. Cette progression traduit, à périmètre constant, les effets de l'acquisition de Nueva Condomina en Espagne, et des ouvertures des extensions de Val d'Europe en France et Hoog Catharijne aux Pays-Bas, qui ont plus que compensé l'impact des cessions au cours des 18 derniers mois.<sup>3</sup>

En tenant compte des revenus locatifs bruts découlant des autres activités (en baisse de 6,2 % en raison de cessions d'actifs), le total des revenus locatifs bruts a atteint 611,7 M€, contre 603,9 M€ au premier semestre 2016.

### 1.4. REVENUS LOCATIFS NETS

Tableau 5.  
Revenus locatifs nets

En M€	30/06/2017	30/06/2016	Variation courant	Variation constant	Impact de l'indexation
France-Belgique	195,5	190,9	2,4%	2,3%	0,1%
Italie	93,5	91,6	2,2%	2,2%	0,3%
Scandinavie	86,9	91,3	-4,8%	4,2%	2,4%
Ibérie	51,4	50,3	2,3%	4,8%	1,1%
Europe centrale et Turquie	56,0	54,7	2,4%	2,2%	1,0%
Pays-Bas	22,7	22,0	3,3%	2,1%	1,0%
Allemagne	21,0	20,0	5,3%	-0,1%	0,0%
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>527,1</b>	<b>520,7</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,7%</b>	<b>0,7%</b>
Autres activités	14,4	15,3	-6,2%		
<b>TOTAL</b>	<b>541,5</b>	<b>536,1</b>	<b>1,0%</b>		

Les revenus locatifs nets générés par l'activité des centres commerciaux se sont établis à 527,1 M€ au cours du premier semestre 2017, soit une hausse de 6,4 M€ sur la base du portefeuille actuel en part totale par rapport à la même période en 2016. Cette augmentation s'explique par la conjugaison de plusieurs facteurs :

- des revenus locatifs nets en hausse de 13,5 M€ à périmètre constant (+2,7 %) ;
- 2,9 M€ de revenus locatifs nets additionnels issus de l'acquisition de Nueva Condomina à Murcie en Espagne et de l'ouverture des extensions de Hoog Catharijne aux Pays-Bas et de Val d'Europe en France ;

<sup>3</sup> Pour plus d'informations, lire la section Investissement, développements et cessions du présent rapport.



- une baisse de 10,2 M€ de revenus locatifs nets du fait de cessions d'actifs, notamment en Scandinavie et en Espagne ;
- une incidence limitée des effets de change.

À périmètre constant<sup>4</sup>, les revenus locatifs nets de l'activité des centres commerciaux ont progressé de 2,7 %, soit une surperformance de 200 points de base par rapport à l'impact de l'indexation de +0,7 %.

Graphique 1.

**Répartition des revenus locatifs nets par région sur la période de six mois close au 30 juin 2017**  
(part totale)

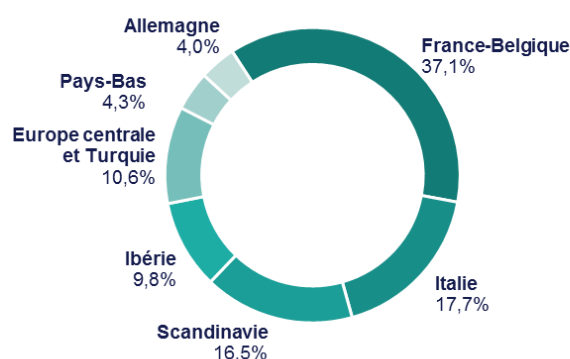


Tableau 6.

**Répartition des revenus locatifs nets des centres commerciaux par région sur la période de six mois close au 30 juin 2017**  
(part totale)

	Variation des revenus locatifs nets à périmètre constant		Impact du change sur le taux de croissance des revenus locatifs
	À change constant	À change courant	
Norvège	4,6%	7,3%	-275 bps
Suède	4,3%	1,1%	320 bps
Danemark	3,6%	3,8%	-20 bps
<b>Scandinavie</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>-5 bps</b>
Pologne	-1,3%	-0,7%	-65 bps
Hongrie	12,6%	12,6%	0 bps
République tchèque	13,0%	13,9%	-95 bps
Turquie	-6,7%	-6,7%	-5 bps
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-50 bps</b>
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>-15 bps</b>

\* Les chiffres de la Turquie ne reflètent pas l'évolution de la livre turque, car les revenus locatifs générés par les centres commerciaux de Klépierre en Turquie sont exprimés en euro et en dollar américain.

<sup>4</sup> Hors contribution des nouvelles surfaces (acquisitions, nouveaux centres et extensions), hors surfaces en cours de restructuration, hors cessions réalisées depuis janvier 2016 et hors effets de change.

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

Les revenus nets des actifs consolidés par mise en équivalence dans les comptes consolidés de Klépierre s'élèvent à 35,9 M€ à l'issue du premier semestre 2017. Ces actifs sont :

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

En 2016, un actif consolidé par mise en équivalence a été cédé en France (Maisonément, en région parisienne) et un autre en Norvège (Åsane Storsenter, à Bergen).

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

Tableau 7.

### Contribution des actifs consolidés par mise en équivalence

#### Revenus locatifs bruts - part totale

en M€	30/06/2017	30/06/2016 (juste valeur)	30/06/2016 (publié)
France	11,5	12,3	12,3
Italie	20,0	19,4	19,4
Norvège (*)	4,1	7,5	7,5
Ibérie	1,5	1,5	1,5
Turquie	7,0	8,3	8,3
<b>Total SME</b>	<b>44,1</b>	<b>48,9</b>	<b>48,9</b>

#### Revenus locatifs nets - part totale

en M€	30/06/2017	30/06/2016 (juste valeur)	30/06/2016 (publié)
France	8,7	9,4	9,4
Italie	17,1	16,6	16,6
Norvège (*)	3,4	6,2	6,2
Ibérie	1,3	1,3	1,3
Turquie	5,4	6,1	6,1
<b>Total SME</b>	<b>35,9</b>	<b>39,6</b>	<b>39,6</b>

#### Cash-flow net courant - part totale

en M€	30/06/2017	30/06/2016 (juste valeur)	30/06/2016 (publié)
France	8,0	8,5	8,5
Italie	12,7	11,3	11,3
Norvège (*)	3,4	6,1	6,1
Ibérie	-0,7	-0,6	-0,6
Turquie	5,2	5,9	5,9
<b>Total SME</b>	<b>28,6</b>	<b>31,3</b>	<b>31,3</b>

#### Résultat net - part totale

en M€	30/06/2017	30/06/2016 (juste valeur)	30/06/2016 (publié)
France	8,5	2,5	-6,8
Italie	32,7	23,1	4,3
Norvège (*)	14,4	17,6	6,4
Ibérie	-0,4	0,5	0,1
Turquie	-15,5	7,6	4,8
<b>Total SME</b>	<b>39,6</b>	<b>51,2</b>	<b>8,8</b>

\* Afin d'obtenir les intérêts en 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

### 1.6.1. Faits saillants de l'activité locative

Tableau 8.

#### Indicateurs clés de performance de l'activité locative au 30 juin 2017

	Volume de baux renouvelés et recommercialisés (M€)	Réversion (%)	Réversion (M€)	Taux d'effort <sup>(a)</sup>	Taux de vacance EPRA	Taux d'impayés <sup>(b)</sup>
France-Belgique	17,8	8,4%	1,5	12,6%	3,1%	1,9%
Italie	11,0	15,2%	1,7	11,5%	1,3%	2,1%
Scandinavie	10,5	12,9%	1,4	11,2%	3,4%	0,3%
Ibérie	10,8	18,7%	2,0	12,9%	4,9%	0,1%
Europe centrale et Turquie	11,4	9,8%	1,1	12,8%	5,2%	2,6%
Pays-Bas	0,7	10,0%	0,1	-	6,5%	2,2%
Allemagne	0,9	-5,0%	0,0	11,2%	5,9%	2,1%
<b>TOTAL</b>	<b>63,1</b>	<b>12,2%</b>	<b>7,7</b>	<b>12,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>1,6%</b>

Le périmètre comprend les actifs consolidés par mise en équivalence.

(a) Taux d'effort. Données non communiquées pour les Pays-Bas, car trop peu de commerçants communiquent leur chiffre d'affaires à Klépierre.

(b) Taux sur 12 mois glissants.

Klépierre annonce un nouveau record de son activité locative au premier semestre 2017, marqué par la signature de 972 baux, dont 815 renouvellements et recommercialisations signés à un taux moyen de réversion de 12,2 %.

Cette performance correspond à une hausse de 9 % du nombre de baux signés et représente un montant de 18,9 M€ de loyers minima garantis supplémentaires en année pleine, hors extensions de Val d'Europe et de Hoog Catharijne. L'augmentation de 6,4 M€ par rapport au premier semestre 2016 a été particulièrement forte en France, confirmant son attractivité aux yeux des enseignes — une attractivité qu'illustre la signature de 190 baux (+16 %, soit 5,6 M€ de loyers annuels minima garantis supplémentaires), en Espagne (+40 %, soit 2,7 M€ de loyers annuels minima garantis supplémentaires) et en Italie (+19 %, soit 2,2 M€ de loyers annuels minima garantis supplémentaires).

Le nombre de baux signés avec des enseignes internationales de premier rang est resté très élevé, 13 baux ayant été conclus avec le Groupe Inditex (dont six magasins Zara), six avec Sephora (dont la mise en œuvre d'un nouveau *concept store* de 600 m<sup>2</sup> à Val d'Europe, ouvert en avril 2017, et un autre de plus de 1 000 m<sup>2</sup> à St Lazare ouvert en avril 2018), six avec Pandora (dont un agrandissement de magasin).

Klépierre a également accéléré la mise en œuvre de sa stratégie Destination Food® avec l'arrivée de concepts innovants dans ses centres, notamment Five Guys (à Hoog Catharijne et Alexandrium), Grom (à Val d'Europe et au Prado), Johnny Rockets (à Lonato), Leon (à Hoog Catharijne) et Wagamama (au Prado). De nouveaux espaces à Hoog Catharijne (City Square et Pavillon), à Val d'Europe (Place des Étoiles) et sur le toit-terrasse du Prado viendront également renforcer l'attractivité de l'offre de restauration de ses centres commerciaux.

Le dynamisme de l'activité locative s'est traduit par une nouvelle progression des indicateurs clés de performance opérationnelle du Groupe au cours du premier semestre. Après des améliorations importantes enregistrées en 2016, le taux de vacance des centres commerciaux (format EPRA) a atteint 3,4 %, soit une réduction de 10 points de base par rapport à décembre 2016 et de 40 points de base par rapport à juin 2016. Dans le même temps, le taux d'impayés s'est maintenu à un niveau faible (1,6 %).

### 1.6.2. Performance en matière de développement durable

Avec Retail First®, Let's Play® et Clubstore®, Good Choices®, l'initiative de Klépierre en matière de développement durable, constitue l'un des quatre piliers de la stratégie du Groupe. Déployée en Europe depuis 2013, Good Choices® est une approche qui se focalise sur les domaines où Klépierre peut maximiser son impact et profiter d'opportunités de croissance. Trente objectifs couvrant l'ensemble de l'activité et les problématiques clés du Groupe, à atteindre à l'horizon 2020, ont été définis et étayés par des plans d'action.

Au cours des derniers mois, des efforts considérables ont été déployés en matière de performance environnementale afin d'affirmer l'ambition de Klépierre dans le domaine du développement durable. Tout d'abord, de nouveaux outils statistiques ont été développés afin de mieux évaluer la performance du Groupe dans ce domaine (grâce à des analyses corrélationnelles) et d'élaborer pour la première fois des plans d'action adaptés à chaque centre commercial. En outre, Klépierre étant profondément convaincu que le partage d'expérience est essentiel à la concrétisation de résultats collectifs, un manuel de bonnes pratiques a été élaboré. Objectif : diffuser aux équipes locales les innovations et bonnes pratiques ayant déjà fait leur preuve ailleurs. Grâce à ces outils et ce manuel, des résultats prometteurs ont été atteints sans investissements (-11 % en France entre 2015 et 2016 par exemple).

## 2. ACTIVITÉ PAR RÉGION

### 2.1. FRANCE-BELGIQUE (36,1 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 9.  
Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA en France-Belgique

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
France	187,6	183,2	2,4%	183,5	179,9	2,0%	3,1%	3,4%
Belgique	7,9	7,7	2,5%	7,9	7,3	9,0%	1,1%	0,9%
<b>France-Belgique</b>	<b>195,5</b>	<b>190,9</b>	<b>2,4%</b>	<b>191,4</b>	<b>187,1</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,3%</b>

Le **PIB** en France a augmenté de 1,1 % au premier trimestre 2017 (par rapport au premier trimestre 2016) et la croissance devrait se poursuivre pour s'établir à 1,3 % en 2017 (contre 1,1 % en 2016) au vu d'une reprise des exportations et d'une forte demande sur le marché intérieur. Les résultats positifs des élections qui se sont déroulées au printemps ont favorisé la confiance des consommateurs à un niveau qui ne s'était pas vu depuis juin 2007. Le taux de chômage devrait reculer pour s'établir à 9,7 % en 2017, contre 10,1 % en 2016. Cette amélioration devrait soutenir la croissance des dépenses de consommation.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** a reculé de 0,3 % (-0,8 % hors extensions) au cours du premier semestre 2017. Après une légère baisse au premier trimestre (-1,3 % en raison d'un samedi et d'un jour calendaire en moins), les ventes sont reparties en nette hausse en avril et mai (+2,5 %), mais ont souffert en juin du calendrier des soldes (une semaine plus tard qu'en 2016). Porté par des conditions météorologiques favorables (en particulier au deuxième trimestre), le segment de la mode a été l'un des plus performants.

Au sein du portefeuille, Val d'Europe a réalisé un chiffre d'affaires élevé (+6,3 %) grâce à la livraison de son extension en avril et à l'ouverture le dimanche de ses magasins depuis le 2<sup>e</sup> semestre 2016. L'ouverture d'un magasin Primark en septembre devrait accroître la fréquentation du centre et le chiffre d'affaires des commerçants. Le centre Blagnac (Toulouse) a également enregistré une croissance rapide du chiffre d'affaires de ses commerçants (+1,0 %) grâce à l'ouverture de nouveaux magasins tels MAC, le Palais des Thés et Uniqlo.

**Les revenus locatifs nets** à périmètre constant ont progressé de 2,3 % au cours des six premiers mois de l'année, réalisant une surperformance de 220 points de base par rapport à l'indexation. Cette performance a été soutenue par les effets positifs des mesures de recommercialisation appliquées en 2016 et au premier semestre 2017. En outre, la renégociation récente du contrat avec Clear Channel et la réduction des coûts d'exploitation grâce à la centralisation des approvisionnements ont renforcé la croissance des revenus locatifs nets. À périmètre courant, les revenus locatifs nets ont enregistré une augmentation de 2,4 % principalement attribuable au projet d'extension de Val d'Europe qui a plus que compensé les effets des cessions d'actifs récentes.

**L'activité locative** est restée dynamique au premier semestre 2017 marqué par la signature de 190 baux (contre 164 au premier semestre 2016) à un taux de réversion moyen de 8,4 % en ce qui concerne les renouvellements et les recommercialisations (en France et en Belgique). La récente campagne de relocations à St Lazare s'est traduite par la signature de 14 baux avec des marques de premier rang comprenant NYX Professional Makeup, Rituals, Levi's, Calzedonia et Bialetti, tandis que Undiz, Petit Bateau et Pylones ont renouvelé leurs engagements. La belle réussite du centre commercial, ouvert il y a six ans, suscite une forte demande de la part des commerçants et favorise des taux de réversion élevés.

Quatre ans après son extension, le centre commercial de Bègles (à proximité de Bordeaux) continue de renforcer sa position de leader en accueillant Décathlon (magasin de 6 000 m<sup>2</sup>) et le nouveau concept de restauration Mosto Buffet (1 100 m<sup>2</sup>). Swatch y a inauguré son nouveau *concept store*, tandis que Jott, la marque de doudounes, viendra compléter l'offre du centre commercial.

Au premier trimestre 2018, Sephora dévoilera l'un de ses plus grands magasins au monde (le 2<sup>e</sup> plus grand en France) mettant en avant un concept inédit sur plus de 1 000 m<sup>2</sup> à St Lazare. Le leader du segment santé &

beauté a signé 4 baux supplémentaires à Annecy Courier et Villiers-en-Bière (renouvellements), Marseille Bourse (extension) et Val d'Europe (nouveau concept). Trois relocations ont été conclues avec Pandora, dont l'une portant sur un magasin de 190 m<sup>2</sup> à Créteil Soleil. Le Groupe Inditex a signé 6 baux sur l'ensemble du portefeuille de Klépierre au premier semestre 2017, dont le magasin *flagship* de Zara sur le point d'ouvrir au Prado (adéquation parfaite avec les Galeries Lafayette). Un magasin Zara de 1 700 m<sup>2</sup> a ouvert à Écully (région de Lyon) en juin 2017, renforçant ainsi l'attractivité du centre commercial.

## 2.2. ITALIE (17,3 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 10.

### Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA en Italie

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
<b>Italie</b>	<b>93,5</b>	<b>91,6</b>	<b>2,2%</b>	<b>93,5</b>	<b>91,6</b>	<b>2,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,6%</b>

En Italie, le **PIB** a progressé de 1,2 % au premier trimestre 2017 (par rapport au premier trimestre 2016) et sa croissance devrait s'établir à seulement 1,0 % sur l'année au vu de la morosité des comportements d'achat des ménages, la remontée de l'inflation et les incertitudes politiques.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** du portefeuille italien a baissé de 1,2 % au cours du premier semestre. Cette performance négative s'explique en grande partie par l'émergence d'une concurrence affectant en particulier les centres commerciaux de Milan et de Brescia (Le Rondinelle). Il Leone di Lonato et Le Corti Venete ont également dû faire face à des difficultés en raison de l'ouverture de nouveaux centres commerciaux à proximité. Tandis que l'impact d'une concurrence plus rude s'est fait largement sentir au premier trimestre, la tendance s'est normalisée au deuxième trimestre (en particulier à Milan).

Nos plus grands centres commerciaux ont toutefois continué de surperformer le marché : le chiffre de Romagna Shopping Valley a augmenté de 14,6 % depuis le début de l'année, Alle Valli a enregistré une progression de 2,9 %, tandis que Porta di Roma a montré une croissance soutenue de +3,2 %, portée par la récente campagne de recommercialisation et la mise en œuvre du concept Clubstore®.

**Les revenus locatifs nets** ont enregistré une hausse de 2,2 % au cours du semestre, réalisant une surperformance de 190 points de base par rapport à l'indexation. À nouveau, le principal facteur de croissance des revenus locatifs nets a été le dynamisme de l'activité locative en 2016 et au premier semestre 2017. Des recettes supplémentaires ont été dégagées par l'activité de *specialty leasing* et des loyers variables. Enfin, le recul des impayés a également favorisé la croissance des revenus locatifs à périmètre constant.

En tout, 157 **baux** ont été signés au premier semestre 2017, au taux de réversion élevé de 15,2 % (144 renouvellements). Les grandes enseignes internationales ont continué de se développer en Italie dans le portefeuille de Klépierre. Cinq magasins Pandora ont réalisé un agrandissement (notamment Campania, Destriero et Porta di Roma), la marque étant à la recherche d'espaces plus grands afin d'assurer sa prospérité. Treize baux ont été signés avec le groupe de mode Miroglio, dont 11 renouvellements et deux nouvelles locations.

Flunch, la chaîne de restauration rapide populaire, réalisera des travaux de rénovation à Porta di Roma (976 m<sup>2</sup>) et ouvrira une nouvelle adresse en novembre 2017 à La Certosa (1 205 m<sup>2</sup>), entraînant un renforcement de l'offre et une amélioration du taux d'occupation.

À Globo (région de Milan), la vaste campagne de recommercialisation s'est traduite par le renouvellement et la recommercialisation de baux portant sur près de 5 400 m<sup>2</sup> à des enseignes de distribution nationales et internationales telles que Adidas, Accessorize et Media World (magasin « *rightsized* », 800 m<sup>2</sup>) et Geox (magasin « *rightsized* », +84 m<sup>2</sup>). Par ailleurs, Limoni (367 m<sup>2</sup>) et New Energy (1 440 m<sup>2</sup>) ont renouvelé leur contrat.

## 2.3. SCANDINAVIE (16,0 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 11.

### Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA en Scandinavie

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
Norvège	33,4	32,2	3,6%	33,8	32,3	4,6%	2,5%	3,8%
Suède	28,2	31,5	-10,6%	27,3	26,1	4,3%	3,1%	4,1%
Danemark	25,3	27,5	-8,1%	25,0	24,1	3,6%	5,8%	6,2%
<b>Scandinavie</b>	<b>86,9</b>	<b>91,3</b>	<b>-4,8%</b>	<b>86,0</b>	<b>82,6</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,5%</b>

### 2.3.1. Norvège

**L'économie norvégienne** a accéléré depuis le début de l'année 2017, affichant une croissance de son PIB à son plus haut niveau depuis trois ans (+0,9 % au premier trimestre 2017 par rapport à la même période en 2016) et une croissance pour l'année 2017 devrait s'établir à +1,3 %. Le moteur principal de cette reprise est l'augmentation de la consommation des ménages (+2,0 % pour l'année 2017). Le niveau faible du chômage (4,4 % en 2017E) et le taux modéré de l'inflation (1,9 % en 2017E, contre 3,5 % en 2016) devraient continuer d'accompagner l'amélioration des indicateurs économiques.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** a enregistré une baisse de 1,4 % au premier semestre 2017, pénalisé par de mauvaises conditions météorologiques au deuxième trimestre. L'activité des centres commerciaux est restée saine : le chiffre d'affaires des commerçants de Metro a progressé de 2,9 %, du fait de relocations majeures au cours des 2 à 3 dernières années ; le chiffre d'affaires des commerçants de Vinterbro Senter s'est établi à + 3,0 % en raison d'un taux de conversion élevé. À l'échelle sectorielle, le segment santé & beauté a réalisé une croissance robuste (+4,8 %), tandis que le segment mode (-2,1 %) a été pénalisé par des conditions météorologiques défavorables.

**Les revenus locatifs nets** ont enregistré une croissance de +4,6 % à périmètre constant au premier semestre 2017. Avec un impact de 3,7 %, l'indexation a été le principal facteur de croissance. Le taux de réversion élevé obtenu (en particulier à Gulsbogen et Farmandstredet) explique le reste de l'augmentation, tandis que la contraction du taux de vacance (-130 points de base à 2,5 %) s'est produite à la fin du semestre et devrait par conséquent contribuer principalement à accroître les revenus locatifs nets du second semestre.

Au cours du premier semestre, **78 baux** ont été signés dans les centres commerciaux de Klépierre en Norvège (contre 67 au premier semestre 2016) à un taux de réversion moyen de 15,5 % pour les 60 renouvellements. À Arkaden, H&M a inauguré un magasin de plus de 3 000 m<sup>2</sup> entièrement rénové, tandis que COS ouvrira sur une surface de plus de 1 400 m<sup>2</sup> son tout premier magasin dans un centre commercial norvégien. À Gulsbogen, Clas Ohlson prévoit la mise en œuvre de son dernier concept, tandis que Toys'R'Us ouvrira un nouveau magasin.

Klöpierre a poursuivi le déploiement de son concept Destination Food® dans ses centres commerciaux en Norvège. À Oslo City, plusieurs baux ont été signés avec de nouveaux noms de la restauration : Backstube (boulangerie), Soho Urban Barista (ouvert en mars) et The Juicery (ouverture prévue en octobre 2017). Subway et Starbucks se sont tous deux implantés à Arkaden au premier semestre (sur une superficie de 112 m<sup>2</sup> pour le premier, et de 136 m<sup>2</sup> pour le second). À Gulsbogen, Gulating (brasserie urbaine), Espresso House et Tika (restaurant indien) ont déployé leurs tout derniers concepts.

Home & Cottage ouvrira un magasin de 908 m<sup>2</sup> à Vinterbro. Cette solide enseigne spécialisée dans l'équipement de la maison favorisera la réduction du taux de vacance et renforcera l'offre du centre commercial.

### 2.3.2. Suède

**L'économie** de la Suède s'est montrée robuste depuis le début de l'année. Le PIB a progressé de +2,2 % au cours de la période par rapport au premier trimestre 2016 et sa croissance devrait s'établir 2,7 % en 2017, ce qui représente une forte augmentation par rapport aux autres économies matures. Cette hausse a été portée par la solidité de la demande, l'essor du marché du travail, la croissance de la productivité et l'éclaircissement des

perspectives à l'échelle internationale. Les prix à la consommation devraient croître en dépit de pressions inflationnistes modérées (1,6 % en 2017E).

**Le chiffre d'affaires des commerçants** a augmenté de 1,7 % au premier semestre 2017. Une fois de plus, Emporia a réalisé des performances au-delà de celles des autres enseignes, affichant une croissance de 5,1 % depuis le début de l'année grâce au renforcement du taux de fréquentation (+1,9 %) et à l'amélioration de l'offre commerciale. Galleria Boulevard a enregistré une hausse de 2,8 %. Au cours du premier semestre 2017, les chiffres d'affaires des segments restauration & alimentation et santé & beauté ont progressé fortement, de 3,8 % pour le premier et de 3,4 % pour le second, tandis que le segment mode a réalisé une hausse de 1,4 %.

**Les revenus locatifs nets** ont augmenté de 4,3 % à périmètre constant au cours des six premiers mois de l'année, réalisant une surperformance de 310 points de base par rapport à l'indexation (+1,2 %). Les deux tiers de la surperformance découlent de taux de réversion élevés (ainsi que de l'agrandissement de H&M à Emporia et Marieberg), tandis que le tiers restant s'explique par les loyers variables. Sur une base courante, les revenus locatifs nets ont décliné de 10,6 %, suite à la cession de Torp et, dans une moindre mesure, des bureaux d'Emporia.

**L'activité locative** est restée saine dans nos centres commerciaux suédois, grâce à la signature de 67 baux au premier semestre 2017 à un taux de réversion moyen de 12,6 % en ce qui concerne 58 renouvellements. Emporia a continué d'attirer les enseignes qui se développent dans le pays : Calvin Klein, DM et Kids Brand Store sur le segment mode, et Make Up Store et Brush & Blow sur le segment santé & beauté. D'autres baux significatifs ont été conclus, notamment avec l'ouverture de Hemmakväll (confiserie) et les renouvellements de G-Star (mode) et Glensia (bijoux). À Marieberg, Finlayson (162 m<sup>2</sup>), Cassels (502 m<sup>2</sup>), Only (184 m<sup>2</sup>) et Partyland (121 m<sup>2</sup>) ont ouvert de nouveaux magasins. Par ailleurs, H&M a lancé trois magasins dans trois centres : Emporia (3 392 m<sup>2</sup>), Marieberg (3 261 m<sup>2</sup>) et Kupolen (2 864 m<sup>2</sup>).

### 2.3.3. Danemark

**Le contexte macroéconomique** est resté solide au premier semestre 2017. La croissance du PIB a atteint 2,6 % au premier trimestre 2017 par rapport à la même période en 2016, et devrait s'établir à 1,6 % en 2017 (contre 1,3 % en 2016). La confiance des consommateurs s'est maintenue à des niveaux élevés en mai, tandis que la confiance des entreprises est repassée en zone positive en avril après trois années de performance négative.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** a reculé de 1,7 % au premier semestre 2017, affecté en grande partie par le secteur de la mode (-2,2 %) qui a subi les conséquences de conditions météorologiques défavorables. Ce déclin a plus que contrebalancé la solide performance du segment santé & beauté (+9,1 %) et du segment restauration & alimentation (+12,4 %) principalement porté par la nouvelle offre de restauration du centre commercial Field's.

**Les revenus locatifs nets** ont enregistré une hausse de 3,6 % à périmètre constant, soit une surperformance de 150 points de base par rapport à l'indexation, majoritairement attribuable aux recettes de l'activité de *specialty leasing* et aux loyers variables.

En tout, 10 **baux** ont été signés au cours du premier semestre 2017. Au centre commercial Field's, Zara prévoit l'ouverture d'un nouveau magasin *flagship* de 2 800 m<sup>2</sup> en avril 2018 qui représentera une nouvelle locomotive sur le segment de la mode. Pour sa part, Calvin Klein a ouvert son premier magasin dans le portefeuille danois de Klépierre en avril 2017. Dans une volonté de réduire significativement son taux de vacance à court terme, le centre accueillera également le magasin éphémère d'une grande enseigne. À Bryggen, Toys'R'Us ouvrira un magasin en octobre 2017.



## 2.4. IBÉRIE (9,5 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 12.

### Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA en Ibérie

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
Espagne	41,4	40,6	1,9%	39,2	37,3	5,0%	3,9%	4,9%
Portugal	10,0	9,7	3,9%	10,0	9,7	3,9%	8,3%	10,0%
<b>Ibérie</b>	<b>51,4</b>	<b>50,3</b>	<b>2,3%</b>	<b>49,2</b>	<b>47,0</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,9%</b>	<b>6,2%</b>

#### 2.4.1. Espagne

**La conjoncture économique** espagnole poursuit son expansion à un rythme plus rapide que dans le reste de l'Europe, affichant un PIB en hausse de 3,0 % au premier trimestre (par rapport à la même période en 2016), progression qui devrait s'établir à 2,8 % en 2017. Les indices des responsables des achats dans les secteurs des services et de la fabrication ont nettement progressé, tandis que les exportations se sont accélérées au premier trimestre 2017 à un rythme sans précédent. Le marché de l'emploi a continué de s'améliorer, avec le taux de chômage le plus récent attendu en baisse à 17,5 % pour l'année 2017 (contre 19,6 % en 2016), stimulant en définitive la consommation.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** du portefeuille espagnol est resté dynamique (+4,8 %) au cours du premier semestre 2017, affichant une très forte performance au deuxième trimestre (+8,5 %). Tous les centres commerciaux Klépierre de Madrid ont réalisé de bons résultats (Principe Pio : +7,4 % ; Plenilunio : +4,5 % et La Gavia : +1,7 %). L'augmentation des ventes des magasins a été tirée par les segments santé & beauté (+11,2 %), culture, cadeaux & loisirs (+8,3 %) et restauration & alimentation (+5,7 %), ainsi que le segment de la mode affichant une performance positive (+1,3 %).

Les revenus locatifs nets ont progressé de 5,0 % à périmètre constant au cours du premier semestre 2017, soit une surperformance de 380 points de base par rapport à l'indexation (+1,2 %). Le taux de réversion dynamique est resté le principal facteur de croissance, en particulier dans les centres commerciaux majeurs, tandis que le chiffre d'affaires robuste des commerçants a engendré des loyers variables. Enfin, le taux de vacance (-100 points de base, à 3,9 %) et le taux d'impayés (-40 points de base, à 0,2 %) ont nettement reculé, soutenant eux aussi la croissance à périmètre constant.

