



Communiqué de presse

RÉSULTATS ANNUELS 2015

Paris, le 9 février 2016

2015 : UNE ANNÉE MARQUÉE PAR DES AVANCÉES STRATÉGIQUES MAJEURES

Cash-flow net courant par action à 2,16 €, supérieur à l'objectif initial de février 2015 (2,10-2,15 €)

Performances opérationnelles et financières solides

- Intégration réussie de Corio : synergies de coûts plus importantes et réalisées plus rapidement s'élevant à 34 millions d'euros en 2015 et attendues à 67 millions d'euros en 2017 ;
- Revenus locatifs nets centres commerciaux : +3,4 % à périmètre constant¹ sur 12 mois ;
- Chiffres d'affaires des commerçants : +4,4 % à périmètre constant² sur 12 mois ;
- Coût de la dette inférieur à 2,5 % (-50 pbs) et ratio Loan-to-Value stable sur 12 mois à 39,2 % ;
- Cash-flow net courant par action : 2,16 euros soit +4,2 % ;
- Portefeuille d'actifs commerciaux de 22,1 milliards d'euros : +5,1 % à périmètre constant^{1 3} ;
- EPRA NAV : 34,7 euros par action (+8,0 %) ; EPRA NNAV : 33,2 euros par action (+12,2 %) ;
- Dividende : 1,70 euro par action (+6,3 %)⁴ ;

Accélération de la transformation du portefeuille de centres commerciaux

- Renforcement de la couverture de villes européennes grâce à l'ajout des centres commerciaux leaders de Corio et les acquisitions de Plenilunio (Madrid, Espagne) et d'Oslo City (Norvège) offrant un solide potentiel de croissance ;
- Profil du portefeuille encore amélioré grâce à près de 850 millions d'euros de cessions ;

Klépierre est idéalement positionné pour accélérer la création de valeur

- Pipeline de développement de 3,6 milliards d'euros ;
- 3 projets majeurs livrés en 2017 : extension de Val d'Europe, premières phases de Prado (France) et de Hoog Catharijne (Pays-Bas) ;
- Déploiement de l'expertise retail et opérationnelle de Klépierre sur l'ensemble du portefeuille afin d'accélérer la transformation des magasins et la promotion d'initiatives uniques en matière de marketing et d'animations ; multiplication des innovations, en particulier au travers d'outils digitaux.

¹ En prenant pour hypothèse que l'acquisition de Corio ait été réalisée au 1^{er} janvier 2014. Hors contribution des nouvelles surfaces (acquisitions, nouveaux centres et extensions), hors surfaces en cours de restructuration, hors cessions réalisées depuis le 1^{er} janvier 2014 et hors effets de change.

² La performance du chiffre d'affaires des commerçants a été retraitée en prenant pour hypothèse que les acquisitions de Corio et de Plenilunio aient été réalisées le 1^{er} janvier 2014. La variation ne prend pas en compte l'impact des cessions, des acquisitions et des nouveaux centres ouverts depuis le 1^{er} janvier 2014. Ces chiffres ne tiennent pas compte des chiffres d'affaires des commerçants aux Pays-Bas, car les locataires ne les communiquent pas à Klépierre.

³ Part totale, hors droits.

⁴ Soumis au vote des actionnaires réunis en assemblée générale le 19 avril 2016.

Laurent Morel, Président du Directoire de Klépierre, a déclaré : « Portée par une feuille de route claire d'optimisation de l'ancrage territorial et d'excellence opérationnelle, l'année 2015 a été particulièrement intense. En effet, nous avons généré une croissance organique solide tout en menant à bien à la fois l'intégration rapide de Corio et la mise en œuvre d'initiatives majeures visant à améliorer le profil de notre portefeuille. Ces efforts se sont une nouvelle fois traduits par une forte création de valeur pour nos actionnaires, reflétée dans la croissance significative du cash-flow net courant par action. Pour les années à venir, je suis confiant dans notre capacité à extraire encore plus de valeur de notre plateforme de 22 milliards d'euros de centres commerciaux leaders en Europe continentale, qui offre un net avantage compétitif aux enseignes internationales désireuses de se développer au bon endroit avec le bon format. »