**L'activité locative** du portefeuille espagnol a réalisé une solide performance au cours du premier semestre. En tout, 137 baux ont été signés avec des enseignes de distribution internationales à un taux de réversion moyen de 21 % (112 renouvellements et recommercialisations). Sur le segment de la mode, l'offre s'est encore diversifiée grâce à l'arrivée de marques de renom : Adidas (350 m<sup>2</sup> à Maremagnum), Celio (301 m<sup>2</sup> à La Gavia), Etam (232 m<sup>2</sup> à La Gavia) et Etam Lingerie (258 m<sup>2</sup> à Plenilunio), Mango (844 m<sup>2</sup> à Gran Via de Hortaleza et 868 m<sup>2</sup> à El Ferial) et Undiz (171 m<sup>2</sup> à La Gavia). Les équipes commerciales ont intensifié leurs actions au centre commercial Nueva Condomina : Zara y ouvrira son plus grand magasin de la région au printemps 2018 (3 400 m<sup>2</sup>) profitant du déménagement de Cortefiel qui lancera un nouveau magasin-concept au rez-de-chaussée et de Zara Home qui inaugurera un nouveau magasin de 500 m<sup>2</sup> à l'automne. Reebok s'installera également dans le centre commercial. À Plenilunio, Stradivarius a dévoilé un tout nouveau magasin de 553 m<sup>2</sup> doté d'une nouvelle façade en adéquation avec la mise en œuvre en cours du concept Clubstore®. Sur le segment beauté, Lush a ouvert deux magasins à Maremagnum, tandis que Mac a signé un contrat de location à Gran Via de Hortaleza et qu'Yves Rocher a renouvelé ses deux contrats, l'un à Meridiano, l'autre à La Gavia.

#### 2.4.2. Portugal

**Le contexte économique** portugais s'est dynamisé depuis le début de l'année. Au premier trimestre 2017, la croissance du PIB a atteint 2,8 % par rapport à la même période l'année dernière, et devrait s'établir à 2,1 % en 2017 (contre 1,4 % en 2016). La demande d'importation des marchés européens clés y a nettement contribué. En 2017, le taux de chômage devrait tomber à 9,7 %, contre 11,1 % en 2016, tandis que la confiance des ménages et des entreprises s'est considérablement améliorée depuis l'année dernière.

Comme en Espagne, le **chiffre d'affaires des commerçants** a enregistré une forte croissance de 4,4 % au premier semestre 2017, marquée par une nette accélération au deuxième trimestre (+9,6 %, en partie liée aux dates de Pâques). Tous les secteurs ont contribué à ces résultats positifs, à l'instar des segments santé & beauté (+10,6 %), mode (+4,7 %) et culture & cadeaux (+10,7 %).

**Les revenus locatifs nets** ont enregistré une hausse de 3,9 % à périmètre constant, soit une surperformance de 310 points de base par rapport à l'indexation. Cette progression s'explique en grande partie par des opérations de relocation réussies à Parque Nascente et Guimaraes qui ont attiré des enseignes nouvelles et attractives.

La demande d'espaces de qualité de la part des commerçants est restée forte. Dans le portefeuille portugais, 60 **contrats** ont été signés au cours du premier semestre au taux de réversion de 12,0 % en ce qui concerne 44 renouvellements et recommercialisations. Grâce à une campagne efficace de renouvellements à Aqua Portimão, 35 opérations ont été menées à bien auprès d'enseignes plébiscitées comme Tiffosi, Seaside, Quiksilver, Pizza Hut et Claire's, portant sur une superficie totale de 5 800 m<sup>2</sup>. L'offre restauration & alimentation du centre s'est renforcée, bénéficiant de la récente ouverture de Mundo do Café. À Parque Nascente, Klépierre a mis en œuvre une vaste campagne visant à renforcer la présence des grandes enseignes. Cette initiative s'est traduite par l'agrandissement de plusieurs magasins — Zara (2 232 m<sup>2</sup>), Bershka, Stradivarius, Lefties, C & A et MediaMarkt —, transformant le centre commercial comme la destination mode de sa zone de chalandise.

## 2.5. EUROPE CENTRALE & ORIENTALE ET TURQUIE (10,3 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 13.

### Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA en Europe centrale et orientale & Turquie

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
Pologne	15,7	15,9	-1,0%	15,7	15,9	-1,3%	1,5%	1,7%
Hongrie	10,1	9,4	7,7%	10,0	8,8	12,6%	4,9%	6,6%
République tchèque	14,9	12,9	15,3%	14,7	13,0	13,0%	1,5%	0,9%
Turquie	14,2	15,1	-6,0%	14,6	15,7	-6,7%	8,2%	7,5%
Autres	1,2	1,5	N/A	1,3	1,7	N/A	7,7%	N/A
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>56,0</b>	<b>54,7</b>	<b>2,4%</b>	<b>56,3</b>	<b>55,1</b>	<b>2,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,1%</b>

### 2.5.1. Pologne

L'**économie** polonaise a enregistré une solide croissance de son PIB (+4,2 %) au cours des trois premiers mois de 2017 par rapport à l'an dernier, et devrait réaliser une croissance annuelle de 3,6 % (soit une hausse de 90 points de base par rapport à 2016). Cette progression a été soutenue par le renforcement de la consommation des ménages et l'augmentation des exportations. La prospérité économique a favorisé la baisse du taux de chômage, s'établissant à 5,2 % contre 6,2 % l'année précédente.

La croissance du chiffre d'affaires des commerçants en Pologne s'est accélérée en 2017 (+3,2 %) par rapport à la même période en 2016 (+2,8 %). Cette tendance s'explique à la fois par un effet calendaire favorable en mai (4 jours fériés, publics et religieux) et une pression atténuée de la concurrence. Les centres commerciaux du portefeuille ont enregistré de solides performances, notamment à Sadyba Best Mall (4,1 %), Lublin Plaza (+4,1 %), Rybnik Plaza (+7,2 %) et Ruda Śląska Plaza (+7,3 %). Selon une perspective sectorielle, les segments restauration & alimentation et santé & beauté ont enregistré une hausse de 10,3 % et 5,6 % respectivement, tandis que le segment de la mode a progressé de 1,2 %.

**Les revenus locatifs nets** ont reculé de 1,3 % à périmètre constant au cours du premier semestre 2017. Tandis que l'impact de l'indexation a été limité (+0,6 %), le taux de réversion légèrement négatif et l'augmentation du taux d'impayés ont contribué à cette baisse. Selon une analyse par centre commercial, les résultats positifs de Sadyba ont été contrebalancés par les renouvellements négatifs de Rybnik, Sosnowiec et Poznan.

**L'activité locative** est restée stable au cours du premier semestre 2017, 61 baux ayant été signés avec des enseignes locales et internationales, dont 57 portant sur des renouvellements. L'attractivité de Lublin Plaza s'est confirmée par le renouvellement d'enseignes bien implantées à l'image de Cinema City et de Stokrotka, ainsi que de plusieurs marques internationales telles Hugo Boss, Intimissimi, Calzedonia, Esprit et Levi's. En ce qui concerne l'offre restauration & alimentation, Subway a réitéré son contrat et Buon Appetito a accueilli ses premiers convives en juin. À Rybnik Plaza, plusieurs enseignes bien connues ont renouvelé leurs baux : Grycan (artisan-glacier familial, 108 m<sup>2</sup>), Orsay (155 m<sup>2</sup>), Promod (175 m<sup>2</sup>) et Vision Express (139 m<sup>2</sup>).

### 2.5.2. République tchèque

**Le PIB** tchèque a progressé de 3,0 % au cours du premier trimestre 2017 par rapport à l'an dernier, et devrait maintenir ce rythme toute l'année (2,9 % attendu en 2017 contre 2,3 % en 2016). Le développement du marché du travail, l'augmentation des salaires, la conjoncture positive du secteur manufacturier et la confiance retrouvée des consommateurs sont les principaux facteurs de cette progression. L'inflation devrait atteindre 2,3 % en 2017, contre 0,7 % en 2016.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** a augmenté de 6,5 % au premier semestre 2017, soit une performance comparable à celle du premier semestre 2016. En dépit d'effets calendaires défavorables (deux jours fériés en mai et Pâques en avril ayant conduit à la fermeture des centres), les trois centres commerciaux de Klépieře en République tchèque ont enregistré de bons résultats. Plzeň Plaza a réalisé la meilleure performance (+9,4 %), suivi de Novodvorská Plaza (+8,4 %). Nový Smíchov, le centre commercial qui accueille le plus grand magasin Sephora en Europe centrale, a réalisé une croissance solide (+5,3 %). Le chiffre d'affaires du segment de la mode a augmenté de manière soutenue (+4,5 %), tandis que les segments restauration & alimentation et santé & beauté ont progressé respectivement de 12,4 % et 8,3 %.

**Les revenus locatifs nets** ont fortement progressé (+13,0 % à périmètre constant) au cours de la période, largement au-dessus de l'indexation. Pour l'essentiel, cette croissance s'explique par la forte augmentation de l'activité locative à Nový Smíchov à la suite des travaux de restructuration de l'entrée principale du centre à l'automne dernier (arrivée de nouvelles enseignes comme Tiger, Starbucks et Douglas) et des relocations à taux de réversion élevés.

**L'activité locative** s'est avérée très dynamique en République tchèque. Sur la période, 45 baux ont été conclus au taux de réversion élevé de 25,3 % (42 renouvellements et recommercialisations). Les initiatives de Nový Smíchov pour accueillir de nouvelles marques de renom se sont poursuivies, débouchant sur la signature de deux baux avec le Groupe Inditex : Zara, qui ouvrira un magasin *flagship* de 3 300 m<sup>2</sup> mettant en avant son dernier concept, et Bershka qui se lancera sur un espace de 1 020 m<sup>2</sup>. Au-delà de ces belles opérations, des contrats signés récemment avec Hugo Boss, Tous et Lush à Nový Smíchov ont confirmé la position de leader du centre commercial dans le pays. Plusieurs marques internationales comme Armani Jeans, Calzedonia, Geox et Marks & Spencer (1 080 m<sup>2</sup>) ont également renouvelé leurs engagements avec le centre commercial. À Plzeň Plaza, Burger King a signé un contrat concernant l'ouverture d'un restaurant sur 138 m<sup>2</sup>, une opération qui vient renforcer l'offre de restauration du centre.

### 2.5.3. Hongrie

**L'économie** hongroise a progressé de 3,8 % au premier trimestre 2017 par rapport à la même période en 2016, et devrait maintenir ce niveau sur l'ensemble de l'année. Ce rythme, deux fois supérieur à celui de 2016, est le résultat de solides performances dans les secteurs industriels et des services. La situation du chômage s'est améliorée (le taux de chômage a reculé, s'établissant à 4,2 %, contre 5,1 % en 2016), tandis que la confiance des entreprises a atteint son plus haut niveau en trois ans.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** hongrois a poursuivi la dynamique engagée, avec une croissance de 11,6 % au cours du premier semestre. Dans l'ensemble, la performance des commerçants a bénéficié des améliorations continues sur le marché du travail et de l'augmentation du salaire minimum, les deux ayant sensiblement encouragé la consommation intérieure. À Corvin (Budapest), le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de 21,6 %, porté principalement par le supermarché CBA Prima. À Nyír Plaza et Duna Plaza, le chiffre d'affaires des commerçants a progressé respectivement de 16,0 % et 12,0 %, suivis de Győr Plaza

avec +6.8 %. Les segments restauration & alimentation et mode ont contribué fortement à cette croissance, affichant une progression de 14,5 % et de 12,8 % respectivement sur la période.

À périmètre constant, les **revenus locatifs nets** ont augmenté de +12,6 % sur la période, soit une nette surperformance par rapport à l'indexation. Cette solide performance a été soutenue par la baisse du taux de vacance (-170 points de base, à 4,9 %) et la dynamique positive de l'activité locative sur l'ensemble du portefeuille. De tous les centres commerciaux, Corvin se démarque par sa performance (+20 %) marquée par une hausse de la fréquentation et des ventes des enseignes locomotives.

Le portefeuille hongrois est resté attractif aux yeux des enseignes internationales, 64 contrats ayant été signés au cours du premier semestre 2017 au taux de réversion élevé de 26,0 % en ce qui concerne 52 renouvellements et recommercialisations. Sur l'ensemble du portefeuille, Klépierre a accéléré la mise en œuvre de sa stratégie Destination Food® en accueillant des enseignes de restauration plus connues, à l'image de Costa Coffee, Francia Bistro et KFC au centre Duna Plaza. En outre, WOK'N'GO, la chaîne de restauration rapide équilibrée, a choisi de s'installer à Győr Plaza dont l'offre de divertissement se renforcera dès le mois d'août 2017 avec l'arrivée de Lego.

#### 2.5.4. Turquie

Au cours du premier trimestre 2017, le **PIB** turc a augmenté de 4,5 % par rapport à la même période en 2016, et devrait poursuivre sa croissance à hauteur de 3,4 % d'ici la fin de l'année 2017, confirmant une accélération par rapport à 2016 (+3,1 %). L'indice de confiance des consommateurs s'est progressivement amélioré, s'établissant à 72,8 en mai 2017, contre 63,6 à fin 2016. Le chômage devrait se maintenir à 10,8 % en 2017. Le pays est toujours en proie à de fortes pressions inflationnistes (10,4 % en 2017).

**Le chiffre d'affaires des commerçants** s'est accru de 9,1 % au premier trimestre 2017, fortement soutenu par les bonnes performances du deuxième trimestre (+11,7 %). En dépit du climat d'incertitudes politiques et du taux de chômage élevé, la plupart des centres commerciaux de Klépierre sont parvenus à accroître fortement leurs chiffres d'affaires au premier semestre 2017 : Teraspark (+17,7 %), Tarsu (+13,8 %), Anatolium (+12,4 %) et Tekira (+9,5 %). Tous les segments de marché ont affiché une forte croissance : la mode en hausse de 12,1 %, la restauration +12,1 % et la santé & beauté +11,2 %.

Dans un contexte de dépréciation continue de la lire turque par rapport au dollar américain et à l'euro, les **revenus locatifs nets** en Turquie ont chuté de 6,7 % à périmètre constant en raison de mesures provisoires visant à atténuer les conséquences de la dépréciation de la livre turque pour les enseignes.

En tout dans le portefeuille turc, 49 **baux** ont été signés au premier semestre 2017, dont 38 renouvellements et recommercialisations à un taux de réversion moyen de 1,7 %. D&R, la plus grande enseigne turque spécialisée dans la distribution de produits culturels, a signé un bail portant sur une surface de 514 m<sup>2</sup> à Akmerkez, renforçant ainsi l'offre commerciale du centre tout en réduisant son taux de vacance. Zara a agrandi son magasin qui s'étend désormais sur 2 100 m<sup>2</sup>. À Teraspark, l'enseigne de chaussures FLO a augmenté sa taille de 500 m<sup>2</sup> et accueille désormais ses clients sur 1 235 m<sup>2</sup>. Enfin, Nike a rénové son magasin à Anatolium, tandis qu'Yves Rocher a ouvert une boutique à Tarsu.

## 2.6. PAYS-BAS (4,2 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 14.

### Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA aux Pays-Bas

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
Pays-Bas	22,7	22,0	3,3%	13,0	12,7	2,1%	6,5%	6,7%

**Le PIB** néerlandais a augmenté de 2,5 % (par rapport au premier trimestre 2016) et sa croissance devrait s'établir à 2,4 % en 2017 (contre 2,1 % en 2016). La consommation des ménages devrait rester stable par rapport à 2016, tandis que la consommation publique est attendue en hausse de 70 points de base. Au premier

trimestre 2017, le taux de chômage a reculé, s'établissant à 5,2 % contre 6,0 % en 2016. La confiance des ménages et des entreprises s'est améliorée par rapport au faible niveau de l'année dernière, en ligne avec la dynamique macroéconomique positive du pays.

**Les revenus locatifs nets** ont enregistré une hausse de 2,1 % à périmètre constant au cours du premier semestre 2017 (impact de l'indexation de 1,0 %), soit une nette amélioration par rapport au premier semestre 2016. Le taux d'impayés a reculé de 4,3 % au premier semestre 2016 à 2,2 % au premier semestre 2017, du fait de l'amélioration de la conjoncture économique. L'année dernière avait souffert de la faillite de plusieurs commerçants.

**En ce qui concerne l'activité locative**, le portefeuille néerlandais a enregistré une solide performance au premier semestre 2017 et réalisé des renouvellements et des recommercialisations à un taux de réversion de 10 %. Hoog Catharijne s'est démarqué, occupant une position dominante sur le marché néerlandais, en accueillant 27 nouvelles marques. Son offre de restauration est en pleine phase de mise en œuvre, des contrats ayant été signés avec le Groupe HMS, le plus grand opérateur du secteur de la restauration pour voyageurs (Leon, 217 m<sup>2</sup>, et Burger Federation, 303 m<sup>2</sup>), ainsi qu'avec d'autres restaurants à succès comme Comptoir Libanais (381 m<sup>2</sup>) et d'Exki (deux restaurants, 236 m<sup>2</sup> et 138 m<sup>2</sup>). La chaîne très prisée Vapiano ouvrira un très grand restaurant de 1 300 m<sup>2</sup> avec toit-terrasse au premier trimestre 2018. Five Guys ouvrira également son premier restaurant dans le pays au premier trimestre 2018. L'offre du segment mode s'est renforcée grâce à la signature de plusieurs contrats, notamment avec Only (545 m<sup>2</sup>), Vero Moda (340 m<sup>2</sup>), Jack & Jones (280 m<sup>2</sup>) et Timberland (110 m<sup>2</sup>). Outre ces signatures, Nike ouvrira un magasin *flagship* en septembre sur une surface de près de 1 200 m<sup>2</sup>. À Alexandrium, Five Guys a signé un bail portant sur une superficie de 327 m<sup>2</sup>, l'ouverture du restaurant étant prévue en février 2018.

## 2.7. ALLEMAGNE (3,9 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 15.

### Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA en Allemagne

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
Allemagne	21,0	-	NA	20,4	20,4	-0,1%	5,9%	6,4%

**L'économie** allemande est restée solide au premier semestre 2017. Au premier trimestre 2017, son PIB a progressé de 1,7 % par rapport à la même période l'année dernière, et sa croissance devrait s'établir 2,0 % en 2017 (contre 1,8 % en 2016). Les principaux facteurs de cette croissance sont les dépenses publiques et privées, l'amélioration des investissements privés ayant donné un coup de pouce supplémentaire à l'économie du pays. Le taux de chômage a continué son recul, s'établissant à 3,8 % en 2017 contre 4,1 % en 2016. La confiance des consommateurs a connu un formidable rebond depuis le début de l'année, atteignant son plus haut niveau en quatre ans.

**Le chiffre d'affaires des commerçants** du portefeuille allemand a enregistré une croissance modérée au cours des six premiers mois de l'année (+0,6 %), les centres Königsgalerie et Arneken Galerie ayant réalisé une croissance de +4,1 % pour le premier et de +0,4 % pour le second. Tous segments confondus, l'effet calendaire favorable et les bonnes conditions météorologiques ont profité aux commerçants, notamment sur les segments restauration & alimentation (+3,4 %) et santé & beauté (+1,7 %).

**Les revenus locatifs nets** sont restés stables au premier semestre 2017, sans aucune contribution de l'indexation. La réversion négative a encore impacté l'évolution des revenus locatifs nets, mais a été compensée par la réduction des coûts locatifs grâce à la contraction à la fois du taux de vacance (-50 points de base à 5,9 %) et du taux d'impayés (-120 points de base à 2,1 %).

L'équipe **activité locative** allemande a remporté 27 contrats au premier semestre 2017, renforçant l'offre commerciale de son portefeuille avec l'arrivée de nouvelles enseignes internationales. À Boulevard Berlin, la chaîne d'équipement pour la maison Soestrene Grene a ouvert son premier magasin berlinois (352 m<sup>2</sup>). L'enseigne de mode turque Yargici a inauguré son premier magasin dans le pays et l'Occitane s'est installée

dans le centre commercial. Outre ces signatures, Triumph (223 m<sup>2</sup>), G-Star (186 m<sup>2</sup>) et Ecco (6 131 m<sup>2</sup>) ont renouvelé leurs baux. À Arneken Galerie, T.K Maxx a signé un bail portant sur un espace de 2 088 m<sup>2</sup>, se hissant ainsi au rang de principal magasin du centre commercial. À Forum Duisburg, JD Sports a ouvert une boutique de 311 m<sup>2</sup> en mars et Zara ouvrira un magasin de 3 000 m<sup>2</sup> en novembre 2017. Pour sa part, Saturn a renouvelé son bail et rénové son magasin de 6 400 m<sup>2</sup>, confirmant une nouvelle fois la qualité du centre commercial. À Centrum Galerie à Dresde, le centre de fitness Superfitun a signé un bail portant sur une superficie de 2 335 m<sup>2</sup>, tandis que Zara prévoit l'ouverture d'un magasin de 3 300 m<sup>2</sup> en septembre 2017.

## 2.8. AUTRES ACTIVITÉS (2,7 % DES REVENUS LOCATIFS NETS)

Tableau 16.

### Revenus locatifs nets & taux de vacance EPRA des autres activités

en M€	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016	Variation	30/06/2017	30/06/2016
<b>Autres activités</b>	14,4	15,3	-6,2%	13,5	13,5	0,1%	2,6%	2,2%

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

À périmètre courant, la baisse des revenus locatifs nets est attribuable aux cessions effectuées au cours des 18 derniers mois (pour plus d'informations, consulter la section 4 intitulée Investissement, développements et cessions).

### 3. RÉSULTAT ET CASH-FLOW CONSOLIDÉS

#### 3.1. RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Tableau 17.  
Résultat consolidé

en M€	30/06/2017 Juste valeur	30/06/2016 Juste valeur	30/06/2016 publié	Variation Juste valeur
<b>Revenus locatifs</b>	<b>611,7</b>	<b>603,9</b>	<b>603,9</b>	<b>7,8</b>
Charges locatives et immobilières	-70,2	-67,8	-68,6	-2,4
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>541,5</b>	<b>536,1</b>	<b>535,3</b>	<b>5,4</b>
Revenus de gestion et d'administration	42,8	43,8	43,8	-1,0
Autres produits d'exploitation	3,9	6,1	6,1	-2,2
Frais de personnel	-63,0	-66,2	-66,2	3,2
Frais d'études	-0,3	-0,2	-0,2	0,0
Autres charges d'exploitation	-30,0	-29,7	-29,7	-0,3
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>495,0</b>	<b>489,9</b>	<b>489,1</b>	<b>5,1</b>
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	-7,4	-7,3	-266,9	0,0
Dotations aux provisions risques et charges	0,7	1,6	1,6	-0,9
Résultat de cessions	15,8	7,6	7,3	8,2
Dépréciation des écarts d'acquisition	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de la juste valeur des immeubles	400,5	398,4	0,0	2,1
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>904,7</b>	<b>890,1</b>	<b>231,2</b>	<b>14,5</b>
Coût de l'endettement net	-84,3	-84,5	-84,5	0,1
Variation de valeur des instruments financiers	-6,5	-7,0	-7,0	0,5
Quote-part de SME	39,6	51,2	8,8	-11,6
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>853,5</b>	<b>849,9</b>	<b>148,5</b>	<b>3,6</b>
Impôt sur les sociétés	-142,4	-147,6	-26,9	5,1
<b>Résultat net</b>	<b>711,0</b>	<b>702,3</b>	<b>121,6</b>	<b>8,7</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-140,6	-152,9	-23,7	12,3
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>570,5</b>	<b>549,5</b>	<b>97,9</b>	<b>21,0</b>

Les revenus locatifs bruts se sont élevés à 611,7 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017, soit une hausse de 7,8 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016 malgré une perte de 11 M€ de revenus locatifs du fait des cessions. (Pour de plus amples explications, voir les sections 1. « Activité de l'exercice » et 2. « Activité par région ».)

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) provenant des activités de service ont atteint 42,8 M€ (provenant principalement du pipeline de développement et des revenus de gestion et d'administration), tandis que les autres produits d'exploitation se sont établis à 3,9 M€, soit une baisse de 2,2 M€ principalement attribuable à un retraitement comptable.

Les frais de personnel et autres frais généraux ont continué de baisser, s'établissant à 63 M€ (en baisse de 3,2 M€). Cette réduction de la base de coûts est directement liée au plan de synergies suite à l'intégration de Corio.

L'EBITDA du premier semestre 2017 s'élève à 495 M€, en hausse de 1,0 %

Le résultat de cessions s'élève à 15,8 M€. Au cours du premier semestre 2017, le Groupe a réalisé des cessions pour une valeur totale de 198,3 M€. Ces ventes d'actifs ont été réalisées légèrement au-dessus des dernières valeurs d'expertise, tandis que le taux de rendement implicite des centres commerciaux s'est établi à 5,9 % sur la base des loyers de 2016. (Pour de plus amples informations sur les cessions, se reporter à la section 4.3. « Cessions réalisées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 ».)

La juste valeur des immeubles de placement affiche une variation positive de 400,5 M€, mettant en évidence une nouvelle croissance à périmètre constant de la valeur du portefeuille (cf. section 5.2.1. « Évaluation du portefeuille d'actifs »).

Le coût de l'endettement net s'est établi à 84,3 M€. Retraités des éléments non cash ou exceptionnels (amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette de Corio et coûts de restructuration des instruments financiers), les charges financières nettes ont diminué de 14,5 M€, principalement en raison de



diminutions supplémentaires du coût de la dette (1,9 % contre 2,2 % un an auparavant). Pour plus d'informations sur la situation de l'endettement, consulter la section 7. « Politique financière ».

La quote-part de résultat des sociétés mise en équivalence a atteint 39,6 M€, soit une baisse de 22,6 % du fait des cessions en Scandinavie et de l'évolution défavorable de la situation en Turquie.

L'impôt pour la période s'élève à 142,4 M€ :

- l'impôt exigible s'élève à 14,5 M€ (contre 25,5 M€ l'année dernière). Ce montant comprend la taxe de 3 % prélevée sur le dividende en numéraire payé par les entreprises françaises pour les actionnaires. La taxe de 3 % n'est pas reprise dans le calcul du cash-flow net courant ;
- l'impôt différé s'élève à 128 M€ (contre 122,1 M€ l'année dernière), essentiellement du fait de l'augmentation de l'impôt différé passif résultant de la réévaluation des actifs immobiliers du Groupe.

Le résultat net consolidé en part totale est de 711,0 M€. Les intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle) pour la période ont atteint 140,6 M€, contre 152,9 M€ l'année dernière, provenant principalement d'une baisse du résultat net de Steen & Strøm (augmentation de la juste valeur moins favorable par rapport à l'année dernière). Le résultat net en part du Groupe s'élève à 570,5 M€, en hausse de 3,8 %.

### 3.2. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT

Tableau 18.

#### Cash-flow net courant & indicateur EPRA Earnings

en M€	30/06/2017 Juste valeur	30/06/2016 Juste valeur	30/06/2016 publié	Variation Juste valeur
<b>En part totale</b>				
Revenus locatifs	611,7	603,9	603,9	1,3%
Charges locatives et immobilières	-70,2	-67,8	-68,6	3,5%
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>541,5</b>	<b>536,1</b>	<b>535,3</b>	<b>1,0%</b>
Revenus de gestion et d'administration	46,8	49,9	49,9	-6,3%
Frais de personnel et frais généraux	-93,3	-96,1	-96,1	-2,9%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>495,0</b>	<b>489,9</b>	<b>489,1</b>	<b>1,0%</b>
<i>Les retraitements pour arriver au cash flow d'exploitation excluent :</i>				
Engagements sociaux, stocks- options et charges non courantes	6,5	5,7	5,7	
IFRIC 21 S2 impact	7,1	7,0	7,0	
<b>Cash-flow d'exploitation</b>	<b>508,6</b>	<b>502,6</b>	<b>501,8</b>	<b>1,2%</b>
Coût de l'endettement net	-84,3	-84,5	-84,5	-0,2%
<i>Les retraitements pour arriver au cash flow courant avant impôt excluent :</i>				
Amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette Corio	-16,3	-19,7	-19,7	
Coûts de restructuration des instruments financiers	23,1	12,0	12,0	
<b>Cash-flow courant avant impôt</b>	<b>431,1</b>	<b>410,4</b>	<b>409,7</b>	<b>5,0%</b>
Quote-part de SME	28,6	31,3	31,3	
Impôt courant	-16,9	-13,8	-13,8	
<b>Cash-flow net courant (part totale)</b>	<b>442,8</b>	<b>427,9</b>	<b>427,1</b>	<b>3,5%</b>
<b>En part du groupe</b>				
<b>Cash-flow net courant (part groupe)</b>	<b>377,4</b>	<b>362,4</b>	<b>361,6</b>	<b>4,1%</b>
<i>Les retraitements pour arriver à l'EPRA Earnings réintègrent :</i>				
Engagements sociaux, stocks- options et charges non courantes	-4,4	-5,5	-5,5	
Amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-5,9	-5,0	-5,0	
<b>Autres retraitements liés à l'impôt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	
Nombre d'actions <sup>(a)</sup>	309 505 908	311 719 983	311 719 983	
<b>Par action</b>				
<b>Cash-flow net courant par action (en euro)</b>	<b>1,22</b>	<b>1,16</b>	<b>1,16</b>	<b>4,9%</b>
<b>EPRA Earnings par action (en euro)</b>	<b>1,19</b>	<b>1,13</b>	<b>1,13</b>	<b>5,1%</b>

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

Le cash-flow net courant par action pour la période s'établit à 442,8 M€. En part du Groupe, il atteint 377,4 M€. Le cash-flow net courant par action s'élève à 1,22 €, soit une hausse de 4,9 %.

L'indicateur EPRA Earnings est présenté dans la section 6. « Indicateurs de performance EPRA ».



## 4. INVESTISSEMENTS, DÉVELOPPEMENTS ET CESSIONS

### 4.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2017

Au total, 331,5 M€ ont été investis dans le développement des centres commerciaux au cours du premier semestre :

- 233 M€ ont été consacrés à l'acquisition de Nueva Condomina, le centre commercial leader de la région de Murcie, en Espagne. Couvrant une surface d'environ 110 000 m<sup>2</sup> (un centre commercial de 73 000 m<sup>2</sup> et un *retail park* de 37 000 m<sup>2</sup>), Nueva Condomina propose une offre commerciale exceptionnelle de 178 magasins. En 2016, le complexe a accueilli près de 11 millions de visiteurs et le chiffre d'affaires de ses commerçants a atteint 257 M€<sup>5</sup>. Sur la base des revenus locatifs nets annualisés qui s'élèvent actuellement à 12,5 M€ (80 % pour le centre commercial et 20 % pour le *retail park*), le rendement initial net s'établit à 5,4 %. Klépierre assure la gestion de l'intégralité du site commercial depuis 2012 et a d'ores et déjà identifié plusieurs initiatives en matière d'*asset management* et de gestion locative qui devraient se traduire par une hausse des revenus locatifs nets annualisés de 18 % à horizon 2019.<sup>6</sup>
- 98,5 M€ ont été alloués au développement du portefeuille de centres commerciaux. Ces investissements concernent trois projets majeurs visant à renforcer la position du Groupe dans les régions les plus dynamiques d'Europe continentale : Hoog Catharijne aux Pays-Bas, Prado à Marseille et Val d'Europe en région parisienne (pour plus d'informations, consulter la section Pipeline de projets).

Le montant des investissements à périmètre constant consacrés à la rénovation et à la maintenance de nos centres commerciaux s'est établi à 19,8 M€ sur la période de six mois arrêtée au 30 juin 2017.

### 4.2. PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT

#### 4.2.1. Présentation du pipeline de développement

Le pipeline de développement du Groupe représente une valeur d'investissement de 3,3 Md€, dont 600 M€ de projets engagés<sup>7</sup> au rendement moyen attendu de 6,5 %, 1,1 Md€ de projets maîtrisés<sup>8</sup> et 1,5 Md€ de projets identifiés.<sup>9</sup> En part du Groupe, le montant total du pipeline s'élève à 2,8 Md€ : 600 M€ pour les projets engagés, 900 M€ pour les projets maîtrisés et 1,3 Md€ pour les projets identifiés.

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

- 80 % 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.
- 20 % des projets engagés et maîtrisés sont de nouveaux projets situés dans des villes parmi les plus dynamiques d'Europe et intégrés dans de grands programmes d'aménagement urbain, bénéficiant de réseaux de transport performants et de projets de construction d'immeubles de logements.

<sup>5</sup> Ce montant comprend les estimations des chiffres d'affaires d'Apple, de Primark, de Cinesa et de Leroy Merlin.

<sup>6</sup> Revenu locatif net cible 2019 comparé au revenu locatif net annualisé au 30 avril 2017.

<sup>7</sup> Projets en voie d'achèvement pour lesquels Klépierre détient le terrain et a obtenu les autorisations administratives requises.

<sup>8</sup> Projets en cours d'examen approfondi, pour lesquels Klépierre détient le terrain (acquisition réalisée ou en cours d'offre, conditionnée par l'obtention des autorisations et permis administratifs requis).

<sup>9</sup> Projets en cours d'élaboration et de négociation.

Graphique 2.

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

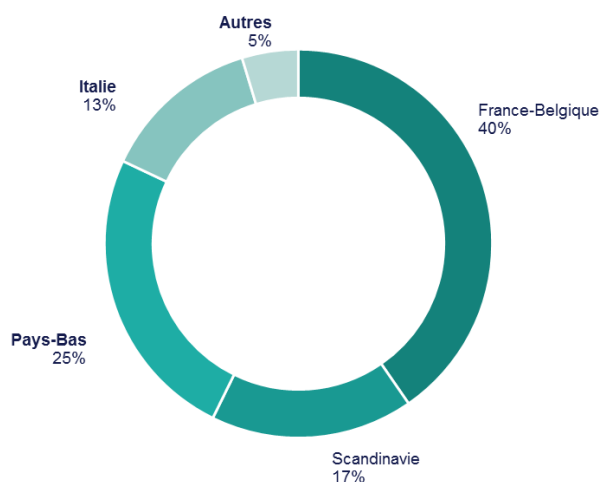


Tableau 19.

### Pipeline de projets de développement au 30 juin 2017 (part totale)

Projet de développement	Pays	Ville	Type	Surface (m <sup>2</sup> )	Date d'ouverture prévue	Part. Klépierre	Prix de revient estimé <sup>(a)</sup> (M€)	Coût à date (M€)	Taux de rendement net initial estimé <sup>(b)</sup>
Hoog Catharijne Phases 2 & 3	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	61 982	2017-2019	100,0%	430	256	6,3%
Autres projets (dt Prado)				38 421			209	104	7,1%
<b>TOTAL PROJETS ENGAGÉS</b>				<b>100 403</b>			<b>640</b>	<b>361</b>	<b>6,5%</b>
Créteil Soleil - Phase 1	France	région parisienne	extension	11 000	S2 2019	80,0%	86	3	
Gran Reno	Italie	Bologne	extension	15 900	S2 2020	100,0%	122	13	
Grenoble Grand Place	France	Grenoble	extension	16 038	S2 2021	100,0%	55	0	
Montpellier Odysseum	France	Montpellier	extension-restructuration	11 747	S1 2022	100,0%	33	0	
L'esplanade	Belgique	région bruxelloise	extension	19 475	S1 2021	100,0%	131	17	
Bègles Rives d'Arcins	France	région de Bordeaux	extension	25 081	S2 2020	52,0%	32	6	
Grand Littoral	France	région de Marseille	extension	12 000	S2 2020	100,0%	30	0	
Val d'Europe	France	région parisienne	extension	10 620	S2 2021	55,0%	51	0	
Lonato <sup>(c)</sup>	Italie	Lombardie	extension	15 000	S2 2020	50,0%	30	0	
Vitrolles	France	région de Marseille	extension	14 288	S2 2020	83,0%	67	0	
Turin Le Gru	Italie	Turin	extension	12 000	S2 2021	100,0%	80	0	
Økernsentere <sup>®</sup>	Norvège	Oslo	redéveloppement	53 220	S2 2022	28,1%	89	6	
Barcelone Mare Magnum 1	Espagne	Barcelone	extension	8 000	S2 2020	100,0%	45	0	
Grand Portet	France	Turin	extension-rénovation	8 000	S2 2021	83,0%	65	8	
Viva	Denmark	Odense	nouveau développement	48 500	S2 2020	56,1%	186	24	
<b>TOTAL PROJETS MAÎTRISÉS</b>				<b>280 869</b>			<b>1 101</b>	<b>76</b>	
<b>TOTAL PROJETS IDENTIFIÉS</b>				<b>272 200</b>			<b>1 525</b>	<b>5</b>	
<b>TOTAL</b>				<b>653 472</b>			<b>3 266</b>	<b>442</b>	

(a) Coût estimé au 30 juin 2017, comprenant l'aménagement (le cas échéant) et excluant les hausses de revenus locatifs (le cas échéant), honoraires de développement internes et frais financiers.

(b) Taux de rendement attendu au 30 juin 2017, basé sur un revenu locatif cible au taux d'occupation de 100 %, hors mesures d'accompagnement (le cas échéant) divisé par le coût estimé du projet tel que défini ci-dessus.

(c) Actifs consolidés par mise en équivalence. Pour ces projets, le coût estimé et le coût à ce jour sont présentés dans la part de Klépierre aux capitaux propres. Les surfaces au sol représentent la superficie totale des projets.

#### 4.2.2. Extension et rénovation de Val d'Europe

Après trois années de construction, Klépierre a inauguré, le 12 avril 2017, une extension de 17 000 m<sup>2</sup> à Val d'Europe (à proximité de Paris), portant la surface totale du centre commercial à plus de 105 000 m<sup>2</sup>. L'extension accueille 30 nouvelles marques, dont Uniqlo (1 600 m<sup>2</sup>), Bershka (1 340 m<sup>2</sup>), JD Sports (1 146 m<sup>2</sup>) et H&M, sur une surface agrandie (3 280 m<sup>2</sup>). Enfin, un magasin Primark (7 500 m<sup>2</sup>) ouvrira très prochainement, en août. Profitant du projet d'extension, le Groupe a mis en œuvre son concept Clubstore<sup>®</sup> dans la partie

historique du centre commercial. Depuis l'ouverture de l'extension, Val d'Europe a enregistré une hausse de 8 % en matière de fréquentation (17 millions en 2016) par rapport à la même période l'an dernier, tandis que le chiffre d'affaires des commerçants du centre a augmenté de 12 %.

#### **4.2.3. Extension-rénovation de Hoog Catharijne**

Le 6 avril 2017, le Groupe a officiellement ouvert un nouvel espace de 16 000 m<sup>2</sup> à Hoog Catharijne (Utrecht), le centre commercial leader des Pays-Bas. De nouveaux magasins complètent l'offre commerciale du centre que ce soit sur les segments mode (Zara, Zara Home, Bershka, Stradivarius, NAME IT, WE, Men At Work, Claudia Sträter, Bijou Brigitte, Manfield, Parfois, Nike, Jack & Jones, Vero Moda, Sissy-Boy, Timberland), restauration & alimentation (Leon, Comptoir Libanais, Burger Federation, Five Guys, Vapiano, Exki et le nouveau concept de McDonald's) et santé & beauté (Yves Rocher, MAC, Rituals). Depuis l'ouverture, le taux de fréquentation de Hoog Catharijne a progressé de 6 %.

Pour ce qui est de la prochaine phase dont l'ouverture est prévue en mars 2018, 65 % des loyers sont signés.

#### **4.2.4. Nouveau développement du Prado**

Les travaux de construction progressent selon le calendrier prévu. Les Galeries Lafayette ont pris possession de leur magasin et engagé leurs travaux d'aménagement. L'impressionnante verrière qui surplombe l'ensemble du complexe a été achevée.

L'activité locative progresse favorablement tandis que 78 % de la surface commerciale utile a fait l'objet d'une signature de contrat ou est à un stade de négociations avancées. Outre les Galeries Lafayette, Zara sera l'une des locomotives du centre commercial. Sur un espace de 3 300 m<sup>2</sup>, le Prado accueillera le plus grand magasin de l'enseigne espagnole dans la zone de chalandise. L'offre continuera de s'étoffer avec l'arrivée de marques différenciantes comme Repetto et Pellegrin & Fils. Dans l'espace dédié à la restauration, le toit-terrasse accueillera des concepts innovants à l'image de Wagamama (première ouverture dans un centre commercial en France), Big Fernand et Les Petits Producteurs du chef français Thierry Marx.

L'ouverture est prévue au premier trimestre 2018.

#### **4.2.5. Extension et rénovation de Créteil Soleil**

L'extension de 11 000 m<sup>2</sup> se situe à l'entrée principale du centre commercial qui voit passer 35 % des 20,3 millions de visiteurs. Le centre s'étend sur trois niveaux et l'extension relie avantageusement la station de métro au cœur du centre commercial. Le programme comprend l'ouverture de 18 nouveaux magasins, 15 restaurants et 6 salles de cinéma qui s'ajoutent aux 12 salles existantes, augmentant la capacité du cinéma de 3 650 places. Le parcours client a été considérablement amélioré, l'espace de restauration et le cinéma ayant été imaginés en parfaite complémentarité.

L'extension s'accompagne également des travaux de rénovation. En part du Groupe, cela représente un investissement de 100 M€, à un taux de rendement attendu de 6 %.

#### **4.2.6. Extension et rénovation de Gran Reno**

Le centre commercial de Gran Reno se situe à Casalecchio di Reno, principale destination de shopping et de loisirs de la région, d'une superficie de 160 000 m<sup>2</sup> regroupant Gran Reno, Carrefour, Ikea, Leroy Merlin et Unipol, le complexe sportif et culturel le plus grand et le plus moderne d'Italie. L'extension de 16 000 m<sup>2</sup> permettra la création d'un centre commercial régional de 55 000 m<sup>2</sup>, proposant une offre inégalée dans une zone de chalandise particulièrement aisée, première d'Italie. La galerie existante sera entièrement rénovée, dans la lignée de l'extension qui sera conçue selon les normes les plus exigeantes.

Le montant total de l'investissement s'élève à 122 M€.

### 4.3. CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> JANVIER 2017

Tableau 20.  
Cessions réalisées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017

Actifs	Surface (m <sup>2</sup> )	Prix de vente (M€, hors droits, part totale)	Date
Lillestrøm	21 600		1/23/2017
Charras	6 300		1/31/2017
Puerta de Alicante	20 810		2/20/2017
Strasbourg - La Vigie (40,9%)	18 225		3/2/2017
Augusta - Zaragossa	24 474		5/31/2017
<b>Total centres commerciaux</b>	<b>91 409</b>	<b>117,0</b>	
Portefeuille de 15 Bufallo	8 238		5/30/2017
Emporia - Bureaux (Suède)	10 200		3/31/2017
Newton (Clamart, France)	24 616		1/24/2017
Hoog Catharijne (Hotel)	11 603		7/12/2017
<b>Total autres activités</b>	<b>54 657</b>	<b>125,0</b>	
<b>TOTAL CESSIONS (M€, hors droits)</b>	<b>146 066</b>	<b>242,0</b>	

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, Klépierre a cédé des actifs pour un montant total de 242 M€ (en part totale, hors droits). Par zone géographique, le Groupe a vendu :

- en Scandinavie, pour un montant de 137,2 M€, le centre commercial Lillestrøm (Norvège) et les bureaux d'Emporia (Suède) ;
- en France, pour un montant de 73,2 M€, principalement des actifs commerciaux ;
- dans le reste de l'Europe, pour un montant de 31,6 M€.

Ces cessions d'actifs ont été réalisées légèrement au-dessus des dernières valeurs d'expertise, à un taux de rendement implicite de 5,9 % (sur la base des loyers de 2016 en ce qui concerne les centres commerciaux).

En tenant compte des contrats et promesses de vente signés pour un montant de 6,5 M€, la valeur totale des cessions signées ou réalisées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 s'établit à 248,5 M€.

### 4.4. INVESTISSEMENTS FINANCIERS

Au 21 juin 2017, un montant total de 344 M€ (9 577 528 actions au prix moyen de 35,87 € par action) ont été rachetés dans le cadre du plan de rachat d'actions pouvant aller jusqu'à 500 M€, annoncé le 13 mars 2017. Ce plan a été lancé en tenant compte de trois éléments principaux : le cours de l'action Klépierre par rapport à la valeur de l'actif net, le plan de cession du Groupe et le rendement moyen des opportunités de placement disponibles sur le marché continental de l'investissement immobilier.

## 5. ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS

### 5.1. MÉTHODOLOGIE

#### 5.1.1. Périmètre du portefeuille évalué par les experts indépendants

Au 30 juin 2017, 97 % de la valeur du portefeuille immobilier de Klépierre, soit 23 094 M€ (droits compris, en part totale),<sup>10</sup> ont été évalués par des experts indépendants selon la méthode décrite ci-dessous (voir le paragraphe 5.1.2). Les 3 % restants, soit 819 M€ (droits compris, en part totale), dont la valeur n'est pas estimée par les experts indépendants, comprennent :

<sup>10</sup> Les investissements dans des actifs consolidés en mise en équivalence sont intégralement sur la base de la juste valeur des titres détenus et prennent également en compte les avances et les facilités accordées par le Groupe.

- Les actifs acquis moins de six mois avant la fin de la période considérée, valorisés à leur coût d'acquisition ;
- Les projets en cours de développement dont la juste valeur ne peut être établie et qui sont comptabilisés au coût ; <sup>11</sup>
- D'autres actifs non évalués, principalement des actifs destinés à la vente, évalués au cours vendeur, et des terrains valorisés à leur prix d'acquisition.

Tableau 21.  
Portefeuille ventilé par type d'actif  
(part totale)

Type d'actifs	Valeur (M€)
<b>Actifs évalués</b>	<b>23 094</b>
Acquisitions	275
Projets en cours de développement, valorisés au coût	292
Autres actifs non-valorisés (terrains, actifs destinés à la vente, etc.)	252
<b>Portefeuille total (droit inclus)</b>	<b>23 913</b>
Droits	618
<b>Portefeuille total (hors droit)</b>	<b>23 295</b>

### 5.1.2. Méthodologie appliquée par les experts indépendants

Le 31 décembre et le 30 juin de chaque exercice, Klépierre actualise la juste valeur de marché de ses actifs immobiliers. Depuis juin 2015, Klépierre a confié aux cinq experts indépendants internationaux suivants le soin d'évaluer ce patrimoine : Cushman & Wakefield (anciennement DTZ), Jones Lang LaSalle, CBRE, BNP Paribas Real Estate et Colliers. Ces nominations ont été faites pour une période de trois ans sur la base d'un processus d'appel d'offres auquel de nombreux cabinets d'experts ont participé.

Le processus d'évaluation est centralisé de manière à assurer la cohérence de la méthode, des délais et des rapports. Ce processus est basé sur une méthode internationale d'évaluation des centres commerciaux en rapport avec la taille du marché d'investissement correspondant à ce secteur. Pour des deux des principales régions d'implantation de Klépierre (la France et l'Italie), le Groupe a sélectionné deux experts par pays afin de conférer au travail d'évaluation une fiabilité supplémentaires. Pour ce qui est de certaines co-entreprises avec des investisseurs en actions, d'autres experts ont été nommés.

Tableau 22.  
Répartition du portefeuille par expert au 30 juin 2017

Experts	Pays couverts	Part dans la valeur totale du portefeuille
Cushman & Wakefield	- France - Danemark, Suède et Norvège - Pologne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie - Pays-Bas et Turquie	38%
Jones Lang LaSalle	- France - Italie, Grèce, Turquie et Belgique	32%
CBRE	- France - Espagne et Portugal - Italie et Pays-Bas	24%
BNP Paribas Real Estate	- Allemagne, France (retail properties)	6%
Colliers	- Italie (K2 Fund)	1%
<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>

<sup>11</sup> Une partie de Hoog Catharijne est déjà opérationnelle (immeuble de placement), tandis que le reste est en cours de développement (immeuble de placement en cours de construction). D'autres projets (à l'image de Prado, Gran Reno, Viva, Okern et Louvain), réalisés à leur prix de revient pour un montant total de 292 M€.

Toutes les évaluations ont été réalisées conformément aux normes professionnelles en vigueur en France (Charte de l'expertise en évaluation immobilière), les recommandations de l'Autorité des marchés financiers (AMF) datées du 8 février 2010 et les normes du RICS (*Royal Institute of Chartered Surveyors*).

La rémunération versée aux experts, arrêtée au moment de la signature des mandats de trois ans, préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la taille des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valeur des actifs. Les documents d'évaluation sont passés en revue par les Commissaires aux comptes du Groupe et par le Comité d'audit. Des rapports datés et signés sont publiés une fois par an, avec une mise à jour en milieu d'année.

Au 30 juin 2017, les experts ont évalué 97 % du portefeuille de centres commerciaux de Klépierre. Ces actifs sont évalués exclusivement sur la base de la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF pour *Discounted Cash-Flow*). Les flux de trésorerie actualisés sont exploités sur une période de revenus de 10 ans. Les experts reçoivent toutes les informations pertinentes (loyers, fréquentation, chiffres d'affaires des commerçants, taux d'effort) et font leur propre évaluation des flux de trésorerie futurs générés par l'actif. Ils tiennent compte des risques de commercialisation, soit au niveau du flux de trésorerie lui-même (valeurs locatives, durées de vacance, mesures d'accompagnement, travaux d'aménagement) ou au niveau du taux d'actualisation appliqué. Le taux d'actualisation est une combinaison du taux sans risque à 10 ans et de la prime de risque rattachée à chaque actif. La valeur finale est le flux de trésorerie de la dixième année capitalisée par un rendement de sortie.

Tableau 23.

**Hypothèses utilisées par les experts pour déterminer la valeur du portefeuille de centres commerciaux<sup>(a)</sup>**

Pays	Loyer annuel <sup>(b)</sup> (en €/m <sup>2</sup> )	Taux d'actualisation <sup>(c)</sup>	Taux de sortie <sup>(d)</sup>	TCAM du Revenu locatif net <sup>(e)</sup>
France/Belgique	374	6,1%	4,5%	2,9%
Italie	361	6,8%	5,6%	1,5%
Scandinavie	312	7,1%	4,9%	2,7%
Pays-Bas	247	6,3%	6,1%	2,3%
Ibérie	275	7,6%	5,1%	2,9%
Allemagne	222	5,4%	4,5%	1,0%
Europe de l'Est et Turquie	225	9,0%	7,2%	3,0%
<b>TOTAL</b>	<b>323</b>	<b>6,7%</b>	<b>5,1%</b>	<b>2,5%</b>

(a) Le taux d'actualisation et le taux de sortie sont pondérés par la valeur d'expertise du portefeuille des centres commerciaux (droits compris, part du Groupe).

(b) Loyer moyen annuel (loyer minimum garanti + loyer basé sur les ventes) par actif par m<sup>2</sup>.

(c) Taux utilisé pour calculer la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie.

(d) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.

(e) Taux de croissance annuel composé des revenus locatifs nets à 10 ans, déterminé par l'expert.

La valeur obtenue par le biais de la méthode DCF est contrôlée *a posteriori* avec une méthode de capitalisation des revenus<sup>12</sup> et une méthode de marché (avec des mesures telles que l'EPRA Net Initial Yield pour des biens immobiliers comparables, la valeur par m<sup>2</sup>, les récentes transactions de marché).

<sup>12</sup> La méthode de capitalisation des revenus consiste à appliquer un taux de capitalisation boursière aux revenus locatifs nets générés par l'actif, c'est-à-dire ses revenus locatifs bruts moins l'ensemble des charges récurrentes supportées par le propriétaire. Ce montant est ensuite minoré de la valeur actuelle nette des dépenses non récurrentes telles que les mesures d'accompagnement et les dépenses d'investissement.

## 5.2. RÉSULTATS DES EXPERTISES

### 5.2.1. Évaluation du portefeuille d'actifs

Hors droits<sup>13</sup>, la valeur du portefeuille immobilier au 30 juin 2017 s'élevait à 23 295 M€ en part totale et à 19 823 M€ en part du Groupe.<sup>14</sup> Droits compris, cette valeur s'établissait à 23 913 M€ en part totale (20 359 M€ en part du Groupe). En part totale, les centres commerciaux représentent 98,4 % du portefeuille et les autres activités<sup>15</sup> 1,6 %.

<sup>13</sup> Pour plus d'informations sur la méthode de calcul des droits, consulter la section 6.2.

<sup>14</sup> Au 30 juin 2017, les actifs consolidés par mise en équivalence étaient valorisés à 1 399 M€ (1 323 M€ en part du Groupe), contre 1 425 M€ au 30 juin 2016. Ces actifs sont : Espace Coty (Le Havre), Le Millénaire (Paris), Passages (Paris), Centre Mayol (Toulon), Porta di Roma (Rome), Il Corti Venete (Verona), Il Leone di Lonato (Lonato), Il Destriero (Vittuone), Udine (Città Fiera), Økernsenteret (Oslo), Metro Senter (Oslo region), Nordbyen (Larvik), Aqua Portimão (Portimão) et Akmerkez (Istanbul).

<sup>15</sup> Ce segment regroupe les boîtes situées en France et dont la plupart se trouvent à proximité de centres commerciaux (périmètre ex-Klémurs).

Tableau 24.

## Valeur du portefeuille immobilier (part totale, hors droits)

en M€	30/06/2017	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2016	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2016	A périmètre courant	A périmètre constant
France	8 566	36,8%	8 420	1,7%	1,7%	8 181	4,7%	4,6%
Belgique	403	1,7%	385	4,6%	3,5%	377	6,8%	5,7%
<b>France - Belgique</b>	<b>8 969</b>	<b>38,5%</b>	<b>8 805</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,8%</b>	<b>8 558</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Italie</b>	<b>3 847</b>	<b>16,5%</b>	<b>3 707</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3 603</b>	<b>6,8%</b>	<b>5,6%</b>
Norvège	1 461	6,3%	1 595	-8,4%	2,2%	1 650	-11,4%	4,6%
Suède	1 292	5,5%	1 316	-1,8%	2,7%	1 430	-9,6%	6,4%
Danemark	1 111	4,8%	1 097	1,3%	1,2%	1 103	0,7%	1,4%
<b>Scandinavie</b>	<b>3 864</b>	<b>16,6%</b>	<b>4 008</b>	<b>-3,6%</b>	<b>2,1%</b>	<b>4 183</b>	<b>-7,6%</b>	<b>4,3%</b>
Espagne	1 779	7,6%	1 485	19,8%	4,1%	1 470	21,0%	11,3%
Portugal	366	1,6%	346	5,7%	5,7%	336	8,8%	8,5%
<b>Ibérie</b>	<b>2 145</b>	<b>9,2%</b>	<b>1 831</b>	<b>17,1%</b>	<b>4,4%</b>	<b>1 806</b>	<b>18,8%</b>	<b>10,7%</b>
Pologne	416	1,8%	423	-1,9%	-2,1%	437	-5,0%	-5,3%
Hongrie	243	1,0%	227	7,1%	7,0%	222	9,1%	11,5%
République tchèque	559	2,4%	509	9,8%	9,8%	463	20,6%	20,6%
Turquie	512	2,2%	563	-9,1%	-3,5%	603	-15,1%	-12,5%
Autres	36	0,2%	36	1,0%	-1,5%	36	0,2%	-2,4%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>1 765</b>	<b>7,6%</b>	<b>1 757</b>	<b>0,4%</b>	<b>2,3%</b>	<b>1 762</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>1 280</b>	<b>5,5%</b>	<b>1 234</b>	<b>3,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1 181</b>	<b>8,4%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Allemagne</b>	<b>1 062</b>	<b>4,6%</b>	<b>1 074</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>1 092</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-5,4%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>22 933</b>	<b>98,4%</b>	<b>22 418</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>22 184</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,4%</b>
<b>TOTAL AUTRES ACTIVITES</b>	<b>362</b>	<b>1,6%</b>	<b>399</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>431</b>	<b>-16,1%</b>	<b>-4,6%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>23 295</b>	<b>100,0%</b>	<b>22 817</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,1%</b>	<b>22 615</b>	<b>3,0%</b>	<b>4,3%</b>

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

Tableau 25.

## Évaluation du portefeuille immobilier (part du groupe, hors droits)

en M€	30/06/2017	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2016	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2016	A périmètre courant	A périmètre constant
France	6 954	35,1%	6 880	1,1%	1,3%	6 725	3,4%	4,1%
Belgique	403	2,0%	385	4,6%	3,5%	377	6,8%	5,7%
<b>France - Belgique</b>	<b>7 356</b>	<b>37,1%</b>	<b>7 265</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>7 102</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,2%</b>
<b>Italie</b>	<b>3 806</b>	<b>19,2%</b>	<b>3 665</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,1%</b>	<b>3 561</b>	<b>6,9%</b>	<b>5,7%</b>
Norvège	819	4,1%	895	-8,4%	2,2%	925	-11,4%	4,6%
Suède	725	3,7%	738	-1,8%	2,7%	802	-9,6%	6,4%
Danemark	623	3,1%	616	1,3%	1,2%	619	0,7%	1,4%
<b>Scandinavie</b>	<b>2 168</b>	<b>10,9%</b>	<b>2 249</b>	<b>-3,6%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2 346</b>	<b>-7,6%</b>	<b>4,3%</b>
Espagne	1 736	8,8%	1 444	20,2%	4,0%	1 431	21,3%	11,2%
Portugal	366	1,8%	346	5,7%	5,7%	336	8,8%	8,5%
<b>Ibérie</b>	<b>2 102</b>	<b>10,6%</b>	<b>1 791</b>	<b>17,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>1 767</b>	<b>19,0%</b>	<b>10,7%</b>
Pologne	416	2,1%	423	-1,9%	-2,1%	437	-5,0%	-5,3%
Hongrie	243	1,2%	227	7,1%	7,0%	222	9,1%	11,5%
République tchèque	559	2,8%	509	9,8%	9,8%	463	20,6%	20,6%
Turquie	490	2,5%	540	-9,3%	-3,6%	579	-15,4%	-12,7%
Autres	33	0,2%	33	1,4%	-1,4%	33	0,6%	-2,2%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>1 740</b>	<b>8,8%</b>	<b>1 732</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,3%</b>	<b>1 735</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,8%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>1 280</b>	<b>6,5%</b>	<b>1 234</b>	<b>3,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1 181</b>	<b>8,4%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Allemagne</b>	<b>1 009</b>	<b>5,1%</b>	<b>1 021</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>1 037</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-5,4%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>19 461</b>	<b>98,2%</b>	<b>18 956</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,1%</b>	<b>18 730</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,3%</b>
<b>TOTAL AUTRES ACTIVITES</b>	<b>362</b>	<b>1,8%</b>	<b>399</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>431</b>	<b>-16,1%</b>	<b>-4,6%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>19 823</b>	<b>100,0%</b>	<b>19 354</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,0%</b>	<b>19 161</b>	<b>3,5%</b>	<b>4,1%</b>

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

Tableau 26.

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

En M€	
<b>Immeubles de placement à la juste valeur</b>	<b>20 971</b>
+ Immeubles de placement évalués au coût <sup>(1)</sup>	249
+ Juste valeur des immeubles destinés à la vente	243
+ Bail à construction et IAS 17	34
+ Optimisation des droits et frais de cession d'actifs	398
+ Sociétés mises en équivalence (y compris créances)	1 399
<b>TOTAL PATRIMOINE (part totale)</b>	<b>23 295</b>

(a) Comprenant les immeubles de placement en cours de construction.



### 5.2.1.1. Évaluation du portefeuille de centres commerciaux

La valeur du portefeuille de centres commerciaux, hors droits, s'élevait à 22 933 M€ (19 461 M€ en part du Groupe) au 30 juin 2017, soit une augmentation de 749 M€ par rapport au 30 juin 2016 (+731 M€ en part du Groupe).

Cette variation s'explique par une augmentation<sup>16</sup> de la valeur du portefeuille de 4,4 % ou de 891 M€ à périmètre constant (+4,3 % ou +731 M€ en part du Groupe), et par les investissements associés aux projets engagés du pipeline de développement du Groupe (Hoog Catharijne, Val d'Europe et Prado) et l'acquisition de Nueva Condomina. Celle-ci a été neutralisée par les désinvestissements (525 M€), principalement en Scandinavie (Åsane, Torp, Lillestrøm et les bureaux d'Emporia), en France (Charras, Maisonément) et dans plusieurs galeries marchandes en Espagne (Ruta de la Plata, Sexta Avenida, Espacio Torrelodones, Puerta de Alicante, Augusta). La variation à périmètre courant comprend également l'impact de change lié à la dépréciation de la couronne norvégienne et de la couronne suédoise par rapport à l'euro depuis le 30 juin 2016 (impact de +88 M€ en part totale, -52 M€ en part du Groupe).

Une variation de 10 points de base du taux de rendement entraînerait une variation de 370 M€ de l'évaluation du portefeuille en part du Groupe.

Tableau 27.