SOLIDES PERFORMANCES OPERATIONNELLES

Intégration réussie de Corio avec des synergies de coûts excédant l'objectif initial

Le 8 janvier, 2015, le portefeuille de 7 milliards d'euros de Corio a été intégré dans Klépierre, ce qui a enrichi le portefeuille d'actifs du Groupe d'un grand nombre de centres commerciaux leaders et accru sa couverture des villes les plus dynamiques d'Europe portant ainsi sa valeur totale à 22,1 milliards d'euros (hors droits). L'intégration a été rapidement menée et a conduit à la génération de synergies de coûts de 34 millions d'euros en 2015 (19 millions d'euros de synergies de financement et 15 millions d'euros de synergies de frais généraux et administratifs), qui devraient atteindre 67 millions d'euros par an en 2017.

Chiffres d'affaires des commerçants : +4,4 % pour l'ensemble de l'année 2015

A périmètre constant⁵, les chiffres d'affaires des commerçants ont enregistré des croissances solides dans les centres commerciaux Klépierre : la hausse est de 4,4 % sur l'ensemble de l'année 2015 par rapport à 2014 (+3,8 % à périmètre constant hors extensions). La performance des chiffres d'affaires des commerçants a été supérieure à celle des indices nationaux dans la plupart des pays.

En **France-Belgique**, les chiffres d'affaires des commerçants ont progressé de 2 %, principalement grâce (i) aux performances robustes réalisées par les enseignes ayant rénové leurs magasins ou qui en ont adapté le format (ii) à l'accélération des campagnes de re-tenanting (iii) et à l'introduction de marques *category-killer* dans chaque segment du mix enseignes. Les centres commerciaux français ont surperformé l'indice national des ventes (CNCC) de 200 points de base au cours des onze premiers mois de l'année. En **Italie**, les chiffres d'affaires des commerçants ont enregistré une hausse de 5,8 % sur l'ensemble de l'année, portés par un environnement économique plus favorable et une plateforme de centres commerciaux unique avec des centres comme Porta di Roma (Rome), Le Gru (Turin) et Campania (Naples) ayant une nouvelle fois démontré leur leadership. En **Scandinavie**, les chiffres d'affaires des commerçants étaient en hausse de 3,0 %, portés par la Suède (+7,9 %), Emporia à Malmö ayant enregistré la plus forte progression, et le Danemark (+3,7%), où Field's a renforcé sa position en tant que centre commercial dominant de la région de Copenhague. La Norvège a enregistré une légère contraction au niveau des ventes (-0,8 %). En **Ibérie**, les centres commerciaux Klépierre ont bénéficié de la solide reprise économique : leurs ventes ont cru de 7,0 %. En **Europe centrale/Turquie**, les chiffres d'affaires

⁵ La performance des chiffres d'affaires des commerçants a été retraitée comme si les acquisitions de Corio et de Plenilunio avaient été réalisées au 1^{er} janvier 2014. La variation exclut l'impact des cessions d'actifs, des acquisitions et des nouveaux centres commerciaux ouverts depuis le 1^{er} janvier 2014. Ces chiffres ne tiennent pas compte des chiffres d'affaires des commerçants aux Pays-Bas, car ces derniers ne les communiquent pas à Klépierre.

des commerçants s'inscrivent en hausse de 7,3 %, sous l'effet des croissances enregistrées en Turquie (+15,3 %), en Hongrie (+11,5 %) et en République tchèque (+7,6 %) contrebalancées par la Pologne (-1,9 %). En **Allemagne**, les chiffres d'affaires des commerçants (+14,8 %) traduisent les bonnes performances de Centrum Galerie (Dresde) après l'ouverture de Primark et de Boulevard Berlin suite à celle d'un nouveau supermarché.

Croissance organique soutenue

Les revenus locatifs nets des centres commerciaux ont atteint 1 035,0 millions d'euros, soit une hausse de 328,1 millions d'euros (+46,4 %) à périmètre courant par rapport à 2014. Ils comprennent (i) les revenus locatifs nets supplémentaires de 360,6 millions d'euros provenant des anciens actifs de Corio⁶ consolidés depuis le 1^{er} janvier 2015 et la contribution de Plenilunio (Madrid) acquis en mars 2015, (ii) une baisse de 53,0 millions d'euros due aux cessions d'actifs, (iii) une augmentation de 25,4 millions d'euros reflétant la croissance des revenus locatifs nets à périmètre constant et (iv) une baisse de 4,9 millions d'euros liée aux effets de change.