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

En M€	
<b>Portefeuille Centres commerciaux part totale au 31/12/2016</b>	<b>22 184</b>
Cessions	-525
Acquisitions / développements	470
Croissance à périmètre constant	891
Change	-88
<b>PORTEFEUILLE CENTRES COMMERCIAUX (part totale) au 30/06/2017</b>	<b>22 933</b>

Au 30 juin 2017, le taux EPRA NIY moyen<sup>17</sup> du portefeuille<sup>18</sup> s'élève à 4,8 % (droits compris), en baisse de 20 points de base sur 12 mois. Ce recul s'explique principalement 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.

<sup>16</sup> Hors effets de change, les actifs cédés pendant la période (soit essentiellement 5 galeries marchandes en Espagne et des participations dans quatre centres commerciaux scandinaves), les immeubles de placement en cours de construction (dont le Prado), les acquisitions (Nueva Condomina et espaces supplémentaires à Blagnac) et les travaux dépensés pendant la période, ainsi que d'autres coûts capitalisés (intérêts financiers, rémunérations, indemnité d'éviction). Pour ce qui est des investissements en actifs consolidés par mise en équivalence, les effets autres que ceux liés aux variations de la valeur de l'actif immobilier sont exclus.

<sup>17</sup> L'EPRA Net Initial Yield est calculé comme étant le revenu locatif annualisé, net des paliers/mesures d'accompagnement accordés et des charges, divisé par la juste valeur de l'actif (droits compris).

<sup>18</sup> Part du Groupe pour le portefeuille de centres commerciaux expertisé (soit à l'exclusion des zones commerciales et des cinémas).

Tableau 28.

Évolution des taux de rendement initial net EPRA des centres commerciaux<sup>19</sup>

(en part du groupe, droits compris)

Pays	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
France	4,2%	4,4%	4,5%
Belgique	4,3%	4,4%	4,4%
<b>France-Belgique</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,5%</b>
<b>Italie</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,6%</b>
Norvège	4,7%	4,7%	4,8%
Suède	4,5%	4,6%	4,4%
Danemark	4,1%	4,2%	4,1%
<b>Scandinavie</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,5%</b>
Espagne	4,9%	4,7%	5,0%
Portugal	6,0%	6,1%	6,3%
<b>Iberie</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,2%</b>
Pologne	6,8%	7,1%	6,6%
Hongrie	7,8%	8,2%	8,0%
République tchèque	4,9%	5,2%	5,2%
Turquie	7,2%	7,6%	7,1%
Autres	10,0%	10,0%	8,5%
<b>Europe centrale et Turquie</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,6%</b>
<b>Pays-Bas</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,3%</b>
<b>Allemagne</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,4%</b>
<b>EPRA NET INITIAL YIELD</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,0%</b>

**5.2.1.2. Autres activités**

La valeur du portefeuille de commerces, hors droits, s'établit à 362 M€, soit une baisse de 16,1 % sur 12 mois. L'évolution à périmètre courant provient de la cession de 9 actifs en octobre 2016 et de 15 actifs en mai 2017.

À périmètre constant, la valeur des actifs de commerces enregistre une baisse de 4,6 % sur 12 mois.

Le taux EPRA NIY du portefeuille s'établit à 7,1 %, soit une diminution de 30 points de base par rapport au 30 juin 2016.

**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). La dernière évaluation a été réalisée en date du 31 décembre 2016 et la valeur de marché estimé s'élevait à 326,6 M€ après prise en compte de l'endettement net associé.

<sup>19</sup> Hors bureaux, zones commerciales et boîtes rattachées aux centres commerciaux.

## 6. INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA

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

### 6.1. RÉSULTAT NET EPRA (*EPRA EARNINGS*)

Le résultat net EPRA (*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.

Tableau 29.  
Résultat net EPRA

en M€, part groupe	30/06/2017	30/06/2016
<b>Résultat net de la période IFRS (part du groupe)</b>	<b>570,4</b>	<b>548,8</b>
Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA :		
(i) Variation de valeur des immeubles de placement et des autres actifs	400,5	398,4
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	15,8	7,6
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cession	-	-
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition / Ecart d'acquisition négatif	-	-
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-13,4	-1,9
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisition de sociétés	-1	0
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	-134,0	-114,8
(ix) Ajustement (i) à (viii) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en Activité commune)	11,0	20,0
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustement EPRA	-75,9	-112,3
<b>Résultat net EPRA</b>	<b>367,1</b>	<b>351,9</b>
Nombre d'actions <sup>(a)</sup>	309 505 908	311 719 983
<b>Résultat net EPRA par action (en euros)</b>	<b>1,19</b>	<b>1,13</b>
Autres ajustements:		
Engagements sociaux, stock-options, et charges non courantes	4,4	5,5
Amortissements d'exploitation et provision risques et charges	5,9	5,0
<b>Cash flow net courant</b>	<b>377,4</b>	<b>362,4</b>
Nombre d'actions <sup>(a)</sup>	309 505 908	311 719 983
<b>Cash flow net courant par action (en euros)</b>	<b>1,22</b>	<b>1,16</b>

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

### 6.2. ANR EPRA

L'ANR (actif net réévalué) EPRA simple net 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. L'ANR EPRA triple net se distingue de l'ANR EPRA simple net en ce qu'il inclut la dette et les instruments financiers à la valeur de marché et l'optimisation de l'impôt.

#### 6.2.1. Méthodologie

Les ANR EPRA sont calculés en retraitant les éléments suivants des fonds propres consolidés.

#### 6.2.2. Écarts d'acquisition (ou *goodwills*)

Les écarts d'acquisition (ou *goodwills*) relatifs aux impôts différés sont donc exclus du calcul de l'ANR, 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 l'ANR.

#### 6.2.3. 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 ANR EPRA.

#### 6.2.4. 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 l'ANR simple net et réintégré pour le calcul de l'ANR triple net. Ce dernier 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.

#### 6.2.5. Impôt différé sur les valeurs d'actifs

L'ANR EPRA simple net 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 l'ANR EPRA simple net.

Aux fins du calcul de l'ANR EPRA triple net, 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.

#### 6.2.6. 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.

#### 6.2.7. Calcul des ANR EPRA

Tableau 30.  
ANR EPRA

en M€	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
<b>Capitaux propres consolidés (part du groupe)</b>	<b>9 859</b>	<b>10 107</b>	<b>9 534</b>	<b>-248</b>	<b>-2,5%</b>	<b>325</b>	<b>3,4%</b>
Plus-value latente sur autres immobilisations	300	300	293	0	0,0%	8	2,6%
Ecart d'acquisition	-657	-647	-625	-10	1,6%	-32	5,1%
Juste valeur des instruments financiers	10	48	46	-38	-79,4%	-36	-78,5%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	1 389	1 270	1 223	119	9,4%	166	13,6%
Optimisation des droits et frais de cession	369	368	388	1	0,4%	-19	-4,9%
<b>ANR EPRA simple net</b>	<b>11 270</b>	<b>11 446</b>	<b>10 859</b>	<b>-176</b>	<b>-1,5%</b>	<b>411</b>	<b>3,8%</b>
Impôts effectifs sur plus-values latentes	-321	-245	-227	-76	30,8%	-94	41,6%
Juste valeur des instruments financiers	-10	-48	-46	38	-79,4%	36	-78,5%
Juste valeur de la dette à taux fixe	-172	-185	-321	13	-7,1%	149	-46,5%
<b>ANR EPRA triple net</b>	<b>10 767</b>	<b>10 967</b>	<b>10 265</b>	<b>-200</b>	<b>-1,8%</b>	<b>502</b>	<b>4,9%</b>
Nombre d'actions fin de période	304 910 597	311 827 611	311 773 309				
Par action (€)							
<b>ANR EPRA simple net par action</b>	<b>37,0</b>	<b>36,7</b>	<b>34,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,1</b>	<b>6,1%</b>
<b>ANR EPRA triple net par action</b>	<b>35,3</b>	<b>35,2</b>	<b>32,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4%</b>	<b>2,4</b>	<b>7,3%</b>

Tableau 31.  
Évolution de l'ANR EPRA simple net sur 12 mois

<i>En € par action</i>	
<b>ANR EPRA simple net au 06/30/2016</b>	<b>34,80</b>
Cash-flow	2,40
Variation de valeur des actifs à périmètre constant	2,30
Dividende	-1,80
Change et autres	-0,70
<b>ANR EPRA simple net au 06/30/2017</b>	<b>37,00</b>

L'EPRA NAV par action s'élevait à 37,00 € à fin juin 2017, contre 34,80 € un an plus tôt. Cette hausse reflète la contribution du cash-flow généré sur la période (+2,40 € par action) et l'augmentation de la valeur des actifs à périmètre constant (+2,30 €), en partie compensée par le paiement du dividende (-1,80 €), ainsi que le change et autres effets (-0,70 €).

### 6.3. TAUX DE RENDEMENT EPRA

Le taux de rendement initial net EPRA se définit comme le ratio des revenus locatifs annualisés fondés sur les états locatifs, nets des charges locatives non récupérées, rapportés à la valeur de marché brute des actifs (droits compris). Le taux de rendement initial net EPRA hors aménagement de loyers est ajusté des paliers et abattements accordés aux locataires. Pour connaître la répartition géographique du taux de rendement initial net EPRA par pays, consulter le paragraphe 5.2.1.1.

Tableau 32.  
Taux de rendement EPRA

	Centres commerciaux	Autres activités	Groupe
Immeubles de placement - détenus à 100%	18 138	362	18 499
Immeubles de placement - part des JVs	1 323	0	1 323
<b>Valeur du portefeuille total</b>	<b>19 461</b>	<b>362</b>	<b>19 823</b>
Moins : Développements, terrains et autres	-1 487	0	-1 487
<b>Valeur du portefeuille en exploitation</b>	<b>17 974</b>	<b>362</b>	<b>18 336</b>
Estimation des droits et autres frais d'acquisition	494	25	519
<b>Valeur brute du portefeuille (B)</b>	<b>18 469</b>	<b>386</b>	<b>18 855</b>
Revenus locatifs annualisés	979	28	1007
Charges locatives non récupérées annualisées	-84	0	-84
<b>Revenus locatifs nets annualisés (A)</b>	<b>895</b>	<b>27</b>	<b>923</b>
Effet des aménagements de loyers	25	0	25
<b>Revenus locatifs nets annualisés hors aménagements de loyers (C)</b>	<b>920</b>	<b>27</b>	<b>948</b>
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA (A/B)</b>	<b>4,8%</b>	<b>7,1%</b>	<b>4,9%</b>
<b>RENDEMENT INITIAL NET EPRA HORS AMÉNAGEMENTS DE LOYERS (C/B)</b>	<b>5,0%</b>	<b>7,1%</b>	<b>5,0%</b>

### 6.4. TAUX DE VACANCE EPRA

Le taux de vacance EPRA 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 les surfaces vacantes), excluant les actifs en développement et les surfaces vacantes stratégiques.

Tableau 33.  
Taux de vacance EPRA<sup>(a)</sup>

<i>en milliers d'euros</i>	France-Belgique	Italie	Scandinavie	Ibérie	Europe centrale et Turquie	Pays-Bas	Allemagne	TOTAL
Loyer de marché de la surface totale	450 865	274 685	187 430	150 448	144 082	35 840	50 234	1 293 583
Loyer de marché de la surface vacante	13 780	3 583	6 449	7 390	7 440	2 329	2 939	43 909
<b>EPRA VACANCY RATE</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,3%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>5,9%</b>	<b>3,4%</b>

(a) Total centres commerciaux, y compris Grèce et Slovaquie. Valeurs locatives estimées des espaces commercialisés et vacants au 30 juin 2017.

## 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 comme pourcentage du revenu locatif brut total.

Tableau 34.  
Ratio de coûts EPRA

En M€	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016	30/06/2016
Coûts opérationnels et administratifs (rapport financier IFRS)	-119,4	-254,3	-120,7	-121,2
Charges locatives nettes	-36,2	-33,8 <sup>(1)</sup>	-36,1	-36,1
Frais de gestion moins les bénéfices actuels/estimés	42,8	86,5	43,8	43,8
Autres frais qui couvrent des frais administratifs	3,9	18,4	6,1	6,1
Part des coûts de coentreprises	-8,0	-18,5	-9,2	-9,2
<b>Exclure (si inclus précédemment):</b>				
Dépréciation d'immeubles de placement	NA	NA	NA	NA
Rentes foncières	NA	NA	NA	NA
Frais locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	NA	NA	NA	NA
<b>Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A)</b>	<b>-116,9</b>	<b>-241,9</b>	<b>-116,1</b>	<b>-116,6</b>
Coûts de vacance directs	-11,6	-24,7	-14,2	-14,2
<b>Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B)</b>	<b>-105,3</b>	<b>-217,2</b>	<b>-102,0</b>	<b>-102,4</b>
Loyer brut moins rentes foncières	603,6	1199,1	596,5	596,2
Moins : charges et coûts locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	NA	NA	NA	NA
Plus : part de coentreprises (loyer brut moins rentes foncières)	44,0	95,9	48,9	48,9
<b>Revenu locatif brut (C)</b>	<b>647,6</b>	<b>1295,0</b>	<b>645,3</b>	<b>645,0</b>
<b>Ratio de coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A/C)</b>	<b>18,0%</b>	<b>18,7%</b>	<b>18,0%</b>	<b>18,1%</b>
<b>Ratio de coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B/C)</b>	<b>16,3%</b>	<b>16,8%</b>	<b>15,8%</b>	<b>15,9%</b>

## 6.6. DÉPENSES D'INVESTISSEMENT EPRA

Tableau 35.  
Dépenses d'investissement EPRA

En M€	30/06/2017	31/12/2016
Acquisitions <sup>(a)</sup>	245,7	382,7
Développement <sup>(b)</sup>	98,5	212,6
Portefeuille à périmètre constant <sup>(c)</sup>	19,8	68,8
Autre <sup>(d)</sup>	19,0	24,3
<b>TOTAL</b>	<b>382,9</b>	<b>688,4</b>

(a) Au 30 juin 2017, les acquisitions comprenaient l'intégration du centre commercial Nueva Condomina en Espagne et le rachat de baux supplémentaires à Blagnac.

(b) Les développements comprennent les investissements consacrés aux nouvelles constructions, extensions et rénovations. Au 30 juin 2017, ils comprenaient principalement les investissements consacrés aux centres commerciaux Hoog Catharijne (Pays-Bas), Le Prado (France), Val d'Europe Extension (France) et Gran Reno (Italie).

(c) Dépenses d'investissements sur les immeubles de placement existants. Au 30 juin 2017, il s'agissait principalement de Créteil Soleil (France), Écully (France), Dresden (Allemagne), Kupolen (Suède), Marieberg (Suède), Duisbourg (Allemagne) et Stavanger (Norvège).

(d) Indemnités d'éviction, avantages consentis aux locataires, frais financiers capitalisés et honoraires de développement.

## 7. POLITIQUE FINANCIÈRE

### 7.1. RESSOURCES FINANCIÈRES

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

Au 30 juin 2017, l'endettement consolidé net était de 9 134 M€, contre 8 613 M€ au 31 décembre 2016. Cette hausse de 521 M€ s'explique essentiellement par :

- Le paiement du dividende en avril 2017 pour un montant de 562 M€ et le rachat de 6 932 462 actions propres pour un montant global de 250 M€.

- Les investissements réalisés au cours de la période se sont élevés à 331 M€, dont 98 M€ ciblant principalement Hoog Catharijne, Val d'Europe et Prado, et 233 M€ pour l'acquisition de Nueva Condomina. Dans le même temps, 216 M€ ont été collectés pour des cessions d'actifs en France, en Scandinavie et en Espagne.
- Le cash-flow libre, la contribution des participations ne donnant pas le contrôle et les coûts de restructuration anticipée de la dette et des instruments financiers ont contribué à réduire l'endettement net de 368 M€.
- L'appréciation de l'euro face aux devises scandinaves a généré un impact positif de 38 M€ sur la dette.

### 7.1.2. Ratio Loan-to-Value

En conséquence de l'augmentation de l'endettement net et de la forte augmentation des valeurs immobilières, le ratio Loan-to-Value (LTV) a atteint 38,2 % à fin juin tout en restant à l'intérieur de la fourchette cible de 35 à 40 %. Par rapport à la fin 2016, ce ratio enregistre une hausse de 140 points de base.

Tableau 36.  
Calcul du ratio Loan-to-Value

<i>en M€, part totale</i>	
Passifs financiers courants (part totale)	2 241,8
+ Concours bancaires	217,9
+ Passifs financiers non courants	7 343,7
- Revalorisation de la dette à la valeur de marché	-34,8
- Réévaluation de la dette Corio	-78,4
<b>Passifs financiers bruts hors couverture à la juste valeur</b>	<b>9 690,2</b>
Trésorerie et équivalents (y compris trésorerie gérée pour les mandants)	-555,9
<b>Endettement net</b>	<b>9 134,3</b>
Valeur du patrimoine (droits compris)	23 913,1
<b>RATIO LOAN-TO-VALUE</b>	<b>38,2%</b>

Le ratio dette nette-EBITDA s'est maintenu dans la fourchette 9x-8,5x, s'établissant à 8,9x à la fin du premier semestre 2017. La légère hausse par rapport à la fin de l'année 2016 (8,7x/0,2x) s'explique principalement du fait du paiement du dividende de 2016 en avril 2017, tandis qu'il est en partie compensé par le cash-flow du semestre. Par conséquent, le ratio dette nette-EBITDA devrait continuer de reculer progressivement au cours du second semestre.

### 7.1.3. Ressources disponibles

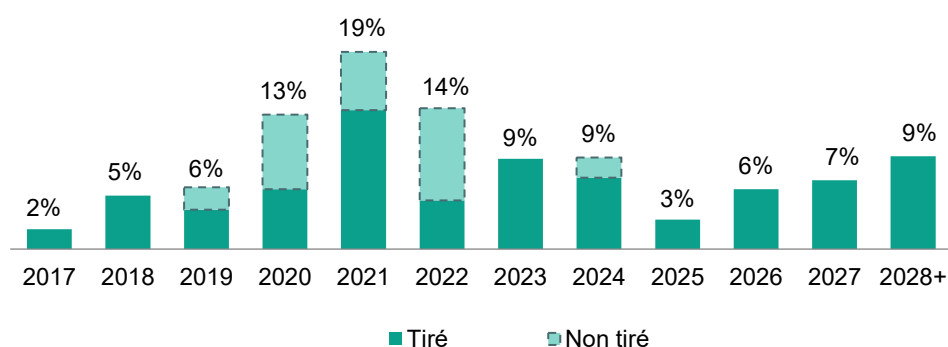
Au cours du premier semestre 2017, Klépierre a levé 0,8 Md€ de nouveaux financements sur les marchés obligataires et bancaires. Ces transactions avaient pour objectif principal de remplacer les anciennes dettes arrivant à échéance au cours de la période : en février, le Groupe a réalisé une nouvelle émission d'obligation à long terme (10 ans) pour une valeur de 500 M€ assorti d'un coupon de 1,375 %. Peu après, cette émission a été complétée par un abondement de 100 M€. Il a permis de couvrir le remboursement de l'obligation de 615 M€ (coupon de 4 %) arrivant à échéance en avril 2017.

Au niveau de la liquidité, une nouvelle facilité de crédit renouvelable bilatérale de cinq ans a été signée en avril 2017 pour un montant global de 200 M€. Parallèlement, des lignes plus onéreuses et plus courtes pour un montant identique ont été annulées. Dans l'intervalle, des accords ont été trouvés avec deux banques pour étendre jusqu'en 2022 des lignes non-utilisées pour un montant de 175 M€. À la fin du mois de juin, Klépierre a reçu l'accord d'un consortium bancaire pour étendre d'une année supplémentaire la ligne de crédit syndiquée de 850 M€ souscrite l'année dernière. La nouvelle échéance de cette ligne est désormais fixée à juillet 2022.

À la fin du premier semestre 2017, la durée moyenne de la dette est de 6,3 ans, soit une hausse d'environ un trimestre par rapport à la fin de l'année 2016, grâce à des opérations de refinancement réalisées au cours de la

période. Le niveau de liquidité du Groupe est resté élevé, à 1,8 Md€, dont 1,3 Md€ de lignes de crédit non utilisées d'une maturité moyenne résiduelle de 5,5 ans. Ce montant couvre largement les besoins de financement à venir en 2017, 2018 et 2019.

Graphique 3.  
**Échéancier des dettes**  
 (% de l'endettement autorisé)



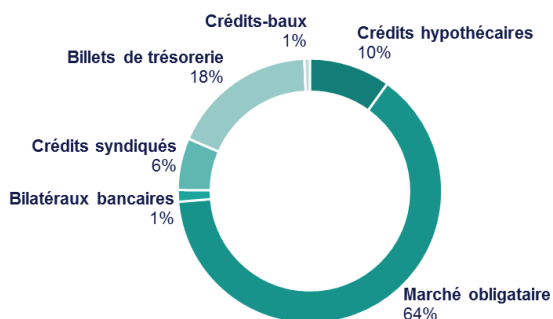
#### 7.1.4. Structure de la dette

La part de la dette provenant des marchés de capitaux est restée au-dessus de 80 %, permettant au Groupe de bénéficier d'excellentes conditions de financement. 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 répartition en devises des sources de financement est restée 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.



Graphique 4.  
Répartition des financements  
par type de ressource  
(utilisations)



Graphique 5.  
Répartition des financements  
par devise  
(utilisations)



## 7.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

En janvier 2017, Klépierre a ajusté sa position à taux fixe avec la résiliation anticipée de 200 M€ de swaps payeurs et la mise en place d'un nouveau portefeuille de couverture de 1,3 Md€ composé de swaps payeurs et de caps. Cet ajustement visait premièrement à remplacer les swaps payeurs et les caps arrivés à échéance au cours du premier semestre 2017 et deuxièmement à relever le ratio de couverture du Groupe au-delà de 90 %. Par conséquent, le coût de la dette du Groupe pour les quatre prochaines années devrait rester stable et peu sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. La position à taux fixe du Groupe s'est renforcée grâce à l'émission en février d'un emprunt obligataire à 10 ans pour un montant de 600 M€, une émission qui n'est pas été variabilisée via une opération de swap. Dans le même temps, Steen & Strøm ont également augmenté leur ratio de couverture en mettant en œuvre un programme équivalent de 212 M€ composé de swaps payeurs et de caps dans ses trois devises utilisées (NOK, SEK & DKK).

Par conséquent, à la fin du premier semestre 2017, le ratio de couverture du Groupe s'est établi à 91 % contre 81 % fin 2016, tandis que la durée moyenne de sa position à taux fixe a progressé atteignant 5,3 ans, contre 5,2 ans en décembre 2016 et 4,5 ans en décembre 2015.

Compte tenu de la courbe de rendement des taux d'intérêt au 30 juin 2017, le risque d'augmentation du coût annuel du financement du Groupe a baissé de 4 M€ au cours du premier semestre 2017 pour s'établir à 2,3 M€. En d'autres termes, la perte liée à des variations des taux d'intérêt à court terme serait inférieure à 2,3 M€ dans 99 % des cas.

## 7.3. COÛT DE LA DETTE

Comme annoncé, le coût moyen de la dette du Groupe au premier semestre 2017 est passé sous les 2 %, s'établissant à 1,9 %. Ce pourcentage reflète le faible niveau des taux d'intérêt à court terme, l'impact des synergies de coûts financiers suite à la fusion avec Corio et les conditions de financement favorables sur tous les marchés où le Groupe opère. Compte tenu de la structure de la dette et des conditions de marché actuelles, ainsi que des refinancements à venir, le coût de la dette devrait rester en dessous des 2 % en 2017, 2018 et 2019. Le faible coût de la dette, associé à une solide performance opérationnelle, a eu pour conséquence une nette amélioration du taux de couverture des frais financiers par l'EBITDA (ICR) de 6.0x.

Le coût de liquidité moyen s'élève à 0,23 % sur la période et correspond aux commissions d'engagement payées aux banques au titre des lignes de crédit disponibles (3 Md€ en moyenne au premier semestre 2017).

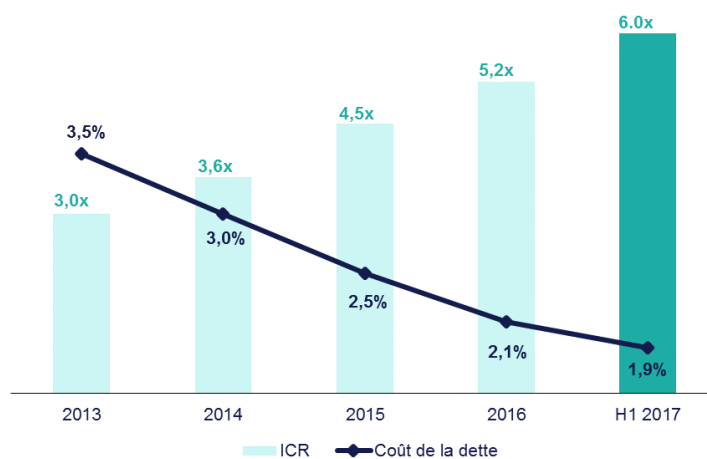
Tableau 37.

## Calcul du coût de la dette

	S1 2017
<b>Coût de l'endettement net (compte de résultat)</b>	<b>84,3</b>
Postes non récurrents	0,5
Impact non cash	0,3
Intérêts sur avances associés	5,2
Coût de la liquidité	-3,4
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET (utilisé pour calculer le coût moyen de l'endettement)</b>	<b>86,8</b>
<b>ENCOURS MOYEN DE DETTE BRUTE</b>	<b>9 164</b>
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT (%)</b>	<b>1,9%</b>

Graphique 6.

## Ratio de couverture des frais financiers



#### 7.4. RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE

Au 30 juin 2017, les covenants financiers du Groupe sont conformes aux engagements applicables dans le cadre de ses contrats de financement.

En décembre 2016, Standard & 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 N.V.

Tableau 38.  
Covenants

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite <sup>(a)</sup>	30/06/2017	31/12/2016
<b>Crédits syndiqués et bilatéraux</b> Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 60%	38,2%	36,8%
	EBITDA / Frais financiers nets <sup>(b)</sup>	≥ 2,0	6,0	5,2
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine (hors Steen & Strøm)	≤ 20%	0,7%	0,7%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 10 Md€	20,4 Md€	19,9 Md€
<b>Emprunts obligataires</b> Klépierre SA	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué (hors Steen & Strøm)	≤ 50%	1,1%	1,1%

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

(b) N'inclut pas l'impact de la gestion du passif.

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. Au 30 juin 2017, ce ratio était de 54,5 %.

## 8. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Aucun événement postérieur à la date de clôture n'est à mentionner.

## 9. PERSPECTIVES

En 2017, à condition que le contexte macroéconomique européen ne s'écarte pas des prévisions de l'OCDE, Klépierre s'attend à générer un cash-flow net courant par action d'au moins 2,45 €, au lieu des 2,35 € à 2,40 € initialement prévus. Cette révision à la hausse est portée par une activité soutenue au cours du premier semestre 2017, la récente acquisition de Nueva Condomina et la mise en œuvre du plan de rachat d'actions qui devraient avoir un impact positif plus important sur le cash-flow par action au second semestre. Ces éléments devraient entraîner une nouvelle progression du dividende.





## ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>En millions d'euros</i>	Notes	30/06/2017 Juste valeur	31/12/2016 Juste valeur
Ecart d'acquisition	5.1	657,3	648,4
Immobilisations incorporelles	5.2	40,5	45,2
Immobilisations corporelles	5.3	15,7	16,0
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	5.4	20 971,4	20 390,2
Immeubles de placement évalués au coût	5.4	249,2	282,6
Participations dans les entreprises associées	5.5	1 069,5	1 067,5
Autres actifs non courants	5.6	348,8	350,8
Instruments dérivés non courants	5.12	41,0	74,0
Impôts différés actifs	7	32,6	40,7
<b>Actifs non courants</b>		<b>23 425,9</b>	<b>22 915,4</b>
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	5.4	242,5	284,4
Clients et comptes rattachés	5.7	135,2	152,6
Autres créances	5.8	428,8	401,1
- Créances fiscales		119,6	180,4
- Autres débiteurs		309,1	220,7
Instruments dérivés courants	5.12	0,9	4,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.9	461,4	578,8
<b>Actifs courants</b>		<b>1 268,8</b>	<b>1 421,7</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>24 694,7</b>	<b>24 337,1</b>
Capital		440,1	440,1
Primes		5 818,1	5 818,1
Réserve légale		44,0	44,0
Réserves consolidées		2 986,2	2 613,1
- Actions propres		-320,0	-67,0
- Réserve de couverture		-66,2	-99,2
- Autres réserves consolidées		3 372,5	2 779,4
Résultat consolidé		570,4	1 191,3
Capitaux propres part du Groupe		9 858,8	10 106,6
Participations ne donnant pas le contrôle		2 493,2	2 429,7
<b>Capitaux propres</b>	<b>5.10</b>	<b>12 352,0</b>	<b>12 536,2</b>
Passifs financiers non courants	5.11	7 343,7	6 745,6
Provisions long terme	5.13	24,4	23,5
Engagements de retraite	10.3	13,8	13,2
Instruments dérivés non courants	5.12	26,7	65,3
Dépôts et cautionnements		144,9	141,0
Impôts différés passifs	7	1 486,8	1 375,7
<b>Passifs non courants</b>		<b>9 040,4</b>	<b>8 364,4</b>
Passifs financiers courants	5.11	2 241,8	2 562,1
Concours bancaires	5.9	217,9	110,9
Dettes fournisseurs		247,7	220,8
Dettes sur immobilisations		12,6	7,9
Autres dettes	5.14	386,9	317,5
Instruments dérivés courants	5.12	20,3	27,4
Dettes fiscales et sociales	5.14	175,2	189,9
<b>Passifs courants</b>		<b>3 302,4</b>	<b>3 436,5</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>24 694,7</b>	<b>24 337,1</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/2017</b> Juste valeur	<b>30/06/2016</b> Juste valeur
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Résultat net des sociétés intégrées	711,0	702,4
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
– Amortissements et provisions	6,8	5,3
– Variation de valeur des immeubles de placement	-400,5	-398,4
– Dépréciation de l'écart d'acquisition		
– Plus et moins values sur cessions d'actifs	-15,8	-7,6
– Charge d'impôt	142,4	147,6
– Quote-part de résultat des Sociétés Mises en équivalence	-39,6	-51,2
– Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	109,9	116,8
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>514,2</b>	<b>514,8</b>
Impôts versés	10,4	-10,2
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	6,0	3,7
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>	<b>530,6</b>	<b>508,3</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Produits de la cession d'immeubles de placement	82,8	82,7
Produits de la cession d'autres immobilisations		
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)	114,7	0,1
Acquisitions d'immeubles de placement	-12,4	
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement	-0,3	
Décaissements liés aux travaux en cours	-136,9	-144,5
Acquisitions d'autres immobilisations	-3,0	-6,0
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	-81,9	0,1
Mouvement des prêts et avances consentis et autres investissements	-80,6	13,1
<b>Flux net de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>	<b>-117,5</b>	<b>-54,5</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	-562,0	-530,0
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	-47,4	-46,9
Acquisitions / Cessions d'actions propres	-253,0	8,5
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 334,5	1 287,6
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	-983,2	-965,3
Intérêts financiers versés	-119,2	-130,1
Autres flux liés aux opérations de financement		
<b>Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement</b>	<b>-630,2</b>	<b>-376,2</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>	<b>-7,3</b>	<b>-0,1</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>-224,4</b>	<b>77,6</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>467,9</b>	<b>148,6</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>243,5</b>	<b>226,2</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves de couverture	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres 31/12/2015 - Juste valeur</b>	<b>440,1</b>	<b>5 862,1</b>	<b>-78,4</b>	<b>-104,1</b>	<b>3 406,7</b>	<b>9 526,4</b>	<b>2 202,9</b>	<b>11 729,3</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>549,5</b>	<b>549,5</b>	<b>152,9</b>	<b>702,3</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					-1,5	-1,5		-1,5
Résultat de couverture des flux de trésorerie				5,5		5,5	-2,9	2,7
Pertes et profits de conversion					-23,5	-23,5	1,9	-21,5
Ecart actuariels					0,0	0,0		0,0
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				0,4		0,4	0,3	0,8
<b>Autres éléments du résultat global</b>				<b>6,0</b>	<b>-24,9</b>	<b>-18,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-19,5</b>
Variations de périmètre								
Autres mouvements					-1,7	-1,7	-1,2	-2,9
<b>Capitaux propres 30/06/2016 - Juste valeur</b>	<b>440,1</b>	<b>5 862,1</b>	<b>-69,9</b>	<b>-98,0</b>	<b>3 399,5</b>	<b>9 533,7</b>	<b>2 307,0</b>	<b>11 840,7</b>
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			2,9			2,9		2,9
Dividendes							-1,2	-1,2
<b>Résultat net de la période</b>					<b>641,8</b>	<b>641,8</b>	<b>132,8</b>	<b>774,6</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					1,4	1,4		1,4
Résultat de couverture des flux de trésorerie				14,5		14,5	6,0	20,5
Pertes et profits de conversion					-74,2	-74,2	0,7	-73,5
Ecart actuariels					0,3	0,3		0,3
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				-15,6		-15,6	-1,2	-16,8
<b>Autres éléments du résultat global</b>				<b>-1,1</b>	<b>-72,5</b>	<b>-73,7</b>	<b>5,5</b>	<b>-68,2</b>
Variations de périmètre					0,6	0,6	0,2	0,8
Autres mouvements				-0,0	1,2	1,2	-1,5	-0,3
<b>Capitaux propres 31/12/2016 - Juste valeur</b>	<b>440,1</b>	<b>5 862,1</b>	<b>-67,0</b>	<b>-99,2</b>	<b>3 970,6</b>	<b>10 106,6</b>	<b>2 429,7</b>	<b>12 536,2</b>
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			-253,0			-253,0		-253,0
Dividendes					-562,0	-562,0	-47,4	-609,4
<b>Résultat net de la période</b>					<b>570,4</b>	<b>570,4</b>	<b>140,6</b>	<b>711,0</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								
Résultat de cession d'actions propres					3,3	3,3		3,3
Résultat de couverture des flux de trésorerie				41,9		41,9	3,8	45,8
Pertes et profits de conversion					-38,2	-38,2	-14,8	-53,1
Ecart actuariels					-0,1	-0,1		-0,1
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				-8,9		-8,9	-0,7	-9,6
<b>Autres éléments du résultat global</b>				<b>33,0</b>	<b>-35,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-11,7</b>	<b>-13,6</b>
Variations de périmètre								
Autres mouvements					-1,2	-1,2	-18,0	-19,2
<b>Capitaux propres 30/06/2017 - Juste valeur</b>	<b>440,1</b>	<b>5 862,1</b>	<b>-320,0</b>	<b>-66,2</b>	<b>3 942,9</b>	<b>9 858,8</b>	<b>2 493,2</b>	<b>12 352,0</b>



## 1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2017

### 1.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS

Le 22 mai 2017 Klépierre a acquis Nueva Condomina, un centre commercial de la région de Murcie, en Espagne, sur la base d'une valeur d'actif de 233 millions d'euros droits inclus.

Les autres principaux investissements ont été réalisés sur des projets en cours aux Pays-Bas (principalement l'extension-rénovation de Hoog Catharijne, 41,7 millions d'euros), l'extension de Val d'Europe (25,6 millions d'euros), le Prado (20,6 millions d'euros), l'extension de Shopville Gran Reno à Bologne en Italie (12,5 millions d'euros) et l'acquisition de baux à construction supplémentaires à Blagnac (9,6 millions d'euros).

### 1.2. PRINCIPALES CESSIONS

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 le groupe a cédé:

- Le centre commercial Lillestrøm Torv en Norvège le 23 janvier
- Le centre commercial Charras en France le 31 janvier;
- Le centre commercial la Vigie à Strasbourg le 2 mars;
- Klépierre a cédé la partie bureaux du centre commercial Emporia en Suède le 31 mars ;
- Pendant le 1<sup>er</sup> trimestre, le groupe a également cédé 2 centres commerciaux en Espagne: Alicante et Augusta

Par ailleurs, d'autres actifs ont été cédés pendant la période :

- un entrepôt en France le 22 janvier;
- un terrain en France, le 16 février;
- un ensemble de 15 commerces en France, le 30 mai.

### 1.3. DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

L'Assemblée générale du 18 avril 2017 a fixé le montant du dividende par action au titre de l'exercice 2016 à 1,82 euro et a proposé le paiement en numéraire. Le montant total du dividende versé par Klépierre s'est élevé à 562,0 millions d'euros (hors dividende versé sur titres auto-détenus).

### 1.4. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS PROPRES

Le 13 mars 2017 Klépierre a annoncé un programme de rachat de ses propres actions dans la limite d'un montant maximal de 500 millions d'euros. Au 30 juin 2017 le groupe a investi 250,1 millions d'euros et racheté 6 932 462 actions.

### 1.5. ÉVOLUTION DE LA DETTE

Klépierre a mis en place 0,8 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 lignes arrivant à maturité durant le premier semestre 2017 ainsi que le financement des développements futurs. Ces nouveaux financements se détaillent comme il suit :

- En février, Klépierre a émis 500 millions euros d'obligations à échéance 10 ans avec un coupon de 1,375%. Peu après, cette émission fût complétée par un placement de 100 millions d'euros sur la même souche. Cette émission a permis de couvrir le remboursement de 615 millions d'euros ayant un coupon de 4% arrivant à échéance en Avril 2017.
- En avril, Klépierre a mis en place deux lignes de crédits renouvelables (5 ans) pour un montant de 200 million d'euros. Simultanément, 200 millions d'euros de lignes ayant un taux d'intérêt plus élevé et une

maturité résiduelle plus courte ont été annulés. Parallèlement, un accord a été trouvé avec deux banques afin d'étendre à échéance 2022 la maturité de lignes non tirées représentant un encours de 175 millions d'euros.

- Fin juin, Klépierre a reçu l'accord des prêteurs du crédit syndiqué de 850 millions d'euros autorisant l'extension de la maturité d'une année supplémentaire. La nouvelle date finale de maturité de la ligne de crédit est désormais fixée à juillet 2022.

En Scandinavie, Klépierre a été actif en émettant deux emprunts obligataires pour un montant de 150 millions de couronnes norvégiennes (15 millions d'euros) afin de refinancer des emprunts existants.

## **2. PRINCIPES ET MÉTHODES 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 17 juillet 2017, 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 2017.

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

### **2.2. APPLICATION DES NORMES IFRS**

En application du règlement européen n°1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 30 juin 2017 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) publié par l'IASB (International Accounting Standards Board), 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, les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

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

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 2016.

Les comptes semestriels consolidés incluent également les états financiers de Klépierre SA et de ses filiales. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et sur la base de méthodes comptables homogènes.

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.

#### **2.2.1. Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1er janvier 2017**

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2017 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2016.

## 2.2.2. Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire à compter du 1er janvier 2017

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

- |                                  |  |
|----------------------------------|--|
| ▪ Clarification de IFRS 15       | Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients             |
| ▪ IFRS 16                        | Contrats de location   |
| ▪ 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                    |
| ▪ Amendement à IFRS 4            | Application de la norme IFRS 9 sur les instruments financiers et IFRS 4                  |
| ▪ Amendements à IFRS 2           | Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions |
| ▪ Amélioration annuelle des IFRS | Cycle 2014-2016  |
| ▪ Amendements à IAS 40           | Transfert des immeubles de placement   |
| ▪ IFRIC 22                       | Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée                            |
| ▪ IFRIC 23                       | Incertitude relative aux traitements fiscaux   |

Les normes et amendements ci-dessous ont été adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2017 mais avec une date d'application plus tardive :

- |           |   |
|-----------|---|
| ▪ IFRS 15 | Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients incluant des amendements à IFRS 15 |
| ▪ IFRS 9  | Instruments financiers  |

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).

Au niveau du groupe, pendant le premier semestre, des sessions de formation sur IFRS9 et IFRS15 ont été mises en place pour les équipes opérationnelles et financières impactées par les nouvelles normes. La revue et l'analyse des instruments financiers existants est en cours. Aucun impact significatif n'a été identifié pour le moment.

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. 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 du goodwill**

Le Groupe vérifie la nécessité de déprécier le 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 choisisse un taux d'actualisation avant impôt adéquat pour calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie comme décrits au paragraphe 5.1.

#### **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 5.4. 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 5.11.1.

## 2.4. CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE (IAS 8) – OPTION DE LA JUSTE VALEUR SELON IAS 40

Au second semestre 2016, Klépierre a opté pour la méthode de la juste valeur selon la norme IAS 40 pour la comptabilisation de ses immeubles de placement. Par conséquent, le groupe présente un État du résultat global comparatif pour le premier semestre 2016 indiquant les éléments affectés par ce changement de méthode comptable.

Impact du changement de méthode: Etat du résultat global consolidé En millions d'euros	Notes	30/06/2016 Modèle au coût	Retraitements de juste valeur	30/06/2016 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
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	1.	-259,6	259,6	
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles		-7,3		-7,3
Provisions		1,6		1,6
Variation de valeur des immeubles de placement	2.		398,4	398,4
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>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>				
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>231,2</b>	<b>659,0</b>	<b>890,1</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		0,0		0,0
Produits financiers		61,6		61,6
Charges financières		-146,1		-146,1
<b>Coût de l'endettement net</b>		<b>-84,5</b>		<b>-84,5</b>
Variation de valeur des instruments financiers		-7,0		-7,0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	3.	8,8	42,5	51,2
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>148,5</b>	<b>701,4</b>	<b>849,9</b>
Impôts sur les sociétés	4.	-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>				
- Part du groupe		97,9	451,6	549,5
- Participations ne donnant pas le contrôle		23,7	129,2	152,9
<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>

En millions d'euros	Notes	30/06/2016 Modèle au coût	Retraitements de juste valeur	30/06/2016 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		2,7		2,7
- Profits et pertes de conversion	5.	-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				
<b>Résultat global total</b>		<b>111,0</b>	<b>571,9</b>	<b>682,9</b>
<b>dont</b>				
- Part du groupe		88,8	442,5	531,4
- Participations ne donnant pas le contrôle		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>

(1) Étant donné que les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur, l'amortissement et la dépréciation de la période sont totalement neutralisés.

(2) Le retraitement de juste valeur consiste en la comptabilisation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement sur la période nette des coûts capitalisés au cours de la période.

(3) La quote-part du résultat des sociétés du Groupe mises en équivalence a été ajustée en appliquant le modèle de la juste valeur aux immeubles de placement.

(4) L'impôt sur les sociétés a été ajusté des impôts différés liés aux ajustements de juste valeur des actifs qui sont détenus par des entités ne bénéficiant pas du régime SIIC et SOCIMI.

(5) Le retraitement des profits et pertes de change provient de l'ajustement de juste valeur des immeubles de placement détenus dans des devises autres que l'euro.

## **2.5. CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES**

Les états financiers consolidés sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de Klépierre SA. Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

Les filiales étrangères du Groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. Les éléments non monétaires en monnaies étrangères qui sont évalués à la juste valeur sont convertis au taux de change à la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée.

A la date de clôture, les actifs et passifs de ces filiales sont convertis dans la monnaie de présentation de Klépierre SA, l'euro, au taux de change en vigueur à la date de clôture et leurs comptes de résultat sont convertis au taux de change moyen pondéré pour l'année. Les écarts de change résultant de cette conversion sont affectés directement sous une rubrique distincte des capitaux propres. Lors de la sortie d'une activité à l'étranger, le montant cumulé des écarts de change différés figurant dans la composante distincte des capitaux propres relatifs à cette activité à l'étranger est comptabilisé dans le compte de résultat.

## **2.6. DISTINCTION DETTES ET CAPITAUX PROPRES**

Le critère permettant de distinguer dettes et capitaux propres est l'existence ou non d'une obligation pour l'émetteur de verser un paiement en espèces à sa contrepartie. Le fait d'avoir ou non l'initiative du décaissement est le critère essentiel de distinction entre dettes et capitaux propres.

## **2.7. RÉSULTAT NET PAR ACTION**

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période ajusté des effets des options dilutives.

Conformément à la norme IAS 33, le nombre moyen d'actions au 31 décembre est ajusté suite aux opérations de paiement du dividende en actions, le cas échéant.

### 3. INFORMATIONS SECTORIELLES

#### Principes comptables

#### Informations sectorielles

La norme IFRS 8 impose la présentation d'informations sur les secteurs opérationnels. Les secteurs opérationnels sont identifiés à partir du reporting interne utilisé par le management pour évaluer la performance et allouer les ressources. Ils ne sont limités ni aux activités ni aux zones géographiques. Les différents segments opérationnels utilisés par Klépierre sont présentés dans cette section.

#### 3.1. COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL

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 Strøm : 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'impact 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. La part du secteur Scandinave dans les capitaux propres à la juste valeur, des participations ne donnant pas le contrôle s'élève à 917,1 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 890,5 millions d'euros au 31 décembre 2016. Le portefeuille scandinave représente respectivement 3 822,4 millions d'euros des actifs non courants, 171,7 millions d'euros des actifs courants, 1 465,2 millions d'euros des passifs non courants et 919,8 millions d'euros des passifs courants du Groupe.

En millions d'euros	France-Belgique <sup>(1)</sup>		Scandinavie		Italie		Ibérie		Pays-Bas	
	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016
<b>Loyers</b>	<b>222,4</b>	<b>221,1</b>	<b>96,2</b>	<b>97,2</b>	<b>102,3</b>	<b>101,0</b>	<b>57,4</b>	<b>56,6</b>	<b>31,5</b>	<b>30,8</b>
Charges locatives et immobilières	-22,5	-20,9	-9,9	-6,2	-10,9	-11,1	-6,6	-7,2	-8,8	-8,8
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>209,9</b>	<b>206,3</b>	<b>86,9</b>	<b>91,3</b>	<b>93,5</b>	<b>91,5</b>	<b>51,4</b>	<b>50,3</b>	<b>22,7</b>	<b>22,0</b>
Revenus de gestion et autres produits	23,6	25,5	4,5	5,7	6,8	6,9	3,9	4,1	3,4	3,1
Frais de personnel et frais généraux	-33,4	-32,2	-9,8	-11,1	-11,8	-11,8	-6,7	-7,2	-6,5	-7,3
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>200,1</b>	<b>199,5</b>	<b>81,6</b>	<b>86,0</b>	<b>88,5</b>	<b>86,7</b>	<b>48,6</b>	<b>47,2</b>	<b>19,6</b>	<b>17,8</b>
Amortissements et provisions	-4,1	-2,5	-1,2	-2,0	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,0
Variation de valeur des immeubles de placement	109,9	123,0	72,2	178,1	117,3	18,6	79,3	40,8	3,0	3,7
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	3,7	7,7	16,0	0,0	-0,1	-3,9	-3,9	-0,5	-0,0	-0,2
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	8,5	2,5	14,4	17,6	32,7	23,1	-0,4	0,5	-0,0	-0,0
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>318,1</b>	<b>330,3</b>	<b>183,0</b>	<b>279,6</b>	<b>238,4</b>	<b>128,0</b>	<b>123,3</b>	<b>88,2</b>	<b>22,4</b>	<b>21,3</b>
Dépréciation des écarts d'acquisition										
Coût de l'endettement net										
Variation de valeur des instruments financiers										
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>										
Impôt sur les sociétés										
<b>RESULTAT NET</b>										

(1) Centres commerciaux et autres activités

En millions d'euros	Allemagne		Europe Centrale et Turquie		Non affecté		Groupe Klépierre	
	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016
<b>Loyers</b>	<b>27,3</b>	<b>28,7</b>	<b>60,8</b>	<b>59,0</b>			<b>597,8</b>	<b>594,3</b>
Charges locatives et immobilières	-6,3	-8,7	-5,2	-4,9			-70,2	-67,8
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>21,0</b>	<b>20,0</b>	<b>56,0</b>	<b>54,7</b>			<b>541,5</b>	<b>536,1</b>
Revenus de gestion et autres produits	2,4	2,5	2,2	2,0			46,8	49,9
Frais de personnel et frais généraux	-4,7	-5,0	-6,4	-6,6	-13,9	-14,9	-93,3	-96,1
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>18,7</b>	<b>17,5</b>	<b>51,7</b>	<b>50,1</b>	<b>-13,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>495,0</b>	<b>489,9</b>
Amortissements et provisions	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3			-6,6	-5,7
Variation de valeur des immeubles de placement	-14,1	-20,5	32,8	54,6			400,5	398,4
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation				0,1			15,8	7,6
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence			-15,5	7,6			39,6	51,2
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>4,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>68,7</b>	<b>112,1</b>	<b>-13,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>944,4</b>	<b>941,4</b>
Dépréciation des écarts d'acquisition								
Coût de l'endettement net							-84,3	-84,5
Variation de valeur des instruments financiers							-6,5	-7,0
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>							<b>853,5</b>	<b>849,9</b>
Impôt sur les sociétés							-142,4	-147,6
<b>RESULTAT NET</b>							<b>711,0</b>	<b>702,4</b>



### 3.2. IMMEUBLES DE PLACEMENT PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	Valeur des immeubles de placement 30/06/2017 <sup>(1)</sup>	Valeur des immeubles de placement 31/12/2016 <sup>(1)</sup>
France-Belgique <sup>(2)</sup>	8 648,4	8 522,9
Scandinavie	3 600,5	3 606,5
Italie	3 203,7	3 069,7
Ibérie	2 081,6	1 772,2
Pays-Bas	1 254,0	1 233,6
Allemagne	866,0	939,6
Europe Centrale et Turquie	1 566,4	1 528,3
<b>TOTAL</b>	<b>21 220,6</b>	<b>20 672,8</b>

(1) Incluant les immeubles de placement à la juste valeur et au coût, hors immeubles de placement destinés à la vente

(2) Incluant les autres activités

### 3.3. INVESTISSEMENTS DE LA PÉRIODE VENTILÉS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	Immeubles de placement évalués à la juste valeur	Immeubles de placement évalués au coût	Total investissements au 30/06/2017 <sup>(1)</sup>
<b>Centres commerciaux</b>	<b>349,4</b>	<b>33,5</b>	<b>382,9</b>
France-Belgique <sup>(2)</sup>	55,6	20,8	76,4
Scandinavie	7,5	0,2	7,7
Italie	2,5	12,5	15,0
Ibérie	235,6		235,6
Pays-Bas	42,2		42,2
Allemagne	3,8		3,8
Europe Centrale et Turquie	2,2		2,2
<b>TOTAL</b>	<b>349,4</b>	<b>33,5</b>	<b>382,9</b>

(1) Les investissements comprennent les acquisitions, les coûts capitalisés et les variations de périmètre.

(2) Incluant les autres activités

### 3.4. ANALYSE DES INVESTISSEMENTS DE LA PÉRIODE

<i>en millions d'€</i>	30/06/2017	31/12/2016
Acquisitions (1)	245,7	382,7
Développement (2)	98,5	212,6
Portefeuille à périmètre constant (3)	19,8	68,8
Autre (4)	19,0	24,3
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>382,9</b>	<b>688,4</b>

(1) Au 30 juin 2017, le poste "Acquisitions" comprend principalement, l'intégration de l'actif Nueva Condomina (Espagne) et à l'acquisition de nouveaux crédits-baux à Blagnac (France).

(2) Le poste "Développement" comprend les investissements relatifs aux constructions neuves, aux extensions et aux rénovations. Au 30 juin 2017, il inclut principalement les investissements liés aux projets de Hoog Catharijne (Pays-Bas), Le Prado (France), l'extension de Val d'Europe (France), et l'extension de Gran Reno (Italie).

(3) Le poste "Portefeuille à périmètre constant" comprend les investissements relatifs aux actifs en cours d'exploitation. Au 30 juin 2017, il inclut principalement les investissements sur les centres Créteil Soleil (France), Ecully (France), Dresden (Allemagne), Kupolen (Suède), Marieberg (Suède), Duisburg (Allemagne) et Stavanger (Norvège).

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

## 4. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

### Principes comptables

#### Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés de Klépierre regroupent l'ensemble des entreprises sous contrôle exclusif, contrôle conjoint ou sous influence notable.

La détermination du pourcentage de contrôle prend en compte les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires, dès lors qu'ils sont immédiatement exerçables ou convertibles.

Une filiale est consolidée à partir de la date à laquelle le Groupe obtient effectivement le contrôle.

#### Méthode de consolidation

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé :

- **contrôle exclusif** : intégration globale. Le contrôle est présumé exister lorsque Klépierre détient directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise. Le contrôle est également attesté lorsque la société mère dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entité, de nommer, de révoquer ou de réunir la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent ;
- **contrôle conjoint et influence notable** : consolidation par mise en équivalence. Le contrôle conjoint est justifié par la nécessité d'un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières. L'accord est contractuel : statuts, pactes d'actionnaires. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politiques financière et opérationnelle d'une entité, sans en détenir le contrôle. Elle est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote dans une entité. Les participations dans les entreprises associées sont inscrites au bilan initialement à leur coût augmentées ou diminuées de la quote-part de situation nette générée après l'acquisition, et diminué des pertes de valeur ;
- **aucune influence** : société non consolidée.

Les variations de capitaux propres des sociétés mises en équivalence sont comptabilisées à l'actif du bilan sous la rubrique « Participations dans les entreprises associées » et au passif du bilan sous la rubrique de capitaux propres appropriée. L'écart d'acquisition sur une société consolidée par mise en équivalence figure également sous la rubrique « Participations dans les entreprises associées ».

#### Opérations réciproques

Les comptes réciproques ainsi que les profits résultant d'opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés.

La consolidation du Groupe comprend 285 sociétés au 30 juin 2017 contre 282 au 31 décembre 2016, dont 249 sociétés en intégration globale et 36 sociétés mises en équivalence.

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 2016 les principaux partenariats conclus par le groupe Klépierre.

Les principaux changements du périmètre de consolidation du premier semestre 2017 sont :

- Le 22 mai, Klépierre a acquis 100% des titres de SC Nueva Condo Murcia pour un montant de 122,8 millions d'euros. Cette société détient Nueva Condomina, centre commercial leader de la région de Murcie, en Espagne. Cette opération entre dans le champ des regroupements d'entreprises au sens de la norme IFRS 3 révisée. Le montant net des actifs et passifs identifiables acquis réévalués à la juste valeur à la date d'acquisition s'élève à 111,4 millions d'euros. Le *goodwill* de 11,4 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, ce prix d'acquisition est provisoire et le Groupe dispose de 12 mois à partir de la date d'acquisition pour revoir l'allocation du prix d'acquisition. Depuis la date d'acquisition, le centre commercial de Nueva Condomina a contribué à hauteur de 1,7 million d'euros aux revenus locatifs bruts et à hauteur de 1,5 million d'euros aux revenus locatifs nets du Groupe. Si l'acquisition avait eu lieu au début de l'année, la contribution de la société aurait été de 7,9 millions d'euros aux revenus locatifs bruts et à hauteur de 6.7 millions d'euros aux revenus locatifs nets du Groupe.
- Au cours du premier semestre 2017, Steen & Strøm la filiale scandinave de Klépierre contrôlée à hauteur de 56,1%, a finalisé la vente de deux actifs. Le 23 janvier 2017, le centre commercial Lillestrøm Torv a été cédé en Norvège, et les bureaux d'Emporia à Malmö, en Suède, ont été vendus le 31 mars 2017. Par conséquent, la société norvégienne SSI Lillestrøm Torv AS et la société suédoise Phasmatidae Holding AB ont été vendues et sorties du périmètre de consolidation.
- Le 13 mars 2017, Corio SAS a fusionné dans Klépierre SA.

## 5. NOTES ANNEXES : BILAN

### 5.1. ÉCARTS D'ACQUISITION

#### Principes comptables

##### Comptabilisation des regroupements d'entreprises

Les règles de comptabilisation des regroupements d'entreprises respectent les dispositions prévues par la norme IFRS 3 révisée.

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises, le Groupe considère notamment si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immeuble de placement, dont les critères peuvent être le nombre d'actifs immobiliers détenus par la société cible, l'étendue des activités acquises, et, en particulier, les services auxiliaires fournis par l'entité acquise. Si les actifs acquis ne constituent pas une entreprise, la transaction est comptabilisée comme une acquisition d'actifs.

Le Groupe comptabilise tout regroupement d'entreprises par l'application de la méthode de l'acquisition. La contrepartie transférée est évaluée à la juste valeur des actifs acquis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les passifs éventuels ne sont comptabilisés que s'ils sont représentatifs d'une obligation réelle à la date du regroupement et si leur juste valeur peut être évaluée de manière fiable. Pour chaque regroupement d'entreprise, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenue dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur à la date d'acquisition, soit à la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entreprise acquise.

Tout excédent de la contrepartie transférée et du montant de la participation ne donnant pas le contrôle sur la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un goodwill. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

A noter que la norme IFRS 3 révisée prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, au-delà de ce délai de 12 mois, tout complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

Concernant le traitement des impôts différés actifs, un gain doit être comptabilisé au compte de résultat sur les impôts différés actifs qui n'auraient pas été reconnus à la date d'acquisition ou durant la période d'évaluation.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur si et quand il y a prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistrée directement en résultat de l'exercice.

« Toute variation de pourcentage d'intérêt impliquant la perte de contrôle d'une entité conduit à constater un résultat de cession, et à réévaluer à la juste valeur la quote-part conservée en contrepartie du résultat.

Les opérations n'affectant pas le contrôle (acquisition complémentaire ou cession) ne se traduiront que par une nouvelle répartition des capitaux propres entre la part du groupe et la part hors-groupe sans impact résultat et / ou modification du goodwill. »

##### Évaluation et perte de valeur des goodwill

Le goodwill est enregistré au coût diminué des éventuelles pertes de valeur cumulées. Conformément à la norme IAS 36, le Groupe procède à des tests de dépréciation dès l'apparition d'un indice de perte de valeur, et au minimum une fois par an. Pour la réalisation de ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités

Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par les autres groupes d'actifs. Si la valeur comptable d'un goodwill est supérieure à sa valeur recouvrable, une perte de valeur est enregistrée en résultat.

### **Goodwill correspondant à l'optimisation fiscale sur les impôts différés**

Il s'agit des goodwill issus de la reconnaissance d'impôts différés à la date du regroupement d'entreprises. Ils sont calculés par différence entre les impôts différés comptabilisés au bilan selon IAS12, et les impôts effectifs à verser en cas de vente via une cession de titres. En conséquence, les tests de dépréciation menés sur ces goodwill à chaque clôture consistent à comparer la valeur nette comptable du goodwill aux gains d'optimisation fiscale attendus sur les impôts différés.

### **Goodwill des sociétés de gestion**

Ces goodwill concernent les sociétés de gestion. Les tests de dépréciation sont réalisés une fois par an et sont basés sur des évaluations issues d'un expert indépendant. Ces évaluations, réalisées pour le compte de Klépierre par la société Accuracy, reposent sur la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF pour Discounted Cash-Flows) pour chacun des pays dans lequel le Groupe exerce des activités de gestion. Cette méthode s'articule en trois étapes.

La méthode consiste dans un premier temps à estimer les flux de trésorerie susceptibles d'être générés dans le futur par le portefeuille d'activités de chaque société (avant prise en compte des coûts explicites ou implicites du financement). Ces flux de trésorerie sont estimés à partir de business plan élaborés dans chaque pays où le Groupe a des activités de management, pour son propre compte ou pour le compte de tiers.

Dans une deuxième étape, les prévisions de flux de trésorerie, ainsi que la valeur estimée du portefeuille d'activités au terme de la période de prévision (valeur finale), sont actualisés à un taux approprié. Ce taux d'actualisation est déterminé à partir du modèle du Capital Asset Pricing Model (CAPM) et est la somme des trois éléments suivants : taux d'intérêt sans risque, prime de risque du marché global (prime de risque moyenne anticipée du marché multipliée par le coefficient bêta du portefeuille d'activités) et prime de risque spécifique (destinée à prendre en compte la fraction du risque spécifique non déjà intégrée dans les flux).

Dans une troisième et dernière étape, la valeur des capitaux propres de chaque société est obtenue en retranchant de la valeur du portefeuille d'activités le montant de l'endettement financier net existant à la date de l'évaluation.

Le test de dépréciation consiste à comparer au moins une fois par an la valeur de l'actif net comptable des entités à la valeur de l'actif net évaluée par l'expert indépendant.

Les principales hypothèses retenues pour le calcul de la valeur d'entreprise selon les dernières évaluations sont les suivantes :

- le taux d'actualisation appliqué est de 7,6%;
- les flux de trésorerie disponibles sur l'horizon du plan d'affaires reposent sur des hypothèses de volume d'activité et de taux de marge opérationnelle. Ces derniers prennent en compte les hypothèses économiques et de marché connues à la date de l'établissement du plan ;
- le taux de croissance pour la période de 2017 à 2022, basé sur les hypothèses de business plan interne approuvé par la direction ;
- la valeur finale de Klépierre Management, déterminée sur la base d'un taux de croissance retenu de 1% à partir de 2022.