À périmètre constant et sur une base pro forma, les revenus locatifs nets des centres commerciaux sont en hausse de 3,4 % sur l'année, soit une surperformance de 300 points de base par rapport à l'indexation des loyers. Toutes les régions, à l'exception de l'Allemagne et des Pays-Bas, ont dégagé des taux de croissance supérieurs à 3,0 %. Dans les pays les plus performants, la croissance a également été stimulée par une amélioration du recouvrement des loyers, une diminution globale du taux de vacance et des loyers variables plus élevés.

Près de 1 900 baux ont été signés au cours de l'année, ce qui s'est traduit par 28,0 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle. Ces signatures comprennent 1 530 baux renouvelés ou recommercialisés, représentant 12,5 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle, soit un taux de réversion moyen de 11,6 %. Le taux de vacance des centres commerciaux (format EPRA), plus élevé dans les actifs provenant de Corio, a été réduit sur l'ensemble du Groupe de 60 points de base par rapport au 30 juin 2015 (4,4 %) pour atteindre 3,8 %, traduisant la capacité de Klépierre à extraire des revenus additionnels des actifs Corio.

Les revenus locatifs nets sont en hausse de 3,0 % en **France-Belgique**, soit une surperformance de 320 points de base par rapport à l'indexation des loyers (-0,2 %), reflétant la contribution positive des campagnes de re-tenanting. Le portefeuille **italien** a enregistré une hausse de 3,3 %, soit une surperformance de 320 points de base par rapport à l'indexation des loyers (+0,1 %). En **Scandinavie**, la croissance des revenus locatifs nets à périmètre constant a atteint 4,8 %, stimulée par les solides performances des trois pays, en particulier celle du Danemark. En **Ibérie**, les revenus locatifs nets ont progressé de 4,2 %. Au Portugal la croissance est de 4,7 %. En **Europe centrale/Turquie**, tous les pays ont contribué à la hausse de 4,4 %. La performance de la Hongrie a été particulièrement robuste et a plus que compensé l'impact des cessions réalisées en 2015 (5 centres) et en octobre 2014 (1 centre). Aux **Pays-Bas**, les revenus locatifs nets étaient légèrement en baisse à périmètre constant (-0,8 %). En **Allemagne**, ils sont restés stables.

⁶ Y compris la contribution de 28,4 millions d'euros provenant du portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité aux Pays-Bas vendus à Wereldhave le 26 août 2015.

SOLIDES PERFORMANCES FINANCIÈRES

Cash-flow net courant par action à 2,16 euros : +4,2 % par action

Le cash-flow d'exploitation a atteint 966,6 millions d'euros, soit une hausse de 41 % par rapport à l'ensemble de l'année 2014. Les charges d'intérêts nettes – 141,2 millions d'euros – enregistrent une baisse de 24,7 % par rapport à 2014 sous l'effet d'une diminution du coût de l'endettement et de l'optimisation de la structure financière. Le cash-flow net courant part du groupe a atteint 663,1 millions d'euros, soit une progression de 63,1 %. Le cash-flow net courant par action a atteint 2,16 euros, soit une hausse de 4,2 %.

Valeur du portefeuille de centres commerciaux à 21,7 milliards d'euros : + 5,3 % à périmètre constant⁷ sur 12 mois

Au 31 décembre 2015, la valeur du portefeuille de centres commerciaux, hors droits, était de 21,7 milliards d'euros, soit une progression de 8,4 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2014 (+63,0 %) principalement due aux acquisitions de Corio, de Plenilunio et d'Oslo City. L'évolution de la valeur du portefeuille à périmètre courant comprend également l'impact des taux de change liés aux devises scandinaves.