En millions d'euros	31/12/2016	Variations de périmètre	Cessions, mises hors service	Dépréciation	Autres mouvements, reclassements	30/06/2017
<b>Ecarts d'acquisition Activités de Gestion :</b>	<b>260,7</b>	-	-	-	- 0,5	<b>260,2</b>
France	117,7					117,7
Italie	53,7					53,7
Espagne	32,0					32,0
Portugal	7,4					7,4
Pays-Bas	18,3					18,3
Allemagne	14,8					14,8
Turquie	3,1					3,1
Scandinavie	10,4				- 0,5	9,8
Hongrie	3,4					3,4
<b>Ecarts d'acquisition résultant des impôts différés :</b>	<b>387,6</b>	<b>11,4</b>	-	-	- 1,9	<b>397,1</b>
Corio	307,3					307,3
Plenilunio	1,4					1,4
IGC	35,7					35,7
Oslo City	38,4				- 1,9	36,5
Nueva Condo Murcia		11,4				11,4
Autres	4,9					4,9
<b>ECARTS D'ACQUISITION NETS</b>	<b>648,4</b>	<b>11,4</b>	-	-	- 2,5	<b>657,3</b>

Au 30 juin 2017, le montant des écarts d'acquisition s'élève à 657,3 millions d'euros contre 648,4 millions d'euros au 31 décembre 2016. Les variations de périmètre portent essentiellement sur l'acquisition de Nueva Condomina (voir note 4). L'écart d'acquisition reconnu sur Nueva Condo Murcia suite à cette transaction 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.

Au 30 juin 2017, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur le goodwill.

## 5.2. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

### Principes comptables

#### Actifs incorporels

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique. Il doit être à la fois identifiable (donc séparable de l'entité acquise ou résultant de droits légaux ou contractuels), contrôlé par l'entreprise du fait d'évènements passés et porteurs d'avantages économiques futurs.

La norme IAS 38 indique que les immobilisations incorporelles ne doivent être amorties que si elles ont une durée de vie connue. Les immobilisations incorporelles qui n'ont pas de durée de vie déterminée ne doivent pas être amorties mais doivent faire l'objet d'un test de valeur annuel (IAS 36) ou dès l'apparition d'indice de perte de valeur.

Les immobilisations, qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie, sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

#### Dépréciation des actifs incorporels

À partir de leur reconnaissance initiale, les autres actifs incorporels sont reconnus au coût, moins les éventuels amortissements ou dépréciations liés. Les actifs incorporels dont la durée de vie est déterminée subissent un amortissement linéaire sur la durée d'utilisation de l'actif.

La durée d'amortissement est appréciée tous les ans, et tout indice de perte de valeur entraîne un test de dépréciation. Les actifs à durée de vie illimitée ne sont pas amortis. La nature « illimitée » de la durée d'utilisation de l'actif est appréciée tous les ans. Ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation réalisé à minima tous les ans, ou lorsqu'un indice de perte de valeur est observé. Le test de dépréciation compare la valeur comptable et la valeur recouvrable de l'actif. En cas de dépréciation nécessaire, une charge de dépréciation est constatée au compte de résultat. Les actifs incorporels de Klépierre ne sont pas soumis à une évaluation externe.

Le poste « Logiciels » regroupe les logiciels en service ainsi que les dépenses en cours. L'augmentation du poste s'explique par le déploiement de nouveaux projets et développements informatiques.

En millions d'euros	31/12/2016	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Reclassements	30/06/2017
Droit au bail	2,8							2,8
Fonds commercial	4,2							4,2
Logiciels	86,3	2,5			- 1,0		- 0,9	86,9
Concessions, brevets et droits similaires	1,7							1,7
Autres immobilisations incorporelles	5,4						- 0,2	5,2
<b>Total valeur brute</b>	<b>100,4</b>	<b>2,5</b>			<b>- 1,0</b>		<b>- 1,1</b>	<b>100,8</b>
Droit au bail	- 0,9			- 0,1				- 1,0
Fonds commercial	- 2,5							- 2,5
Logiciels	- 46,4			- 5,4	0,5			- 51,2
Concessions, brevets et droits similaires	- 1,2							- 1,2
Autres immobilisations incorporelles	- 4,2							- 4,2
<b>Total amortissements</b>	<b>- 55,2</b>			<b>- 5,5</b>	<b>0,5</b>			<b>- 60,3</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES -</b>								
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>45,2</b>	<b>2,5</b>		<b>- 5,5</b>	<b>- 0,5</b>		<b>- 1,1</b>	<b>40,5</b>

### 5.3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

#### Principes comptables

#### Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût historique, moins leur amortissement cumulé et toute perte de valeur. Les amortissements sont calculés selon la durée de vie usuelle de chaque classe d'actif opérationnel. Les immobilisations corporelles comprennent les actifs d'exploitation comme les équipements et autres matériels de bureaux.

En millions d'euros	31/12/2016	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Reclassements	30/06/2017
Actifs non amortissables								
Actifs amortissables et encours	40,0	0,5			- 0,5		1,3	41,3
<b>Total valeur brute</b>	<b>40,0</b>	<b>0,5</b>			<b>- 0,5</b>		<b>1,3</b>	<b>41,3</b>
Actifs amortissables	- 24,0			- 1,9	0,3			- 25,6
<b>Total amortissements</b>	<b>- 24,0</b>			<b>- 1,9</b>	<b>0,3</b>			<b>- 25,6</b>
Dépréciation								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>								
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>16,0</b>	<b>0,5</b>		<b>- 1,9</b>	<b>- 0,2</b>		<b>1,3</b>	<b>15,7</b>

## 5.4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

### Principes comptables (IAS40 et IFRS 13)

#### Immeubles de placement (IAS 40 et IFRS 13)

Les biens immobiliers non occupés par le Groupe et destinés à générer un revenu locatif à long terme ou une appréciation en capital, ou les deux, sont assimilés à des immeubles de placement. Les immeubles de placement incluent également les biens en cours de construction ou développés pour une utilisation future comme immeubles de placement. Pour tous les immeubles de placement, leur utilisation actuelle correspond à leur meilleure utilisation possible.

Les terrains détenus dans le cadre de contrats de location sont classés et comptabilisés par le Groupe comme immeubles de placement quand la définition d'immeubles de placement s'applique. Les contrats de location sont comptabilisés en tant que contrats de location-financement.

Les immeubles de placement sont initialement évalués à leurs coûts, incluant les coûts de transaction et, quand ils sont applicables, les coûts d'éviction et les coûts d'emprunts (voir ci-dessous).

Après cette reconnaissance initiale, les immeubles de placement sont enregistrés à leur juste valeur. Les immobilisations en cours de construction sont évaluées à la juste valeur si leur juste valeur peut être déterminée de façon fiable. Les immobilisations en cours de construction dont la juste valeur ne peut pas être déterminée de façon fiable, mais pour lesquelles le Groupe attend que la juste valeur de l'immeuble puisse être déterminée de façon fiable quand la construction sera achevée, sont évaluées au coût diminué de leur perte de valeur jusqu'à ce que la juste valeur soit raisonnablement déterminée ou que la construction soit achevée - la première de ces deux survenances étant retenue.

Dans le but d'évaluer si la juste valeur d'un immeuble en cours de construction peut être déterminée de façon fiable, le management tient compte des facteurs suivants, entre autres :

- Le degré d'avancement
- Le niveau de fiabilité relatif aux entrées de flux de trésorerie après l'achèvement
- Le risque de la construction lié à l'actif

Les augmentations des immeubles de placement sont constituées des dépenses d'investissement, des coûts d'éviction, des intérêts financiers capitalisés, des honoraires de commercialisation et autres coûts internes relatifs à leur développement. Certains coûts internes de personnel et coût associés directement affectables au management de grands projets durant la phase de construction sont également capitalisés.

La différence entre la juste valeur d'un immeuble de placement à la date du reporting et sa valeur comptable avant la nouvelle évaluation est enregistrée en compte de résultat en plus ou moins-value. La plus-value de cession est déterminée par la différence entre le produit de la vente et la valeur comptable de l'actif au début de la période comptable augmentée des dépenses d'investissement de la période.

Quand le Groupe commence à rénover un immeuble de placement existant pour une utilisation future et continue en tant qu'immeuble de placement, l'actif continue d'être reconnu en tant qu'immeuble de placement.

De plus, les immeubles de placements évalués au coût subissent un test de valeur au 30 juin et au 31 décembre, dès qu'il y a un indice de perte de valeur. Quand ce type d'indice existe, la nouvelle valeur recouvrable est comparée à sa valeur comptable, et une perte de valeur est reconnue.

#### Coût des emprunts



En application de la norme IAS 23, les coûts des emprunts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs éligibles sont intégrés au coût des actifs correspondants.

Lorsqu'un emprunt n'est pas directement affecté à un actif, Klépierre retient le taux de capitalisation appliqué aux dépenses relatives à l'actif pour évaluer le coût affectable ; s'il existe plusieurs lignes d'emprunts non spécifiques, le taux de capitalisation est le taux moyen pondéré de ces emprunts observé sur l'exercice.

### **Juste valeur des immeubles de placement**

La juste valeur des immeubles de Klépierre est déterminée par des experts indépendants qualifiés qui détiennent une compétence professionnelle pertinente et une expérience sectorielle récente dans les secteurs d'activité et zones géographiques où se situent les immeubles de placement évalués. Ils valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre chaque année.

La juste valeur exclut les droits et frais 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). Les 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. En conséquence, il n'y a pas de reclassement entre les niveaux de hiérarchie d'évaluation de la juste valeur.

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.

Les centres commerciaux sont expertisés 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 2 actifs néerlandais ;
- BNP Paribas Real Estate évalue tous les actifs allemands ;
- Colliers 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), 4 actifs néerlandais, 3 actifs Turques.

Les commerces sont expertisés par 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 une base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs.

Les valorisations réalisées par les experts indépendants sont revues en interne par la direction ainsi que par les personnes compétentes au sein de chaque division opérationnelle. Ce processus inclut des discussions sur les hypothèses retenues par les experts indépendants, ainsi que la revue des résultats des évaluations. Ces revues du processus de valorisation ont lieu entre la direction et les experts indépendants tous les semestres.

L'ensemble des actifs du Groupe Klépierre fait systématiquement l'objet d'une double évaluation : une évaluation par la méthode par capitalisation des revenus nets et une évaluation par la méthode des flux de trésorerie actualisés.

Pour déterminer la valeur vénale d'un centre avec la méthode par capitalisation des revenus nets, l'expert applique un taux de rendement au loyer total net pour les locaux occupés et au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance pour les locaux vides.

De cette première valeur obtenue par capitalisation des loyers nets est déduite la valeur actualisée des abattements des loyers minima garantis, des charges sur locaux vacants actuels et de travaux non refacturables à effectuer.

Un taux de vacance normatif est, par ailleurs, défini pour chaque actif. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend le loyer minimum garanti, le loyer variable ainsi que le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges : frais de gestion, charges non refacturables, charges sur provision pour locaux vides et des pertes moyennes sur les impayés constatés durant les cinq dernières années.

Le taux de rendement est fixé par l'expert en fonction de différents paramètres, notamment : la surface de vente, la configuration, la concurrence, les modes de propriété et pourcentages de détention, le potentiel locatif et d'extension et la comparabilité avec des transactions récentes.

La méthode des flux de trésorerie actualisés détermine la valeur d'un actif immobilier par la somme des flux financiers futurs actualisés sur la base d'un taux d'actualisation défini par l'expert.

L'expert estime l'ensemble des revenus et charges prévisionnels afférents à l'actif puis évalue une « valeur à terme » à l'issue de la période d'analyse (10 ans en moyenne). En confrontant les valeurs locatives de marché et les valeurs locatives faciales, l'expert tient compte du potentiel locatif du bien immobilier en retenant les valeurs locatives de marché à l'échéance des baux après déduction des coûts induits par ces recommercialisations. Enfin, l'expert actualise ces flux prévisionnels de trésorerie afin de déterminer la valeur actuelle du bien immobilier.

Le taux d'actualisation retenu prend en compte le taux sans risque du marché (OAT 10 ans) auquel est ajoutée une prime de risque et de liquidité du marché de l'immobilier, et enfin une prime spécifique à l'actif, en fonction de l'emplacement, des caractéristiques et de l'occupation de chaque immeuble.

#### 5.4.1. Immeubles de placement à la juste valeur

<i>En millions d'euros</i>	
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EVALUES A LA JUSTE VALEUR - VALEUR NETTE AU 31/12/2016</b>	<b>20 390,2</b>
Entrées de périmètre	233,0
Investissements	113,1
Interêts capitalisés	3,4
Cessions et sorties de périmètre	- 11,3
Autres mouvements, reclassements	- 81,3
Variations de cours de change	- 69,0
Variation de juste valeur	393,3
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EVALUES A LA JUSTE VALEUR - VALEUR NETTE AU 30/06/2017</b>	<b>20 971,4</b>

Le poste « Entrées de périmètre » reflète la première consolidation du centre commercial de Nueva Condomina en Espagne (voir note 1.1 et 4).

Les investissements d'un montant global de 113,1 millions d'euros sur la période portent principalement sur les investissements réalisés sur Hoog Catharijne pour 41,7 millions d'euros, l'extension Val d'Europe pour 25,6

millions d'euros, l'acquisition de nouveaux baux à construction à Blagnac pour 9,6 millions d'euros et l'acquisition de nouveaux commerces à Riom, en France, pour 4,4 millions d'euros.

Les « Autres mouvements, reclassements » représentent le reclassement des « Immeubles de placement à la juste valeur » vers le poste « Immeubles de placement destinés à la vente » (note 5.4.3).

Le tableau ci-dessous présente l'information quantitative utilisée pour déterminer les justes valeurs des immeubles de placement :

Centres commerciaux (moyenne pondérée)	30/06/2017			
	Loyer annuel en m <sup>2</sup> en euros <sup>(2)</sup>	Taux d'actualisation <sup>(3)</sup>	Taux de sortie <sup>(4)</sup>	TCAM du Revenu locatif net <sup>(5)</sup>
France/Belgique	374	6,1%	4,5%	2,9%
Italie	361	6,8%	5,6%	1,5%
Scandinavie	312	7,1%	4,9%	2,7%
Pays-Bas	247	6,3%	6,1%	2,3%
Ibérie	275	7,6%	5,1%	2,9%
Allemagne	222	5,4%	4,5%	1,0%
Europe de l'Est et Turquie	225	9,0%	7,2%	3,0%
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>323</b>	<b>6,7%</b>	<b>5,1%</b>	<b>2,5%</b>

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) :

- (1) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer basé sur les ventes) par actif par mètre carré
- (2) Taux utilisé pour calculer la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie
- (3) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif
- (4) Taux de croissance annuel composé du NRI à 10 ans déterminé par l'évaluateur

Au 30 juin 2017, l'EPRA Net Initial Yield moyen du portefeuille s'élève à 4,8% (droits inclus). Une variation de 10 points de base de l'EPRA Net Initial Yield ferait varier d'environ 370 millions d'euros la valeur d'expertise du patrimoine (part groupe).

#### 5.4.2. Immeubles de placement évalués au coût

En millions d'euros	
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EVALUES AU COUT - VALEUR NETTE AU 31/12/2016</b>	<b>282,6</b>
Investissements	31,8
Interêts capitalisés	1,7
Cessions et sorties de périmètre	
Autres mouvements, reclassements	- 59,4
Variations de cours de change	- 0,1
Depreciations et reprises	- 7,3
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT EVALUES AU COUT - VALEUR NETTE AU 30/06/2017</b>	<b>249,2</b>

Les principaux immeubles de placement évalués au coût au 30 juin 2017 sont :

- En France : le développement du centre commercial du Prado, situé au cœur de Marseille ;
- En Scandinavie : un projet en cours de construction à Kristianstad et un terrain à Odense ;
- En Belgique : le projet de développement de Louvain La Neuve ;
- En Italie : l'extension du centre commercial Shopville Gran Reno.

Le poste « Autres mouvements, reclassements » concerne essentiellement le reclassement d'actifs depuis les « Immeubles de placement évalués au coût » vers les « Immeubles de placement destinés à la vente ».

### 5.4.3. Immeubles de placement destinés à la vente

#### Principes comptables

#### Immeubles de placement destinés à la vente

Les actifs sous promesse ou mandat de vente sont présentés conformément aux dispositions d'IFRS 5.

Les conséquences comptables sont :

- transfert à la valeur la plus faible entre valeur nette comptable et juste valeur nette des coûts nécessaires à la vente ;
- présentation distincte dans les actifs courants.

En millions d'euros

<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINES A LA VENTE - VALEUR NETTE AU 31/12/2016</b>	<b>284,4</b>
Cessions et sorties de périmètre	- 200,0
Autres mouvements, reclassements	144,0
Variations de cours de change	- 0,4
Variation de juste valeur	14,5
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINES A LA VENTE - VALEUR NETTE AU 30/06/2017</b>	<b>242,5</b>

Au cours du premier semestre 2017, les principaux actifs cédés sont :

- Le centre commercial de Lillestrøm Torv en Norvège ;
- Les bureaux d'Emporia en Suède ;
- Le centre commercial de Charras à Courbevoie ;
- 15 commerces en France.

Au 30 juin 2017, les immeubles de placement destinés à la vente comprennent essentiellement la galerie commerciale d'Arneken à Hildesheim et le Grosse Budengasse à Cologne (Allemagne), un hôtel à Utrecht (Pays Bas, vendu en juillet 2017) et le centre commercial Victor Hugo à Valence (France).

### 5.4.4. Réconciliation valeur du patrimoine

Le tableau ci-dessous présente une réconciliation entre la valeur comptable des immeubles de placement et la valeur du patrimoine présentée dans le rapport de gestion :

En millions d'euros	30/06/2017			Valeur du patrimoine
	Immeubles de placement détenus par les sociétés en intégration globale	Investissement dans les sociétés mises en équivalence (*)	Optimisation des droits et frais de mutation	
Immeuble de placement à la juste valeur	20 971,4	1 399,4	398,2	22 768,9
Immeubles de placement évalués au coût	249,2			249,2
Immeubles de placement destinés à être cédés	242,5			242,5
– Bail à construction	27,6			27,6
– Avantages dans les contrats de location simple	6,3			6,3
<b>TOTAL</b>	<b>21 497,0</b>	<b>1 399,4</b>	<b>398,2</b>	<b>23 294,5</b>

(\*) Les investissements dans les sociétés mises 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.

## 5.5. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

En millions d'euros	31/12/2016 Quote-part Groupe	Quote-part dans le résultat de l'année 2017	Dividendes reçus	Augmentations et réductions de capital	Variations de cours de change	Variations de périmètre et autres mouvements	30/06/2017 Quote-part Groupe
Titres de sociétés contrôlées conjointement	838,8	54,8	3,9	- 7,6	- 8,6	- 0,8	880,5
Titres de sociétés sous influence notable	228,7	- 15,2	- 11,3		- 13,6	0,4	189,0
<b>PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>1 067,5</b>	<b>39,6</b>	<b>- 7,4</b>	<b>- 7,6</b>	<b>- 22,2</b>	<b>- 0,4</b>	<b>1 069,5</b>

36 sociétés sont consolidées par mise en équivalence (note 11.6 Liste des entités consolidées) au 30 juin 2017 parmi lesquelles 28 sont contrôlées conjointement et 8 sont sous influence notable.

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des co-entreprises ou entreprises sous contrôle conjoint<sup>(1)</sup> sont présentés ci-dessous (les valeurs présentées ci-dessous incluent les retraitements de consolidation) :

En millions d'euros	30/06/2017		31/12/2016	
	100%	Quote-part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Actifs non courants	2 546,6	1 256,7	2 466,4	1 216,2
Actifs courants	94,2	46,4	83,2	41,3
Disponibilités et équivalents de trésorerie	123,3	60,4	114,3	56,2
Passifs financiers non courants hors groupe	- 115,2	- 55,0	- 138,4	- 66,6
Passifs financiers non courants Groupe et Associés	- 602,2	- 300,9	- 616,2	- 308,2
Autres passifs non courants	- 210,9	- 108,4	- 165,7	- 86,1
Passifs financiers courants hors groupe	- 12,5	- 6,2	- 12,3	- 6,1
Passifs courants	- 23,3	- 12,6	- 13,5	- 7,7
<b>ACTIFS NETS</b>	<b>1 800,0</b>	<b>880,5</b>	<b>1 717,8</b>	<b>838,8</b>

En millions d'euros	30/06/2017		30/06/2016	
	100%	Quote-part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Produits des activités ordinaires	73,6	36,3	80,2	39,6
Charges d'exploitation	- 12,6	- 6,3	- 16,2	- 8,0
Variation de valeur des immeubles de placement	86,7	43,6	67,6	33,6
Résultat financier	- 11,7	- 5,8	- 11,7	- 5,8
Résultat avant impôt	136,2	67,8	119,9	59,4
Impôt	- 26,0	- 13,0	- 32,1	- 16,0
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>110,1</b>	<b>54,8</b>	<b>87,8</b>	<b>43,3</b>

(1) Cécobil SCS, Du Bassin Nord SCI, Le Havre Vauban SNC, Le Havre Lafayette SNC, La Plaine du Moulin à Vent SCI, Girardin SCI, Société Immobilière de la Pommeraiie SC, Parc de Coquelles SNC, Kleprim's SCI, Celsius Le Murier SNC, Celsius Haven SNC, Pivoines SCI, Clivia Sp.A, Galleria Commerciale Il Destriero S.p.A, CCDF S.p.A, Galleria Commerciale Porta di Roma S.p.A, Galleria Commerciale 9 S.r.l, Italian Shopping Centre Investment S.r.l, Holding Klege S.r.l, Nordbyen Senter 2 AS, Metro Senter ANS, Økern Sentrum Ans, Økern Eiendom ANS, Metro Shopping AS, Nordbyen Senter DA, Økern Sentrum AS, Nordal ANS, Klege Portugal SA

La dette nette externe (passifs financiers hors groupe courants et non courants ajustés des disponibilités et équivalents de trésorerie) en quote-part groupe des entreprises sous contrôle conjoint de Klépierre s'élève à 0,8 million d'euros au 30 juin 2017, contre 16,5 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sous influence notable<sup>(2)</sup> sont présentés ci-dessous :

En millions d'euros	30/06/2017		31/12/2016	
	100%	Quote-part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Actifs non courants	407,6	189,2	487,3	225,6
Actifs courants	6,2	2,8	7,0	3,1
Disponibilités et équivalents de trésorerie	6,8	3,0	7,8	3,6
Passifs financiers non courants hors groupe	- 0,7	- 0,3	- 4,1	- 1,9
Passifs financiers non courants Groupe et Associés	- 0,6	- 0,1	- 0,7	- 0,3
Autres passifs non courants	- 1,9	- 0,7	- 1,5	- 0,6
Passifs financiers courants hors groupe	- 0,0	- 0,0	- 0,1	- 0,0
Passifs courants	- 10,5	- 5,0	- 1,5	- 0,7
<b>ACTIFS NETS</b>	<b>407,0</b>	<b>189,0</b>	<b>494,2</b>	<b>228,7</b>

En millions d'euros	30/06/2017		30/06/2016	
	100%	Quote-part Groupe	100%	Quote Part Groupe
Produits des activités ordinaires	17,8	8,0	20,7	9,3
Charges d'exploitation	- 4,2	- 2,0	- 6,6	- 3,0
Variation de valeur des immeubles de placement	- 46,1	- 21,3	2,0	1,2
Résultat financier	0,4	0,2	0,9	0,4
Résultat avant impôt	- 32,1	- 15,2	17,0	7,9
Impôt				
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>- 32,1</b>	<b>- 15,2</b>	<b>17,0</b>	<b>7,9</b>

(2) La Rocade SCI, La Rocade Ouest SCI, Du Plateau SCI, Achères 2000 SCI, Le Champs de Mais SC, Société du bois des fenêtres SARL, Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS, Step In SAS

## 5.6. AUTRES ACTIFS NON COURANTS

### Principes comptables

#### Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, des titres de créances ou des titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie.

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

#### Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

##### Prêts et créances

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances. Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif (TIE). Le TIE est le taux qui actualise les flux de trésorerie attendus à la valeur comptable actuelle de l'instrument.

##### Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation dans le capital de sociétés non consolidées. Les placements dans des instruments de capitaux propres qui n'ont pas de valeur cotée sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable doivent être évalués au coût.

##### Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes bancaires, les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois, les SICAV monétaires et autres valeurs mobilières.

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2016	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	30/06/2017
Autres titres immobilisés	0,1	0,0		- 0,3	0,3	0,1
Avances aux sociétés non consolidées et mises en équivalence	335,3		61,5	- 62,1	- 2,8	331,9
Prêts	0,2		1,0	- 1,2		- 0,0
Dépôts de garantie	14,0	2,3	2,2	- 2,7	- 0,0	15,7
Autres immobilisations financières	1,3			- 0,1	- 0,1	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>350,8</b>	<b>2,3</b>	<b>64,7</b>	<b>- 66,4</b>	<b>- 2,5</b>	<b>348,8</b>

## 5.7. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

### Principes comptables

#### Clients et comptes rattachés

Les créances clients sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facture déduction faite des pertes de valeur des montants non recouvrables. Une estimation du montant des créances douteuses est effectuée lorsqu'il est plus que probable que la totalité de la créance ne pourra être recouvrée. Les créances irrécouvrables sont constatées en perte lorsqu'elles sont identifiées comme telles.

Les comptes clients comprennent l'effet de l'étalement des avantages (franchises et paliers étalés) 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.

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2017	31/12/2016
Créances clients	183,1	200,3
Franchises et paliers des contrats de location	26,8	24,3
<b>Valeur brute</b>	<b>210,0</b>	<b>224,6</b>
Provisions sur créances douteuses	- 74,8	- 72,1
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>135,2</b>	<b>152,6</b>

## 5.8. AUTRES CRÉANCES

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2017			31/12/2016
	Total	A moins d'un an	A plus d'un an	Total
<b>Etat</b>	<b>119,6</b>	<b>119,6</b>		<b>180,4</b>
Impôt société	45,3	45,3		76,0
T.V.A.	58,6	58,6		95,5
Autres créances sur l'Etat	15,8	15,8		8,9
<b>Débiteurs divers</b>	<b>309,1</b>	<b>268,3</b>	<b>40,8</b>	<b>220,7</b>
Appels de fonds	3,8	3,8		1,6
Fournisseurs et acomptes versés	112,9	112,6	0,2	57,8
Charges constatées d'avance	44,4	16,8	27,6	49,1
Fonds mandants	94,5	94,5		85,2
Autres	53,6	40,6	13,0	27,0
<b>TOTAL</b>	<b>428,8</b>	<b>387,9</b>	<b>40,8</b>	<b>401,1</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 27,2 millions d'euros.

Les fonds mandants gérés par Klépierre Management s'élèvent à 94,5 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 85,2 millions au 31 décembre 2016. Les comptes de gestion des mandants sont inscrits en « Autres dettes » (note 5.14) pour un montant équivalent.

## 5.9. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Équivalents de trésorerie	4,8	7,1
Bons du Trésor et bons de caisse	0,1	1,0
Placements marché monétaire	4,7	6,1
Trésorerie	456,6	571,7
<b>Trésorerie active brute</b>	<b>461,4</b>	<b>578,8</b>
<b>Concours bancaires</b>	<b>- 217,9</b>	<b>- 110,9</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>243,5</b>	<b>467,9</b>

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France pour 4,7 millions d'euros et de bons du Trésor en Italie pour 0,1 million d'euros.

## 5.10. CAPITAUX PROPRES

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

Au 30 juin 2017, 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 euros	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion	Autres primes
Au 1er janvier 2017	314 356 063	440 098 488	4 906 584 901	310 095 156	601 384 000
Créations d'actions sur l'année 2017					
<b>AU 30 JUIN 2017</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>

### 5.10.2. Titres en auto-contrôle

#### Principes comptables

#### Titres en auto-contrôle

Tous les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est imputé directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat net de l'exercice.

	30/06/2017					31/12/2016			
	Stocks-options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe	Programme rachat d'actions mars 2017	Stocks-options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe
Nombre d'actions	502 389	901 091	220 674	885 195	6 932 462	634 801	852 625	155 831	885 195
dont attribuées	362 471	901 091				426 498	852 625		
Valeur d'acquisition (en millions d'euros)	14,1	29,5	7,9	18,3	250,1	17,9	25,4	5,4	18,3
Résultat de cession (en millions d'euros)	2,3					- 5,0		- 1,7	

Le 13 mars 2017, Klépierre a annoncé un programme de rachat d'actions propres pouvant aller jusqu'à 500 millions d'euros. Au 30 juin 2017, le groupe a investi 250,1 millions d'euros et racheté 6 932 462 actions.

### 5.10.3. Autres réserves consolidées

L'augmentation des autres réserves consolidées provient essentiellement de la distribution de dividendes pour 562 millions d'euros compensée par l'affectation du résultat bénéficiaire de l'exercice 2016 pour 1 191,3 millions d'euros.



#### 5.10.4. Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle enregistrent une hausse de 63,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2017. La variation du poste concerne principalement le résultat de la période revenant aux minoritaires (140,6 millions d'euros) et le paiement des dividendes (-47,4 millions d'euros).

### 5.11. PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

#### 5.11.1. Évolution de l'endettement

##### Principes comptables

##### Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et concours bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation.

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définis par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

##### Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectif.

##### Comptabilisation des dettes au coût amorti

Conformément aux normes IFRS, les primes de remboursement des emprunts obligataires et les frais d'émission d'emprunts sont comptabilisés en déduction du nominal des emprunts concernés et sont pris en charge dans le calcul du taux d'intérêt effectif.

##### Application de la méthode du coût amorti pour les dettes faisant l'objet d'une couverture de juste valeur

Les variations de juste valeur des swaps qualifiés de couverture de juste valeur ont pour contrepartie (pour leur partie efficace) une réévaluation de la composante risque couvert de la dette.

Dans la mesure où les caractéristiques des dérivés et des éléments couverts dans le cadre de relation de juste valeur sont similaires dans la plupart des cas, l'inefficacité enregistrée en résultat au titre de ces relations de couverture est minimale.

Si le swap est annulé avant l'échéance de la dette, le montant de l'ajustement de la dette devra être amorti sur la durée de vie résiduelle sur la base d'un taux d'intérêt effectif calculé à la date d'arrêt de la relation de couverture.

##### Évaluation et comptabilisation des dérivés

En sa qualité de société tête de groupe, Klépierre assure la quasi-totalité du financement du Groupe et centralise la gestion des risques de change et de taux. Cette politique financière consiste à mettre en place au niveau de Klépierre les concours nécessaires à l'activité du Groupe ainsi que les instruments de couverture y afférents.