En part du groupe, la valeur du portefeuille de centres commerciaux atteint 18,4 milliards d'euros (+0,8 milliard d'euros ; hors droits) soit une progression de 5% à périmètre constant sur 12 mois⁷. Le taux de rendement moyen du portefeuille s'est établi à 5,7 %, soit une compression de 40 points de base par rapport au 31 décembre 2014 pro forma (y compris Corio).

En ajoutant les autres activités (actifs de commerces en France), la valeur totale du portefeuille (hors droits) atteint 22,1 milliards d'euros en part totale et 18,8 milliards d'euros en part groupe.

EPRA NAV à 34,7 euros par action : +8,0 % sur 12 mois

L'EPRA NAV par action s'est établi à 34,7 euros à comparer à 32,1 euros au 31 décembre 2014. La progression de l'EPRA NAV atteint 8,0% et reflète (i) la contribution du cash-flow sur la période (+2,16 euros) (ii) la hausse des valeurs d'actifs à périmètre constant (+3,0 euros)⁸ (iii) le paiement des dividendes (-1,3 euro) ainsi que (iv) les coûts de transaction et les ajustements liés à la comptabilisation du prix d'acquisition de Corio (-0,3 euro). L'EPRA NNAV atteint 33,2 euros par action, soit une progression de 12,2 % par rapport au 31 décembre 2014.

Poursuite de l'amélioration du profil financier

Au 31 décembre 2015, l'endettement net consolidé était de 8,9 milliards d'euros, contre 5,3 milliards d'euros au 31 décembre 2014. Cette hausse est due essentiellement à la consolidation de l'endettement

⁷ En prenant pour hypothèse que l'acquisition de Corio ait été réalisée au 1^{er} janvier 2014. Hors contribution des nouveaux centres ouverts, des acquisitions, des cessions réalisées depuis le 1^{er} janvier 2014, des investissements réalisés sur les extensions et hors effets de change.

⁸ Y compris hausse de valeur des sociétés de service pour 0,5 euro.

de Corio pour un montant total nominal de 3,2 milliards d'euros. Le ratio Loan-to-Value est resté stable sur une base pro forma (y compris Corio) par rapport au 31 décembre 2014, à 39,2 %.

Au cours de l'année, Klépierre a procédé au rachat d'obligations existantes pour un montant total de 0,4 milliard d'euros et à celui de placements privés américains (USPP) pour un montant de 0,9 milliard d'euros. Le Groupe a également renégocié et allongé la durée de ses facilités de crédit bancaires renouvelables pour un montant total de 1,6 milliard d'euros tout en émettant de nouvelles obligations pour un montant de 1,2 milliard d'euros. Ces nouveaux financements étaient assortis d'une maturité moyenne de plus de 7 ans et d'un coût moyen de 1,7 %, ils sont venus remplacer des financements à la maturité moyenne de moins de 3 ans et d'un coût moyen de 4,8 %.

Au 31 décembre 2015, la durée moyenne de la dette était de 5,5 ans (contre 5,3 ans au 31 décembre 2014, sur une base pro forma). Le coût moyen de la dette sur la période a continué de baisser pour s'établir à moins de 2,5 %. Ce pourcentage reflète le faible niveau des taux d'intérêt à court terme, la restructuration du portefeuille de couverture et les premiers impacts positifs (-19 millions d'euros) des synergies de coûts financiers suite à l'intégration de Corio. En 2015, 60% des dettes acquises de Corio ont été refinancées. L'impact total des synergies de coûts financiers devrait atteindre 32 millions d'euros en 2016.

NOUVELLE AUGMENTATION DU DIVIDENDE PAR ACTION

Le Conseil de surveillance proposera aux actionnaires réunis en assemblée générale le 19 avril 2016, le paiement d'un dividende de 1,70 euro par action au titre de l'exercice 2015, entièrement en numéraire, contre 1,60 euro pour l'exercice 2014 (+ 6,3 %). Ce dividende reflète un taux de distribution de 81 % du cash-flow net courant en part du groupe et proviendra à hauteur de 0,5 euro de l'activité SIIC de Klépierre. La date de versement proposée est le 26 avril 2016 et la date de détachement le 22 avril 2016.

ACCÉLÉRATION DE LA ROTATION DES ACTIFS ET DE LA TRANSFORMATION DU PORTEFEUILLE

En 2015, Klépierre a de nouveau renforcé son portefeuille de centres commerciaux par des acquisitions ciblées majeures et des cessions sélectives.

Au mois de mars 2015, Klépierre a acquis Plenilunio, pour un montant total de 375 millions d'euros, l'un des principaux centres commerciaux de la région de Madrid (Espagne) couvrant 70 000 m² et accueillant chaque année plus de 11 millions de visiteurs. Au mois de décembre 2015, le Groupe a finalisé, pour un montant de 336 millions d'euros, l'acquisition d'Oslo City, le centre commercial leader de la Norvège en termes de chiffre d'affaires par m² et de fréquentation, situé sur le principal nœud de transports de la ville. Grâce à ces opérations, Klépierre a accru sa présence dans deux des capitales les plus riches et les plus dynamiques d'Europe.

En ligne avec sa stratégie d'allocation d'actifs, le Groupe a procédé à des cessions pour un montant total de 850 millions d'euros (hors droits), réalisées à leur valeur d'expertise. Ces ventes incluent principalement un portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité aux Pays-Bas (pour un montant total de 730 millions d'euros), des galeries commerciales en Hongrie (5 actifs), en Pologne (1 actif) et en Espagne (1 actif) et 2 portefeuilles d'actifs de commerces en France.

LE GROUPE EST IDÉALEMENT POSITIONNÉ POUR POURSUIVRE SA DYNAMIQUE DE CRÉATION DE VALEUR

Le pipeline de développement du Groupe représente des investissements d'un montant de 3,6 milliards d'euros, dont 2 milliards d'euros de projets engagés et maîtrisés concentrés sur la France, la Belgique, la Scandinavie, l'Italie et les Pays-Bas. 79 % de ces projets 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 ; 21 % de ces projets sont de nouveaux développements à réaliser dans des villes figurant parmi les plus dynamiques d'Europe et intégrés à de grands programmes d'aménagement urbain (développement de réseaux de transport et construction d'immeubles de logements et de bureaux).

Les prochains projets majeurs de centres commerciaux qui ouvriront dans les prochaines années illustrent la capacité du Groupe à renforcer encore davantage la qualité de son portefeuille en réalisant des extensions-rénovations ou en saisissant des opportunités de développement uniques. Au cours du premier semestre de l'année 2017, 17 000 m² d'extension seront ouverts à **Val d'Europe** (région parisienne), un centre commercial de 100 000 m² qui, depuis son ouverture en 2000 a connu une croissance record de sa fréquentation et de ses ventes. Au deuxième semestre 2017, le centre commercial **Prado** (Marseille, France), un nouveau projet de 23 000 m² conçu par Benoy et situé dans le quartier le plus aisé de la troisième ville de France, accueillera 50 magasins et le magasin phare des Galeries Lafayette sur 9 400 m². Situé au cœur de la ville d'Utrecht, **Hoog Catharijne** sera le plus grand centre commercial des Pays-Bas et accueillera dans un cadre nouvelle génération les marques internationales les plus renommées et les plus puissantes. La première phase de l'extension-rénovation de ce pôle commercial leader – bâti sur le site de la gare centrale qui accueille 26 millions de passagers par an – ouvrira ses portes entre la fin de l'année 2017 et le premier semestre 2018.

PERSPECTIVES

En 2016, les revenus locatifs devraient continuer de progresser à périmètre constant, alors que des synergies supplémentaires seront réalisées. Les désinvestissements nets effectués en 2015 auront un léger impact sur l'exercice. Dans ce contexte, Klépierre est raisonnablement confiant dans sa capacité à générer une croissance de son **cash-flow net courant** comparable à celle de 2015, pour atteindre **2,23 à 2,25 euros par action** sur l'année.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES AU 31 DECEMBRE 2015

en millions d'euros (part totale)	2015	2014
Centres commerciaux	1161,1	782,0
Autres activités	34,6	40,6
TOTAL LOYERS BRUTS	1195,7	822,7
Autres revenus locatifs	12,6	10,4
TOTAL REVENUS LOCATIFS	1208,4	833,0
Honoraires	86,8	70,8
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	1295,1	903,8
Centres commerciaux	1035,0	706,9
Autres activités ¹	33,0	38,4
TOTAL REVENUS LOCATIFS NETS	1068,0	745,2
CASH-FLOW NET COURANT (part groupe)	663,1	406,5
Cash-flow net courant par action (€)	2,16	2,07
Dividende par action (€)	1,70²	1,60
VALEUR DU PATRIMOINE (part totale, hors droits)	22 127	13 821
ANR de remplacement ³ par action (€)	36,0	33,5
EPRA NAV⁴ par action (€)	34,7	32,1
EPRA NNNNAV ⁵ par action (€)	33,2	29,6