Klépierre pratique une politique de couverture de ses dettes à l'aide d'instruments dérivés et a mis en place en conséquence une comptabilité de couverture telle que prévue par la norme IAS 39 :

- couverture d'éléments inscrits au bilan dont la juste valeur fluctue en raison d'un risque de taux, crédit ou change (« couverture de juste valeur ») ;

- couverture d'un risque de variabilité des flux futurs (« couverture de flux de trésorerie »), qui consiste à fixer les flux futurs d'un passif (ou d'un actif) à taux variable.

Les critères de qualification et d'efficacité de couvertures de la norme IAS 39 sont remplis par le portefeuille de Klépierre.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat, symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts, au moment où les transactions de trésorerie couvertes viennent impacter le compte de résultat. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat.

#### **Date de comptabilisation : négociation ou règlement**

Les normes IFRS cherchant à refléter au plus près la valeur temps des instruments financiers, la comptabilisation d'un instrument traité avec un départ différé devrait théoriquement intervenir dès la négociation afin de valoriser le départ différé.

Toutefois, ce principe ne peut être appliqué indifféremment à tous les instruments financiers : dans le cas des billets de trésorerie par exemple, ceux-ci sont souvent renouvelés quelques jours avant leur paiement. Les comptabiliser à leur date de négociation conduirait à gonfler artificiellement l'encours entre le jour de négociation du remplacement d'un billet et son échéance effective.

Klépierre applique les règles suivantes :

- les instruments dérivés seront comptabilisés à leur date de négociation, dans la mesure où leur valorisation prend effectivement en compte les départs différés éventuels ;
- les autres instruments financiers (dettes en particulier) seront comptabilisés à leur date de règlement.

#### **Mode de détermination de la juste valeur des instruments financiers**

Les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur sont valorisés, soit à partir de prix de marché, soit à partir de modèles de valorisation faisant appel à des paramètres de marché existants à la date de clôture. Le terme « modèle » renvoie à des méthodes de calcul mathématique fondées sur des théories financières reconnues. La valeur de réalisation de ces instruments peut s'avérer différente de la juste valeur retenue pour l'arrêté des comptes.

Pour un instrument donné, est considéré comme actif et donc liquide, un marché sur lequel des transactions sont régulièrement opérées, l'équilibre entre l'offre et la demande assuré, ou sur lequel des transactions sont effectuées sur des instruments très similaires à l'instrument faisant l'objet de l'évaluation.

Lorsque des prix cotés sur un marché actif sont disponibles à la date de clôture, ils sont retenus pour la détermination de la juste valeur. Sont ainsi valorisés les titres cotés et les dérivés sur marchés organisés comme les futures et les options.

La majorité des dérivés de gré à gré, swaps, futures, caps, floors et options simples, est traitée sur des marchés actifs. Leur valorisation est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation

des cash-flows futurs, modèle de Black and Scholes, techniques d'interpolation...) et fondés sur des prix de marché cotés d'instruments ou de sous-jacents similaires.

### **Traitement fiscal des variations de juste valeur des instruments financiers**

Dans le cas particulier de Klépierre :

- les instruments financiers de Klépierre comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés pour la partie non SIIC, au prorata du résultat financier ;
- les instruments financiers de filiales étrangères comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés au taux en vigueur dans le pays concerné.

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 9 586 millions d'euros au 30 juin 2017.

L'endettement net s'élève à 9 134 millions d'euros contre 8 613 millions d'euros au 31 décembre 2016. 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 comptabilisée à la date d'acquisition) augmentés des concours bancaires et diminués d'autre part des disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Cette hausse de 521 millions d'euros s'explique principalement par :

- la mise en paiement du dividende 2016 pour 562 millions d'euros en Avril 2017 ainsi que 250 millions d'euros au titre du programme de rachats d'actions;
- des investissements à hauteur de 331 millions d'euros incluant 98 millions d'euros en particulier pour les projets en développement Hoog Catharijne, Val d'Europe et Marseille Prado et l'acquisition de Nueva Condomina à hauteur de 233 millions d'euros. Au même moment, Klépierre a reçu 216 millions d'euros liés aux cessions d'actifs situés en France, en Scandinavie et en Espagne;
- 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 368 millions d'euros ;
- La conversion en euros de l'endettement net en devises scandinaves génère un effet de change négatif de 38 millions d'euros.

<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Non courants</b>		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	5 438,8	5 196,6
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	34,8	41,9
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	1 636,5	1 289,2
Mise à la juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	78,4	94,7
Emprunts et dettes financières divers	190,0	165,1
– Avances Groupe et associés	134,9	106,9
– Bail à construction (location-financement) <sup>(2)</sup>	55,0	58,2
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>7 343,7</b>	<b>6 745,6</b>
<b>Courant</b>		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	460,6	894,7
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge		4,9
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	55,0	130,6
Intérêts courus	71,4	108,3
– sur emprunts obligataires	66,3	100,7
– sur les emprunts auprès des établissements de crédit	3,8	5,5
– sur avances Groupes et associés	1,4	2,1
Billets de trésorerie	1 649,0	1 420,5
Emprunts et dettes financières divers	5,8	8,0
– Avances Groupe et associés	5,8	8,0
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>2 241,8</b>	<b>2 562,1</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>9 585,5</b>	<b>9 307,7</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 6.1 et 6.2 Contrats de location)

## 5.11.2. Principaux financements

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

En millions d'euros	Financement du Groupe							
	Emprunteur	Devise d'émission	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé au 30/06/2017	
<b>Emprunts obligataires</b>							<b>4 595</b>	<b>4 595</b>
	Klépierre SA	EUR	2,750%	17/09/2019	In fine	310	310	
	Klépierre SA	EUR	4,625%	14/04/2020	In fine	300	300	
	Klépierre SA	EUR	4,750%	14/03/2021	In fine	600	600	
	Klépierre SA	EUR	1,000%	17/04/2023	In fine	750	750	
	Klépierre SA	EUR	1,750%	06/11/2024	In fine	630	630	
	Klépierre SA	EUR	2,125%	22/10/2025	In fine	255	255	
	Klépierre SA	EUR	1,875%	19/02/2026	In fine	500	500	
	Klépierre SA	EUR	1,375%	16/02/2027	In fine	600	600	
	Klépierre SA	EUR	4,230%	21/05/2027	In fine	50	50	
	Klépierre SA	EUR	1,250%	29/09/2031	In fine	600	600	
						<b>951</b>	<b>951</b>	
	Klépierre (ex Corio)	EUR	4,625%	22/01/2018	In fine	291	291	
	Klépierre (ex Corio)	EUR	5,448%	10/08/2020	In fine	250	250	
	Klépierre (ex Corio)	EUR	3,250%	26/02/2021	In fine	325	325	
	Klépierre (ex Corio)	EUR	3,516%	13/12/2022	In fine	85	85	
						<b>352</b>	<b>352</b>	
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2017	In fine	76	76	
	Steen & Strom	SEK	STIBOR	2017	In fine	52	52	
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2018	In fine	42	42	
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2019	In fine	31	31	
	Steen & Strom	NOK	2,620%	2022	In fine	47	47	
	Steen & Strom	NOK	NIBOR	2023	In fine	52	52	
	Steen & Strom	NOK	2,400%	2023	In fine	52	52	
<b>Crédits bancaires</b>							<b>3 417</b>	<b>731</b>
	Klépierre	EUR	Euribor	17/11/2019	In fine	125		
	Klépierre	EUR	Euribor	04/06/2020	In fine	750		
	Klépierre	EUR	Euribor	17/11/2021	In fine	400		
	Klépierre	EUR	Euribor	07/07/2022	In fine	850	233	
	Klépierre	EUR	Euribor		In fine	925	131	
	Principe Pio	EUR	3,750%	08/04/2019		17	17	
	Klépierre Nederland	EUR	Euribor		In fine	350	350	
						<b>980</b>	<b>905</b>	
<b>Emprunts hypothécaires</b>								
	K2	EUR	E3m	15/01/2023	Amortissable	25	25	
	Massalia Shopping Mall <sup>4</sup>	EUR	Euribor	23/06/2026	In fine	134	58	
	Steen & Strom <sup>3</sup>	NOK	NIBOR			63	63	
	Steen & Strom <sup>3</sup>	SEK	STIBOR			324	324	
	Steen & Strom <sup>3</sup>	DKK	CIBOR/Fixed <sup>2</sup>			435	435	
<b>Contrats de crédit-bail</b>							<b>62</b>	<b>62</b>
<b>Lignes court terme et concours bancaires</b>							<b>259</b>	
<b>Billets de trésorerie</b>							<b>1 662</b>	<b>1 649</b>
	Klépierre	EUR	-	-	In fine	1 500	1 487	
	Steen & Strom	NOK			In fine	162	162	
<b>TOTAL GROUPE<sup>1</sup></b>							<b>10 779</b>	<b>9 245</b>

<sup>1</sup> Les taux 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 95 millions d'euros.

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

<sup>4</sup> Inclus une ligne de crédit à courte terme de TVA de 3 million d'euros

Au cours du premier semestre, Klépierre a procédé au remboursement de deux emprunts obligataires pour un montant nominal de 615 millions d'euros en avril et 50 millions d'euros en juin. Ces financements ont été remplacés par un nouvel emprunt obligataire à long terme (600 millions d'euros).

## 5.11.3. 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 2017, le niveau de ces ratios est en conforme aux obligations contractuelles. L'ensemble des ratios financiers figurent dans le rapport de gestion (note sur les ressources financières).

## 5.11.4. Répartition des dettes financières par échéance

### Répartition des passifs financiers courants et non courants

En millions d'euros	Total	A moins d'un an	De un an à cinq ans	A plus de cinq ans
<b>NON COURANT</b>				
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	5 438,8		1 864,3	3 574,5
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	34,8		34,8	
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an</b>	1 636,5		730,8	905,7
<b>Mise à la juste valeur de la dette <sup>(1)</sup></b>	78,4		78,4	
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	190,0		134,9	55,0
– Avances Groupe et associés	134,9		134,9	
– Bail à construction (location-financement) <sup>(2)</sup>	55,0			55,0
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>7 343,7</b>		<b>2 808,5</b>	<b>4 535,2</b>
<b>COURANT</b>				
<b>Emprunts obligataires nets de frais et primes</b>	460,6	460,6		
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge				
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an</b>	55,0	55,0		
<b>Intérêts courus</b>	71,4	71,4		
– sur emprunts obligataires	66,3	66,3		
– sur les emprunts auprès des établissements de crédit	3,8	3,8		
– sur avances Groupes et associés	1,4	1,4		
<b>Billets de trésorerie</b>	1 649,0	1 649,0		
<b>Emprunts et dettes financières divers</b>	5,8	5,8		
– Avances Groupe et associés	5,8	5,8		
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>2 241,8</b>	<b>2 241,8</b>		
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>9 585,5</b>	<b>2 241,8</b>	<b>2 808,5</b>	<b>4 535,2</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 (notes 6.1 et 6.2 Contrats de location)

**Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants :**

Année de remboursement	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	TOTAUX
En millions d'euros									et au -delà	
Principal	1 095	1 129	396	601	1 395	489	901	718	2 521	9 245
Intérêts	82	150	149	131	89	75	62	57	158	953
<b>TOTAL GROUPE</b>										
<b>(PRINCIPAL + INTÉRÊTS)</b>	<b>1 177</b>	<b>1 279</b>	<b>546</b>	<b>732</b>	<b>1 485</b>	<b>564</b>	<b>963</b>	<b>774</b>	<b>2 678</b>	<b>10 198</b>

Une partie des billets de trésorerie arrive à échéance durant l'année 2017 (895 millions d'euros) et sont entièrement couverts par des lignes de back-up. En devises scandinaves, des billets de trésorerie de 500 millions de couronnes norvégiennes (52 millions d'euros) et plusieurs emprunts et emprunts obligataires en NOK et SEK (128 millions d'euros) arrivent à échéance en 2017.

**Au 31 décembre 2016, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant :**

Année de remboursement	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	TOTAUX
En millions d'euros									et au -delà	
Principal	2 441	431	398	601	1 346	187	901	718	1 907	8 930
Intérêts	163	142	138	118	75	64	53	48	136	937
<b>TOTAL GROUPE</b>										
<b>(PRINCIPAL + INTÉRÊTS)</b>	<b>2 603</b>	<b>572</b>	<b>536</b>	<b>719</b>	<b>1 422</b>	<b>251</b>	<b>954</b>	<b>766</b>	<b>2 043</b>	<b>9 867</b>

## 5.12. INSTRUMENTS DE COUVERTURE

### 5.12.1. 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 91% au 30 juin 2017.

## Au 30 juin 2017, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

Relation de couverture En millions d'euros	Instruments dérivés du groupe Klépierre												TOTAL
	Devise	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Couverture de flux de trésorerie	EUR				200	350					114		1 165
	NOK	31		167			52						464
	SEK	52	21		114	62	31						251
	DKK					170							280
Couverture de juste valeur	EUR				250	100							350
	NOK												350
	SEK												
	DKK												
Trading	EUR	74	700	410	1 250	300				200			2 934
	NOK												2 934
	SEK												
	DKK												
<b>TOTAL GROUPE</b>		<b>157</b>	<b>721</b>	<b>577</b>	<b>1 614</b>	<b>983</b>	<b>83</b>			<b>200</b>	<b>114</b>		<b>4 449</b>

La catégorie « Trading » inclus un portefeuille de caps (pour un notionnel de 1.3 milliard d'euros), des swaps payeurs pour notionnel de 1.26 milliard d'euros et un swap receveur arrivant à échéance en 2020 pour un notionnel de 400 millions d'euros.

## Au 30 juin 2017, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

En millions d'euros	Relation de couverture	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Swaps	Couverture de flux de trésorerie	1	2	1	-0	-0	-0	-1	-1	-1	-1		-1
Swaps	Couverture de juste valeur	-9	-17	-16	-8	-1							-51
Swaps/cap	Trading	-3	-7	-9	21	4	3	3	2	0			14
<b>Dérivés en EUR</b>		<b>-10</b>	<b>-22</b>	<b>-25</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>		<b>-37</b>
<b>Dérivés en NOK</b>		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>						<b>3</b>
<b>Dérivés en SEK</b>		<b>3</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>						<b>16</b>
<b>Dérivés en DKK</b>		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>						<b>7</b>
<b>TOTAL GROUPE</b>		<b>-5</b>	<b>-14</b>	<b>-19</b>	<b>17</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>		<b>-11</b>

## Au 31 décembre 2016, la répartition des instruments dérivés par échéance était la suivante :

Relation de couverture En millions d'euros	Instruments dérivés du groupe Klépierre												TOTAL
	Devise	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Couverture de flux de trésorerie	EUR				200	350					114		1 229
	NOK	96		176									664
	SEK	52	21		63	63	31						272
	DKK					63							230
Couverture de juste valeur	EUR	585			250	100							935
	NOK												935
	SEK												
	DKK												
Trading	EUR	564	700	260	400					200			2 124
	NOK												2 124
	SEK												
	DKK												
<b>TOTAL GROUPE</b>		<b>1 298</b>	<b>721</b>	<b>436</b>	<b>913</b>	<b>576</b>	<b>31</b>			<b>200</b>	<b>114</b>		<b>4 288</b>

## Au 31 décembre 2016, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

En millions d'euros	Relation de couverture	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Swaps	Couverture de flux de trésorerie	10	10	10	3	0	-0	-0	-1	-1	-1		30
Swaps	Couverture de juste valeur	-17	-12	-12	-5	-1							-47
Swaps/cap	Trading	-7	-8	-9	22	4	4	3	3	0			11
<b>Dérivés en EUR</b>		<b>-14</b>	<b>-10</b>	<b>-11</b>	<b>19</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>		<b>-5</b>
<b>Dérivés en NOK</b>		<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>									<b>5</b>
<b>Dérivés en SEK</b>		<b>7</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>						<b>20</b>
<b>Dérivés en DKK</b>		<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>							<b>6</b>
<b>TOTAL GROUPE</b>		<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>-5</b>	<b>23</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>		<b>26</b>

## Juste valeur du portefeuille de couverture de taux

En millions d'euros	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2017	Variation de juste valeur pendant le premier semestre 2017	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	-24,3	36,5	Fonds propres
Couverture de juste valeur	34,8	-12,1	Dettes financières
Trading	-10,0	-1,0	Résultat
<b>TOTAL</b>	<b>0,5</b>	<b>23,4</b>	

## 5.12.2. Couverture de change

La vente de contrats à terme de dollars contre euros (215 millions de dollars 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.

Klépierre couvre également ses émissions de billets de trésorerie libellés en dollars en utilisant des swaps de change EUR/USD.

### Juste valeur du portefeuille de couverture de change

En millions d'euros	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2017	Variation de juste valeur pendant le premier semestre 2017	Contrepartie
Trading (Net investment hedge)	0,9	16,8	Fonds propres
Trading (FX)	- 9,1	- 11,1	Dettes financières\Résultat
<b>TOTAL</b>	<b>- 8,2</b>	<b>5,7</b>	

## 5.13. PROVISIONS LONG TERME

### Principes comptables

#### Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

IAS 37 impose l'actualisation des passifs long terme non rémunérés.

Au 30 juin 2017, les provisions s'élèvent à 24,4 millions d'euros en augmentation de 0,9 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016.

Ce poste comprend, à hauteur de 13,1 millions d'euros, des provisions couvrant des contentieux de nature fiscale.

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...).

## 5.14. DETTES FISCALES ET SOCIALES ET AUTRES DETTES

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>175,2</b>	<b>189,9</b>
Personnel et comptes rattachés	30,9	37,1
Sécurité sociale et autres organismes	12,1	14,9
Etat		
– Impôt Société	34,1	32,7
– T.V.A.	42,4	65,3
Autres impôts et taxes	55,8	40,0
<b>Autres dettes</b>	<b>386,9</b>	<b>317,5</b>
Clients créditeurs	22,7	20,8
Produits constatés d'avance	46,3	50,4
Autres dettes	317,8	246,3

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 22,7 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 94,5 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 85,2 millions au 31 décembre 2016.

## 6. NOTES ANNEXES : ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

### 6.1. REVENUS LOCATIFS

#### Principes comptables

##### Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17, le Groupe distingue deux catégories de contrats de location :

- Le contrat de location-financement, lorsque le contrat de location a pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine ;
- Le contrat de location simple pour tout contrat de location autre qu'un contrat de location- financement.

##### Traitement des paliers et des franchises de loyers

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement, en réduction ou augmentation, sur les revenus locatifs de l'exercice.

La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

##### Droits d'entrée

Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers.

Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location. A ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail.

##### Indemnités de résiliation

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle.

Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

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 (avec quelques exceptions mineures en Scandinavie et Turquie).

## 6.2. CHARGES SUR TERRAIN (FONCIER)

### Principes comptables

#### Baux à construction : IAS 40 et IAS 17

Les contrats de location de terrains et de constructions sont classés en tant que contrat de location simple ou location-financement, de la même manière que pour les contrats de location portant sur d'autres actifs. Klépierre a considéré que pour les éléments terrain des contrats de construction, le critère de contrat de location simple était rempli. Un versement initial effectué à ce titre représente des pré-loyers qui sont amortis sur la durée du contrat de location conformément aux avantages procurés. L'analyse est faite contrat par contrat.

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. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 7,4 millions d'euros, en augmentation de 0,1 million d'euros par rapport au 30 juin 2016.

## 6.7. VARIATION DE LA VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

En millions d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	407,8	398,4
Immeubles de placement évalués au coût	- 7,3	
<b>TOTAL</b>	<b>400,5</b>	<b>398,4</b>

## 6.8. RÉSULTAT DE CESSION D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DE TITRES DE PARTICIPATION

Le résultat de cession s'élève à 15,8 millions d'euros et provient principalement de la cession :

- Des 2 centres commerciaux Puerta de Alicante et Augusta en Espagne ;
- Des participations dans les centres commerciaux Lillestrøm Torv en Norvège et des bureaux d'Emporia en Suède ;
- Des 15 commerces, d'un entrepôt à Clamart et des 2 centres commerciaux Courbevoie Charras et La Vigie Strasbourg en France

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

## 6.9. COÛT DE L'ENDETTEMENT NET

Le coût de l'endettement net s'élève à 84,3 millions d'euros contre 84,5 millions d'euros au 30 juin 2016.

La diminution du coût de l'endettement provient de la restructuration de la dette (opération de rachat de plusieurs souches obligataires, cassage de swaps et remboursements réalisés en 2016).

<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>
<b>Produits financiers</b>	<b>53,4</b>	<b>61,6</b>
Produits de cession de valeurs mobilières		0,1
Produits d'intérêt sur swaps	23,7	28,9
Etalement des soultes sur swaps	0,1	0,1
Intérêts activés	5,5	6,5
Intérêts des avances associés	5,8	6,4
Intérêts reçus divers	2,7	2,3
Autres revenus et produits financiers	3,4	4,4
Gains de change	12,0	12,9
<b>Charges financières</b>	<b>- 137,7</b>	<b>- 146,1</b>
Charges de cession de valeurs mobilières		
Intérêts des emprunts obligataires	- 83,0	- 90,8
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 8,4	- 13,5
Charges d'intérêt sur swaps	- 16,1	- 22,7
Etalement des soultes sur swaps	- 18,1	- 14,7
Intérêts des avances associés	- 1,8	- 1,1
Intérêts payés divers	- 1,5	- 1,0
Autres charges financières <sup>(2)</sup>	- 17,8	- 11,3
Pertes de change	- 10,1	- 13,0
Transfert de charges financières	2,8	2,5
Amortissement de la juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	16,3	19,7
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT</b>	<b>- 84,3</b>	<b>- 84,5</b>

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

(2) Y compris tous les coûts liés au remboursement anticipé de l'obligation apportée à l'offre

## 7. IMPÔTS

### Principes comptables

#### Régime fiscal pour les Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées

L'assemblée générale du 26 septembre 2003 a autorisé Klépierre à opter pour le régime fiscal SIIC.

#### Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC

Le régime spécifique d'exonération d'impôts sur les sociétés institué en faveur des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) est ouvert sur option aux sociétés cotées sur un marché réglementaire français, dotées d'un capital minimum de 15 millions d'euros et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique. L'option est irrévocable. Les filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et détenues à au moins 95% peuvent également opter pour ce régime.

En contrepartie de cette exonération, les Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) sont tenues de distribuer 95% de leurs résultats de location, 60% de leurs résultats de cession. De plus, le quota de 100% de reversement des dividendes reçus des filiales est maintenu.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'exit tax (impôt de sortie) est payable sur une période de 4 ans commençant au moment où l'entité concernée adopte le statut SIIC.

Une taxe de 3% est appliquée sur les dividendes versés aux actionnaires ; elle est prélevée (i) sur les bénéfices non SIIC, et, de manière résiduelle, (ii) sur les bénéfices SIIC dans la mesure où le montant distribué dépasse la distribution annuelle minimum exigée.

#### Actualisation de la dette d'exit tax

La dette d'exit tax est actualisée en fonction de son échéancier.

La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée à chaque arrêté au compte de résultat permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté. Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux compte tenu du différé de paiement et majoré de la marge de refinancement de Klépierre.

#### Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC

Depuis l'adoption du régime en 2003, Klépierre SA détermine un secteur SIIC exonéré d'impôt sur les opérations de location d'immeubles et plus-values de cession, et un secteur taxable pour les autres activités.

L'impôt sur les bénéfices pour les sociétés exclues du régime SIIC est calculé selon les conditions de droit commun.

#### Régime fiscal des sociétés néerlandaises

Au terme de discussions menées entre le groupe Klépierre et le Ministère des Finances Néerlandais, ce dernier a considéré que certaines activités menées par le groupe n'étaient pas compatibles avec le régime FBI (régime fiscal permettant une exonération d'impôt sur les Sociétés néerlandaises). Compte tenu de la rentabilité de ces activités, Klépierre a préféré renoncer à l'application du régime FBI avec prise d'effet rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2015.

### Régime fiscal des sociétés SOCIMI

Les SOCIMIs sont des sociétés dont l'activité principale est l'acquisition, la promotion et la réhabilitation d'actifs immobiliers urbains afin de les louer, soit directement soit par le biais de participations dans d'autres sociétés d'investissement immobilières.

Les revenus immobiliers des sociétés SOCIMIs sont exonérés (à la place du taux courant de 25%) à condition que les exigences du régime SOCIMI soient respectées.

En outre, les distributions minimales obligatoires des bénéfices doivent être effectuées par les SOCIMI selon les critères suivants:

- 100% des dividendes reçus des entités détenues ;
- 80% du bénéfice résultant de la location d'immeubles et d'activités annexes ;
- 50% des bénéfices résultant du transfert de biens immobiliers et d'actions liées à l'activité de l'entreprise, à condition que les bénéfices restants soient réinvestis dans d'autres biens immobiliers ou participations dans un délai maximum de 3 ans à compter de la date du transfert. Dans le cas contraire 100% des bénéfices doivent être distribués en dividendes une fois ce délai écoulé.

### Régime de droit commun et impôts différés

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de reporting dans chaque pays d'implantation des sociétés du Groupe sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

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

Des impôts différés sont comptabilisés lorsqu'il existe des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan et leurs valeurs fiscales, pour celles donnant lieu à des résultats imposables au cours des périodes futures.

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou le seront avant la date de clôture. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs.

Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés comme un produit ou une charge d'impôt dans le compte de résultat, excepté pour les impôts différés comptabilisés ou soldés lors de l'acquisition ou la cession d'une filiale ou d'une participation, les gains et pertes latents sur les actifs disponibles à la vente. Dans ces cas, les impôts différés correspondants sont imputés sur les capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux approuvés à la date de clôture. Les taux appliqués sont : 34,43% en France, 25% en Espagne, 27,90% en Italie, 33,99% en Belgique, 29% en Grèce, 22,5% au Portugal, 19% en Pologne, 9% en Hongrie, 19% en République tchèque, 21% en Slovaquie, 22% en Suède 24% en

Norvège, 26,01% au Luxembourg, 25% au Pays-Bas, 22% au Danemark, 20% en Turquie, 34,03% en Allemagne, et 10% en Bulgarie.

En millions d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Impôt exigible	- 14,5	- 25,5
Impôt différé	- 128,0	- 122,1
<b>TOTAL</b>	<b>- 142,4</b>	<b>- 147,6</b>

La charge d'impôt principalement composée d'impôt différé, s'établit à 142,4 millions d'euros au 30 juin 2017, contre une charge de 147,6 millions d'euros au 30 juin 2016.

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'euros	France		Sociétés étrangères	Total
	Secteur SIIC	Droit commun		
Résultat avant impôts et avant quote part de résultats des sociétés mises en équivalence	287,4	0,2	526,2	813,8
<b>Charge d'impôt théorique à 34,43%</b>	<b>- 99,0</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 181,2</b>	<b>- 280,2</b>
<b>Résultats exonérés des régimes SIIC et SOCIMI</b>	<b>89,5</b>		<b>16,8</b>	<b>106,4</b>
<b>Secteurs taxables</b>				
Effet des décalages permanents	- 1,7	- 0,5	8,9	6,6
Retraitements de consolidations non taxés	2,4	0,3	- 11,5	- 8,8
Effets des déficits non activés	- 0,0	- 0,2	- 3,7	- 3,9
Imputation de déficits non activés	4,1	0,2	- 0,2	4,0
Changement de régime fiscal				
Actualisation des impôts différés suite à restructuration,				
Actualisation de taux et autres impôts	- 0,9	- 0,0	- 14,3	- 15,2
Différences de taux			48,7	48,7
<b>CHARGE D'IMPOT EFFECTIVE</b>	<b>- 5,6</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 136,5</b>	<b>- 142,4</b>

### Les impôts différés sont constitués de :

En millions d'euros	31/12/2016	Variation de périmètre	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Reclassements actif, passif	Autres variations	30/06/2017
Immeubles	- 1 418,8	4,7	- 115,2		0,4	14,6	- 1 514,3
Instruments dérivés	7,1			- 1,5		- 0,1	5,5
Déficits	45,9		- 19,6		- 0,0	- 1,2	25,1
Autres éléments	- 10,0	- 0,0	6,9		0,2	- 0,2	- 3,1
<b>Total entités en position nette passive</b>	<b>- 1 375,7</b>	<b>4,7</b>	<b>- 127,9</b>	<b>- 1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>13,0</b>	<b>- 1 486,8</b>
Immeubles	0,9		1,1		- 0,4	- 0,0	1,6
Instruments dérivés	23,3			- 8,1			15,2
Déficits	15,1		0,0			- 0,0	15,1
Autres éléments	1,4		- 1,2		- 0,2	0,7	0,7
<b>Total entités en position nette active</b>	<b>40,7</b>		<b>- 0,1</b>	<b>- 8,1</b>	<b>- 0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>32,6</b>
<b>POSITIONS NETTES</b>	<b>- 1 334,9</b>	<b>4,7</b>	<b>- 128,0</b>	<b>- 9,6</b>	<b>- 0,0</b>	<b>13,7</b>	<b>- 1 454,2</b>

L'impôt différé au compte de résultat est une charge nette de 128,0 millions d'euros. Les principales composantes de cette charge sont :

- une charge de 114,1 millions d'euros provenant de la variation des impôts différés sur les différences temporelles liées aux variations de juste valeur et de valeur fiscale des immeubles de placement ;
- une charge de 19,6 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 lié à la variation d'autres différences temporelles bilancielle (y compris impôts différés sur change et dérivés).

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 256,6 millions d'euros au 30 juin 2017 contre 255,1 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Les « Variations de périmètre » correspondent principalement à l'effet de la première consolidation de Nueva Condomina en Espagne et aux cessions des bureaux d'Emporia en Suède et du centre commercial Lillestrøm Torv en Norvège.

Les « Autres variations », pour un montant de 13,7 millions d'euros, comprennent essentiellement l'effet de la variation des devises.

## 8. EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE 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 38% de l'endettement au 30 juin 2017 (avant couverture). Elles comportent les emprunts bancaires (sécurisés et non sécurisés), 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.

##### Évaluation 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).

Juste valeur de la couverture Cash-Flow Hedge □ En millions d'euros	Notionnel	Juste valeur pied de coupon	Variation des capitaux propres induite
			par une hausse de 1% des taux d'intérêt
<b>Swaps Cash-Flow Hedge au 30/06/2017</b>			
- Portefeuille en euros	464,0	0,4	21,3
- Portefeuille Steen & Strøm	701,0	- 24,6	14,7
<b>SWAPS CASH-FLOW HEDGE AU 30/06/2017</b>	<b>1 165,0</b>	<b>- 24,3</b>	<b>36,0</b>

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

En millions d'euros	Dettes à taux fixe ou dettes converties à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette base 30/06/2017
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31/12/2015	6 851	2,43%	77%	1 999	1,15%	23%	8 850	2,14%	2,20%
31/12/2016	7 205	2,15%	81%	1 725	1,12%	19%	8 930	1,96%	2,00%
30/06/2017	8 458	1,77%	91%	787	0,89%	9%	9 245	1,69%	1,71%

NB : Le coût moyen de la dette « base 30/06/2017 » est calculé sur la base des taux d'intérêt et de la structure de financement au 30 juin 2017 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 2017 est au-delà de l'objectif et s'établit à 91%.

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 (Euro, NOK et SEK), et à des emprunts hypothécaires au Danemark.

#### 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 2017, les dettes souscrites à taux fixe représentent 5 757 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 un niveau d'« efficacité » très forte au sens des normes IAS 32/39.

### 8.1.3. Valeurs mobilières de placement

Au 30 juin 2017, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 4,8 millions d'euros. Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France (4,7 millions d'euros) et de bons du trésor italien (0,1 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	30/06/2017			31/12/2016		
	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	5 645,0	5 954,1	- 157,1	5 725,8	6 005,1	- 281,7
Emprunts bancaires à taux fixe	111,7	112,6	- 0,7	117,6	118,6	- 0,7
Autres emprunts à taux variable	3 487,9	3 487,9		3 086,2	3 086,2	
<b>TOTAL</b>	<b>9 244,6</b>	<b>9 554,6</b>	<b>- 157,8</b>	<b>8 929,7</b>	<b>9 209,9</b>	<b>- 282,4</b>

\*Changement de la juste valeur de la dette résultant d'une modification de la courbe de taux.

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur. Au 30 juin 2017, une hausse de 100 points de base de la courbe de taux entraînerait une hausse de 60 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 6.3 années au 30 juin 2017 et l'endettement est réparti entre différents marchés (le marché obligataire et les billets de trésorerie représentent 82% 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 1534 millions d'euros et 239 millions d'euros disponible sur les comptes bancaires au 30 juin 2017. Ces lignes seront suffisantes pour absorber sans difficulté les principaux refinancements prévus au cours des trois 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, etc.) 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. L'absence de respect de ces covenants pourrait engendrer une obligation de remboursement anticipé.

Certains des emprunts obligataires de Klépierre SA (5 546 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**

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

À 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 dont les baux sont libellés en dollars USD sont couverts par la souscription de contrat à terme en dollars US contre euros.

### **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'État 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 2017 Klépierre ne détient pas d'actions cotées en dehors de ses propres titres (9 441 811 titres au 30 juin 2017), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût historique.

## 9. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

### 9.1. ENGAGEMENTS DONNÉS

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
<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>1 023,4</b>	<b>1 170,3</b>
Garanties financières données	1 023,4	1 170,3
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>118,3</b>	<b>97,8</b>
Engagements sous conditions suspensives	36,0	7,5
Engagements de réalisation de travaux	48,2	59,6
Garanties locatives et cautions	7,4	4,1
Autres engagements donnés	26,7	26,7
<b>TOTAL</b>	<b>1 144,7</b>	<b>1 271,1</b>

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

##### Engagements de prise de participations

Au 30 juin 2017, 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. 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 :

En millions d'euros	Montant de l'emprunt au 30/06/2017	Montant de l'hypothèque et du nantissement au 30/06/2017
France <sup>(1)</sup>	88,0	218,4
Italie	25,1	90,0
Norvège	138,4	385,2
Suède	324,5	371,7
Danemark	436,4	510,3
Espagne	11,0	11,0
<b>TOTAL</b>	<b>1 023,4</b>	<b>1 586,6</b>

(1) Incluant une hypothèque de 156,1 million d'euros 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 de droits au bail et de baux à constructions en France, et d'une surface locative en République tchèque.

##### Engagements de réalisation de travaux

Les garanties de réalisation de travaux diminuent de 11,4 millions d'euros par rapport à 2016.

Les principaux projets sont l'extension de Val d'Europe (14,4 millions d'euros), le projet du Prado (5,9 millions d'euros) et Portet sur Garonne (2,4 millions d'euros) en France, Kristianstad (15,2 millions d'euros) en Suède, et Principe Pio (2,6 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 (23 millions d'euros) 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 194,7 millions d'euros et sont principalement liés aux garanties financières données aux contractants de Hoog Catharijne aux Pays-Bas pour 156,0 millions d'euros et du centre commercial du Prado pour 38,7 millions d'euros. En contrepartie, Klépierre reçoit des garanties financières des contractants pour réaliser les travaux.

## 9.3. ENGAGEMENTS REÇUS

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2017	31/12/2016
<b>Engagements liés au financement du Groupe</b>	<b>1 275,0</b>	<b>1 855,4</b>
Accords de financement obtenus, non utilisés	1 275,0	1 855,4
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>	<b>363,1</b>	<b>380,9</b>
Engagements de vente	2,2	13,5
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	170,9	177,4
<b>TOTAL</b>	<b>1 638,1</b>	<b>2 236,3</b>

### 9.3.1. Engagements liés au financement du Groupe

#### Accords de financement obtenus, non utilisés

Au 30 juin 2017, Klépierre dispose de 1 275 millions d'euros de lignes de crédit confirmées non utilisées sur les crédits bilatéraux et syndiqués.

Par ailleurs, 165 millions d'euros supplémentaires sont disponibles au titre d'un concours non confirmé non utilisé au 30 juin 2017, octroyé par plusieurs banques. Steen & Strøm dispose de 94 millions d'euros de lignes de crédit composées de découverts.

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

#### Engagements de vente

Au 30 juin 2017, l'engagement de vente porte sur un terrain à Cahors, en France.

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

Pour ses activités de gestion immobilière et de syndic de copropriété, le groupe Klépierre bénéficie, par l'intermédiaire de Klépierre Management, d'une garantie financière d'un montant plafonné à 190 millions d'euros pour le 30 juin 2017.

### 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.

À 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. PRINCIPAUX PACTES D'ACTIONNAIRES ET ÉVALUATION DU CONTRÔLE

Le Groupe est soumis à des pactes d'actionnaires et d'associés signés sur les exercices antérieurs, et qui correspondent à ceux appliqués en 2016, comme indiqué dans la section 9.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2016.

## 9.5. ENGAGEMENTS SUR CONTRATS DE LOCATION SIMPLE – BAILLEURS

Les principales dispositions des contrats de location du bailleur correspondent à celles appliquées en 2016, comme indiqué dans la section 9.5 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2016.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 30 juin 2017 :

En millions d'euros	30/06/2017
moins d'un an	984,2
entre 1 et 5 ans	1 835,6
plus de 5 ans	538,9
<b>TOTAL</b>	<b>3 358,7</b>

## 10. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL

### 10.1. FRAIS DE PERSONNEL

Le montant des frais de personnel s'élève à 61,4 millions d'euros au 30 juin 2017.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 45,4 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 14,4 millions d'euros, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,6 millions d'euros.

### 10.2. EFFECTIFS

Au 30 juin 2017, l'effectif moyen du Groupe était de 1 203 salariés. 731 travaillent hors de France dont 148 dans la foncière scandinave Steen & Strøm. Au 30 juin 2017, les effectifs moyens du groupe Klépierre se répartissent de la façon suivante :

	30/06/2017	31/12/2016
France-Belgique	472	476
Scandinavie	148	165
Italie	172	173
Ibérie	118	122
Pays-Bas	67	64
Allemagne	55	60
Europe centrale et Turquie	171	173
<b>TOTAL</b>	<b>1 203</b>	<b>1 234</b>

### 10.3. AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL

#### Principes comptables

##### Avantages au personnel

La norme IAS 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

Ainsi, tous les avantages au personnel, monétaires ou en nature, à court terme ou à long terme doivent être classés dans l'une des quatre grandes catégories :

- les avantages à court terme tels que salaires, congés annuels, intéressement, participation, abondement ;
- les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment en France par des compléments de retraite et à l'étranger par des régimes de retraite portés par certains fonds de pension ;
- les autres avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés et les primes liées à l'ancienneté, certaines rémunérations différées versées en unités monétaires ;
- les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail.

Le classement dans l'une de ces catégories détermine le mode d'évaluation et de comptabilisation.

##### Avantages à court terme

L'entreprise comptabilise une charge lorsqu'elle a utilisé les services rendus par les membres du personnel en contrepartie des avantages qui leur ont été consentis.

##### Avantages postérieurs à l'emploi

Conformément aux principes généralement admis, le Groupe distingue les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.

Les régimes qualifiés de « régimes à cotisations définies » ne sont pas représentatifs d'un engagement pour l'entreprise et ne font l'objet d'aucune provision. Le montant des cotisations appelées pendant l'exercice est constaté en charges.

Seuls les régimes qualifiés de « régimes à prestations définies » sont représentatifs d'un engagement à la charge de l'entreprise qui donne lieu à évaluation et provisionnement.

Le classement dans l'une ou l'autre de ces catégories s'appuie sur la substance économique du régime pour déterminer si le Groupe est tenu ou pas, par les clauses d'une convention ou par une obligation implicite, d'assurer les prestations promises aux membres du personnel.

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies font l'objet d'évaluations actuarielles tenant compte d'hypothèses démographiques et financières.

Le montant provisionné de l'engagement est déterminé en utilisant les hypothèses actuarielles retenues par l'entreprise et en appliquant la méthode des unités de crédit projetées. La valeur d'actifs éventuels de couverture (actifs de régime et droits à remboursement) est déduite de ce montant. En application de la norme IAS 19 révisée, les gains ou pertes actuariels sont reconnus directement en capitaux propres.

##### Avantages à long terme

Il s'agit des avantages, autres que les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de fin de carrière, qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle qui s'applique aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, et les écarts actuariels sont comptabilisés directement en capitaux propres. En outre, l'effet lié à d'éventuelles modifications de régime considérées comme afférent à des services passés est comptabilisé immédiatement.

### Indemnités dues à l'échéance du contrat de travail

Les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le Groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de douze mois après la date de clôture font l'objet d'une actualisation.

### Paiement en actions

Selon la norme IFRS 2, tous les paiements en actions ou indexés sur actions doivent donner lieu à la comptabilisation d'une charge lorsque les biens ou les services rendus en contrepartie de ces paiements sont consommés.

L'opération principalement visée, pour le groupe Klépierre, correspond aux achats d'actions dans le cadre des plans d'options d'achat d'actions.

Les options de souscriptions d'actions octroyées aux salariés sont évaluées à leur juste valeur déterminée à la date d'attribution. S'agissant de transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres, cette juste valeur n'est pas modifiée ultérieurement même si les options ne sont jamais exercées.

Cette valeur appliquée au nombre d'options finalement acquises à l'issue de la période d'acquisition (estimation du nombre d'options annulées du fait de départs) constitue une charge dont la contrepartie vient en accroissement des capitaux propres et qui est étalée sur la période d'acquisition des droits (période de travail à accomplir par le salarié avant de pouvoir exercer les options qui lui ont été attribuées).

Cette charge de personnel représentative de l'avantage accordé (correspondant à la juste valeur des services rendus par les salariés) est évaluée par une société spécialisée indépendante. Le modèle retenu respecte les hypothèses de base du modèle de Black & Scholes, adapté aux caractéristiques spécifiques des options.

### 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 2016.

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 13,8 millions d'euros au 30 juin 2017.

En millions d'euros	31/12/2016	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	30/06/2017
Provisions pour engagements sociaux							
- Régimes de prestations définies	11,1	0,4			0,1		11,6
- Autres avantages à long terme	2,1	0,1					2,2
<b>TOTAL</b>	<b>13,2</b>	<b>0,5</b>			<b>0,1</b>		<b>13,8</b>

Les hypothèses utilisées au 31 décembre 2016 sont données dans la section 10.3.2 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2016.

## 10.4. STOCK-OPTIONS

À ce jour cinq plans de stock-options ont été consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Les plans n<sup>os</sup> 1, 2 et 3 ont expiré respectivement en 2014, 2015 et au cours du premier semestre 2017.

### 10.4.1. Données de synthèse

	Plan n°3	
	sans conditions de performance	avec conditions de performance
Date de l'assemblée générale	07/04/2006	07/04/2006
Date du Directoire	06/04/2009	06/04/2009
Point de départ d'exercice des options	06/04/2013	06/04/2013
Date d'expiration	05/04/2017	05/04/2017
Prix de souscription ou d'achat	22,60	entre 22,6 et 27,12
Options d'achat d'actions attribuées initialement	377 750	103 250
Options d'achat d'actions attribuées initialement	NA	NA
Options d'achat d'actions annulées ou caduques au 30 juin 2017	53 500	10 312
Options d'achat d'actions levées au 30 juin 2017	324 250	92 938
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2017	0	0

	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	09/04/2009	09/04/2009	09/04/2009	09/04/2009
Date du Directoire	21/06/2010	21/06/2010	27/05/2011	27/05/2011
Point de départ d'exercice des options	21/06/2014	21/06/2014	27/05/2015	27/05/2015
Date d'expiration	20/06/2018	20/06/2018	26/05/2019	26/05/2019
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	403 000	90 000	492 000	114 000
Options d'achat d'actions annulées ou caduques au 30 juin 2017	69 000		121 500	6 000
Options d'achat d'actions levées au 30 juin 2017	283 612	58 300	181 774	26 655
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2017	50 388	31 700	188 726	81 345

Les 3<sup>e</sup>, 4<sup>e</sup> et 5<sup>e</sup> 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 sont inchangées et peuvent être consultées dans la section 10.4 des notes annexes aux comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2016.

## 10.5. ACTIONS GRATUITES

Il existe actuellement 6 plans d'actions gratuites consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Le plan n°1 a expiré en 2016 et le plan 2 a expiré le 25 février 2017.

### 10.5.1. Données de synthèse

Plan autorisé en 2013	Plan n°2	
	Avec conditions de performance	
	France	Étranger
Date de l'assemblée générale	12/04/2012	12/04/2012
Date du Directoire	25/02/2013	25/02/2013
Fin de période d'acquisition	25/02/2016	25/02/2017
Fin de période de conservation	25/02/2018	-
Actions attribuées initialement	230 000	25 000
Actions annulées au 30 juin 2017	8 000	2 000
Décote sur actions de performance en 2017	123 832	12 834
Actions acquises définitivement en 2017	98 168	10 166
Actions restantes au 30 juin 2017	0	0



Plan autorisé en 2014	Plan n°3	
	Avec conditions de performance	
	France	Étranger
Date de l'assemblée générale	12/04/2012	12/04/2012
Date du Directoire	10/03/2014	10/03/2014
Fin de période d'acquisition	10/03/2017	10/03/2018
Fin de période de conservation	10/03/2019	-
Actions attribuées initialement	208 000	47 500
Décote sur actions de performance en 2017	196 065	34 268
Actions annulées au 30 juin 2017	2 000	11 500
Actions acquises définitivement en 2017	9 935	0
Actions restantes au 30 juin 2017	0	1 732

Plan autorisé en 2015	Plan n°4	
	Avec conditions de performance	
	France	Étranger
Date de l'assemblée générale	14/04/2015	14/04/2015
Date du Directoire	04/05/2015	04/05/2015
Fin de période d'acquisition	04/05/2018	04/05/2019
Fin de période de conservation	04/05/2021	-
Actions attribuées initialement	235 059	54 900
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2017	8 000	9 500
Actions restantes au 30 juin 2017	227 059	45 400

Plan autorisé en 2016	Plan n°5	
	Avec conditions de performance	
	France	Étranger
Date de l'assemblée générale	19/04/2016	19/04/2016
Date du Directoire	02/05/2016	02/05/2016
Fin de période d'acquisition	02/05/2019	02/05/2020
Fin de période de conservation	02/05/2021	-
Actions attribuées initialement	240 500	84 000
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2017	4 500	3 000
Actions restantes au 30 juin 2017	236 000	81 000

Le 18 avril 2017, 310 900 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 :

Plan autorisé en 2017	Plan n°6	
	Avec conditions de performance	
	France	Étranger
Date de l'assemblée générale	18/04/2017	18/04/2017
Date du Directoire	18/04/2017	18/04/2017
Fin de période d'acquisition	18/04/2020	18/04/2021
Fin de période de conservation	18/04/2022	-
Actions attribuées initialement	216 300	94 600
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2017	0	1 000
Actions restantes au 30 juin 2017	216 300	93 600

La charge comptabilisée sur la période sur l'ensemble des plans d'actions gratuites s'élève à 1,9 millions 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 COMPLÉMENTAIRES

### 11.1. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

#### 11.1.1. Transactions avec le groupe Simon Property

Au 30 juin 2017, à la connaissance de la société, Simon Property Group est actionnaire à hauteur de 20,33 % du capital de la société Klépierre SA.

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

#### 11.1.2. Transactions avec le groupe APG

Au 30 juin 2017, à la connaissance de la société, le groupe APG est actionnaire à hauteur de 13,49 % du capital de la société Klépierre SA.

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

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

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. La liste des sociétés du groupe Klépierre consolidées par mise en équivalence est détaillée en section 11.6 « Détail des sociétés consolidées ».

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

En millions d'euros	30/06/2017	31/12/2016
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Prêts et avances aux sociétés mises en équivalence	301,0	308,5
<b>Actifs non courants</b>	<b>301,0</b>	<b>308,5</b>
Clients et comptes rattachés	7,6	5,3
Autres créances	15,7	3,7
<b>Actifs courants</b>	<b>23,3</b>	<b>9,0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>324,3</b>	<b>317,5</b>
Prêts et avances des sociétés mises en équivalence	0,8	7,7
<b>Passifs non courants</b>	<b>0,8</b>	<b>7,7</b>
Dettes fournisseurs	0,4	0,2
Autres dettes	0,1	0,3
<b>Passifs courants</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1,3</b>	<b>8,2</b>

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

En millions d'euros	30/06/2017	30/06/2016
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3,2	4,2
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3,2</b>	<b>4,2</b>
Coût de l'endettement net	5,8	5,9
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>9,0</b>	<b>10,1</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>9,0</b>	<b>10,1</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. 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.

Une partie du terrain 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 À LA CLÔTURE

Nous n'avons pas connaissance d'événements postérieurs à la clôture.

### 11.5. IDENTITÉ DES SOCIÉTÉS CONSOLIDANTES

Au 30 juin 2017, Klépierre est mise en équivalence dans les comptes consolidés de Simon Property Group qui détient 20,33% de son capital (incluant les actions en auto-contrôle).

Klépierre est consolidée par APG qui détient 13,49% de son capital (incluant les actions en auto-contrôle).

## 11.6. LISTE DES ENTITÉS CONSOLIDÉES

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Jun 2017	Décembre 2016	Variation	Jun 2017	Décembre 2016	Variation
<b>Holdings - Tête de Groupe</b>							
Klépierre SA	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
<b>Centres commerciaux - France</b>							
KLE 1 SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCOO SC	France	53,64%	53,64%	-	53,64%	53,64%	-
Klécar France SNC	France	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
KC3 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC4 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC5 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC9 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC10 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC11 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC12 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC20 SNC	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
LP7 SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klécar Europe Sud SCS	France	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
Solorec SC	France	80,00%	80,00%	-	80,00%	80,00%	-
Centre Bourse SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Bègles Arcins SCS	France	52,00%	52,00%	-	52,00%	52,00%	-
Bègles Papin SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sécovalde SCI	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
Cécoville SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Soaval SCS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klémurs SCA	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Nancy Bonsecours SCI	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sodevac SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Odysseum Place de France SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klécar Participations Italie SAS	France	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
Pasteur SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Holding Gondomar 1 SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Holding Gondomar 3 SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Combaut SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Beau Sevran Invest SCI	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Valdebac SCI	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
Progest SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Belvedere Invest SARL	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
Haies Haute Pommeraié SCI	France	53,00%	53,00%	-	53,00%	53,00%	-
Plateau des Haies SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Forving SARL	France	93,15%	93,15%	-	93,15%	93,15%	-
Saint Maximin Construction SCI	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
Pommeraié Parc SCI	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
Champs des Haies SCI	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
La Rive SCI	France	85,00%	85,00%	-	85,00%	85,00%	-
Rebecca SCI	France	70,00%	70,00%	-	70,00%	70,00%	-
Le Mais SCI	France	80,00%	80,00%	-	80,00%	80,00%	-
Le Grand Pré SCI	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
LC SCI	France	88,00%	88,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klé Projet 1 SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Créteil SCI	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Albert 31 SCI	France	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galeries Drancôennes SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Portes de Claye SCI	France	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
Klecab SCI	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Kleber Odysseum SCI	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klé Arcades SCI	France	53,69%	53,69%	-	100,00%	100,00%	-
Le Havre Colbert SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Massalia SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Massalia Shopping Mall SCI	France	60,00%	60,00%	-	100,00%	100,00%	-
Massalia Invest SCI	France	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
Klé Start SAS	France	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%
Corio et Cie SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Paris Immobilier SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sanoux SCI	France	75,00%	75,00%	-	75,00%	75,00%	-
Centre Deux SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Mob SC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Alpes SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galerie du Livre SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Les Portes de Chevreuse SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Caetoile SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Echirrolles SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sagep SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Maya SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ayam SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Dense SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Newton SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Financière Corio SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Grand Littoral SASU	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-

Liste des sociétés consolidées		% d'intérêt			% de contrôle		
Société en Intégration Globale	Pays	Juin 2017	Décembre 2016	Variation	Juin 2017	Décembre 2016	Variation
<b>Prestataires de services - France</b>							
Klépierre Management SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Conseil SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Brand Ventures SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Gift Cards SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Finance SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Procurement International SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
<b>Centres commerciaux - Etranger</b>							
Klepierre Management Deutschland GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Duisburg GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Klepierre Duisburg Leasing GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Duisburg Leasing II GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Dresden Leasing GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Duisburg II GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Klepierre Dresden GmnH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Klepierre Koln Holding GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Unter Goldschmied Köln GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Klepierre Hildesheim Holding GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Projekt A GmbH & CoKG	Allemagne	94,90%	94,90%	-	94,90%	94,90%	-
Projekt A Vermietung GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Berlin GmbH	Allemagne	94,99%	94,99%	-	94,99%	94,99%	-
Klepierre Berlin Leasing GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Coimbra SA	Belgique	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Les Cinémas de l'Esplanade SA	Belgique	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Foncière de Louvain La Neuve SA	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%	-
Klecar Foncier Iberica SL	Espagne	83,06%	83,06%	-	100,00%	100,00%	-
Klecar Foncier Espana SL	Espagne	83,06%	83,06%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Vallecás SA	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Molina SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre 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 Espana SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SC Nueva Condo Murcia SLU	Espagne	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%
Klepierre Nea Efkarpia AE	Grèce	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Foncier Makedonia AE	Grèce	83,01%	83,01%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Athinon AE	Grèce	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Peribola Patras AE	Grèce	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Nyiregyhaza Plaza KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Duna Plaza ZRT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
CSPL 2002 KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sari GYR 2002 KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Uj Alba 2002 KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Miskolc 2002 KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Kanizsa 2002 KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Corvin KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corvin Vision KFT	Hongrie	66,67%	66,67%	-	66,67%	66,67%	-
Klepierre Trading KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Immobiliare Gallerie Commerciali S.p.A	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klecar Italia S.p.A	Italie	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klefin Italia S.p.A	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Di Collegno S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Serravalle S.p.A	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Assago S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Klepierre S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Cavallino S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Solbiate S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
K2	Italie	95,06%	95,06%	-	95,06%	95,06%	-
Klepierre Matera S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Caserta S.r.l	Italie	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Shopville Le Gru S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Grandemilla S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Shopville Gran Reno S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Il Maestrale S.p.A	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Comes - Commercio e Sviluppo S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Globodue S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Globotre S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Generalcostruzioni S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
B.L.O S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Italia S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Reluxco International SA	Luxembourg	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Storm Holding Norway AS	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 2017	Décembre 2016	Variation	Juin 2017	Décembre 2016	Variation
<b>Société en Intégration Globale</b>							
<b>Centres commerciaux - Etranger</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%	-
Nerstranda 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%	-
Vinterbro Senter DA	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Mediapartner Norge AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Oslo City Kjøpesenter AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Oslo City Parkering AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Gulskogen Senter AS	Norvège	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Capucine B.V.	Pays-Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Nordica B.V.	Pays-Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Beleggingen I B.V.	Pays-Bas	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Nederland Kantoren B.V.	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 B.V.	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%	-
KLP Polska Sp. z o.o. Sadyba SKA w likwidacji	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Kraków Sp. z o.o. w likwidacji	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Polska Sp. z o.o. Poznań SKA	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Polska Sp. z o.o. Ruda Śląska sp.k.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sadyba Best Mall Sp. z o.o. sp.k.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Pologne Sp. z o.o.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Polska Sp. z o.o. Rybnik SKA	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sosnowiec Property KLP Polska Sp. z o.o. sp.k.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Polska Sp. z o.o. Movement SKA w likwidacji	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Polska Sp. z o.o. Lublin sp.k.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Polska Sp. z o.o. Kraków sp.k.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sadyba Best Mall Sp. z o.o.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KLP Poznań Sp. z o.o.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ruda Śląska Property KLP Polska Sp. z o.o. sp.k.	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%	-
Rybnik Property KLP Polska Sp. z o.o. sp.k.	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 Polska Sp. z o.o.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
IPOPEMA 96 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klelou Imobiliaria Spa SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galeria Parque Nascente SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Gondobrico SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klenord Imobiliaria SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Kletel Imobiliaria SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Kleminho Imobiliaria SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corio Espaço Guimarães SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Cz S.R.O.	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%	-
Klepierre Pízen AS	République tchèque	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Arcol Group S.R.O.	Slovaquie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Nordica Holdco AB	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 Galleria	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%	-
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 AS	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		% d'intérêt			% de contrôle		
Société en Intégration Globale	Pays	Jun 2017	Décembre 2016	Variation	Jun 2017	Décembre 2016	Variation
<b>Prestataires de services - Etranger</b>							
Klepierre Mail Management II GmbH	Allemagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Mail Management I 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 SA	Belgique	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Finance Belgique SA	Belgique	100,00%	100,00%	-	100,00%	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 SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Hellas AE	Grèce	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Magyarország KFT	Hongrie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KFI Hungary KFT	Hongrie	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%
Klepierre Management Italia S.r.l	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Finance Italia S.r.l	Italie	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	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 Sp. z o.o.	Pologne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Portugal SA	Portugal	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Management Ceska Republika S.R.O.	République tchèque	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Energy CZ S.R.O.	République tchèque	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%
Klepierre Management Slovensko S.R.O.	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		% d'intérêt			% de contrôle		
Sociétés en Mise en Equivalence : contrôle conjoint	Pays	Jun 2017	Décembre 2016	Variation	Jun 2017	Décembre 2016	Variation
Cécobit SCS	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Du Bassin Nord SCI	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Le Havre Vauban SNC	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Le Havre Lafayette SNC	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
La Plaine du Moulin à Vent SCI	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Girardin SCI	France	33,40%	33,40%	-	33,40%	33,40%	-
Société Immobilière de la Pommeraiie SC	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Parc de Coquelles SNC	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Kleprim's SCI	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Celsius Le Murier SNC	France	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
Celsius Haven SNC	France	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
Pivoines SCI	France	33,33%	33,33%	-	33,33%	33,33%	-
Clivia S.p.A	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Galleria Commerciale Il Destriero S.p.A	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 S.p.A	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Galleria Commerciale 9 S.r.l	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Italian Shopping Centre Investment S.r.l	Italie	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Holding Klege S.r.l	Luxembourg	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Nordbyen Senter 2 AS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Metro Senter ANS	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Økern Sentrum Ans	Norvège	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
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%	-
Klege Portugal SA	Portugal	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-

Liste des sociétés consolidées		% d'intérêt			% de contrôle		
Sociétés en Mise en Equivalence : influence notable	Pays	Jun 2017	Décembre 2016	Variation	Jun 2017	Décembre 2016	Variation
La Rocade SCI	France	38,00%	38,00%	-	38,00%	38,00%	-
La Rocade Ouest SCI	France	36,73%	36,73%	-	36,73%	36,73%	-
Du Plateau SCI	France	19,65%	19,65%	-	30,00%	30,00%	-
Achères 2000 SCI	France	30,00%	30,00%	-	30,00%	30,00%	-
Le Champs de Mais SC	France	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
Société du bois des fenêtres SARL	France	20,00%	20,00%	-	20,00%	20,00%	-
Step In SAS	France	24,50%	0,00%	24,50%	24,50%	0,00%	24,50%
Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	Turquie	46,92%	46,92%	-	46,92%	46,92%	-

Liste des sociétés déconsolidées au 30 juin 2017		% d'intérêt		% de contrôle		Commentaire
Pays	Jun 2017	Décembre 2016	Jun 2017	Décembre 2016		
Corio SAS	France	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	Fusionnée
SSI Lillestrøm Torv AS	Norvège	0,00%	56,10%	0,00%	100,00%	Cédée
Phasmatidae Holding AB	Suède	0,00%	56,10%	0,00%	100,00%	Cédée

### **III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**



## **KLÉPIERRE**

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 2017

**ERNST&YOUNG AUDIT**  
1/2, Place des Saisons  
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1

**DELOITTE & ASSOCIÉS**  
185, avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

## **KLÉPIERRE**

Société Anonyme  
29 boulevard des Capucines  
75009 Paris

### **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 1er janvier au 30 juin 2017, 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 27 juillet 2017

Les Commissaires aux Comptes

**ERNST & YOUNG Audit**

**Deloitte & Associés**

Bernard Heller

Erreur ! Nom de propriété de document  
inconnu.

José Luis Garcia

# IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

Paris, le 31 juillet 2017

J'atteste qu'à ma connaissance, 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.

**Jean-Marc JESTIN**

Président du Directoire

## RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

### COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

**DELOITTE & ASSOCIÉS**

185, avenue Charles-de-Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine  
572028041 R.C.S. NANTERRE  
José Luis Garcia/Joël Assayah  
Nomination : AGO du 28 juin 2006.  
Fin du mandat : exercice 2021

**ERNST & YOUNG AUDIT**

1-2 place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris – La Défense 1  
344366315 R.C.S. NANTERRE  
Bernard Heller  
Nomination : AGO du 19 avril 2016.  
Fin du mandat : exercice 2021

### COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

**Société BEAS**

7-9, villa Houssay  
92200 Neuilly-sur-Seine  
315172445 R.C.S. NANTERRE  
Nomination : AGO du 28 juin 2006.  
Fin du mandat : exercice 2021

**PICARLE & Associés**

1-2 place des saisons  
92400 Courbevoie – Paris – La Défense 1  
410 105 894 RCS Nanterre  
Nomination : AGO du 19 avril 2016.  
Fin du mandat : exercice 2021

## RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

**Jean-Michel GAULT**

Membre du Directoire – Directeur Général Délégué  
Tel: +33 1 40 67 55 05