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

(2) Soumis au vote des actionnaires réunis en assemblée générale le 19 avril 2016

(3) Droits compris, avant fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

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

(5) Hors droits, après fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

Le Conseil de surveillance s'est réuni au siège de la Société le 4 février 2016 pour examiner les comptes annuels arrêtés par le Directoire le 29 janvier 2016. Les comptes consolidés annuels ont fait l'objet de procédures d'audit pour lesquelles le rapport de certification est en cours d'émission.

CHIFFRE D'AFFAIRES POUR L'ANNÉE 2015

en millions d'euros	EN PART TOTALE		EN PART GROUPE	
	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2014
France	392,8	341,3	324,4	271,9
Belgique	16,4	15,4	16,4	15,4
France-Belgique	409,2	356,7	340,8	287,3
Italie	199,2	100,4	193,7	95,4
Norvège	57,3	58,7	32,2	32,9
Suède	67,9	76,3	38,1	42,8
Danemark	51,1	47,4	28,7	26,6
Scandinavie	176,3	182,4	98,9	102,3
Espagne	86,3	44,7	82,6	40,5
Portugal	20,5	15,0	20,4	15,0
Ibérie	106,8	59,7	103,0	55,5
Pologne	35,6	34,9	35,6	34,9
Hongrie	20,5	21,2	20,4	21,1
République tchèque	24,5	23,2	24,5	23,2
Turquie	35,3	0,0	31,9	0,0
Autres pays	3,2	3,6	2,9	3,3
Europe centrale et Turquie	119,1	82,9	115,4	82,4
Pays-Bas	94,1	0,0	92,1	0,0
Allemagne	56,4	0,0	52,5	0,0
Total Centres commerciaux	1161,1	782,0	996,5	622,9
Autres activités	34,6	40,6	34,6	40,6
TOTAL LOYERS BRUTS	1195,7	822,7	1031,1	663,6
Autres revenus locatifs	12,6	10,4	9,5	7,6
Honoraires	86,8	70,8	80,0	68,9
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	1295,1	903,8	1120,6	740,1

Loyers bruts des sociétés mises en équivalence⁹

Loyers bruts	96,1	53,2	89,5	58,5
--------------	------	------	------	------

⁹ Les sociétés mises en équivalence représentaient un portefeuille de centres commerciaux d'une valeur de 1,9 milliard d'euros au 31 décembre 2015 en part totale (1,6 milliard d'euros en part groupe). Les revenus générés par ces sociétés ne sont pas compris dans le périmètre de consolidation Klépierre.

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR TRIMESTRE (PART TOTALE)

en millions d'euros (part totale)	2015				2014 (publié)
	T4	T3	T2	T1	T4
France	98,6	97,9	98,9	97,3	79,9
Belgique	4,2	4,2	4,0	4,1	4,2
France-Belgique	102,8	102,1	102,9	101,4	84,1
Italie	50,2	49,7	50,1	49,2	24,6
Norvège	14,2	13,8	14,9	14,4	14,2
Suède	17,5	16,3	17,0	17,1	16,5
Danemark	13,4	12,5	13,2	12,0	11,9
Scandinavie	45,1	42,7	45,1	43,4	42,6
Espagne	23,0	22,7	23,3	17,3	7,8
Portugal	5,1	5,2	5,1	5,1	3,8
Ibérie	28,1	27,9	28,4	22,4	11,7
Pologne	9,3	8,7	8,7	8,9	9,1
Hongrie	5,0	5,1	4,8	5,6	5,5
République tchèque	6,4	6,2	6,0	6,0	5,8
Turquie	8,5	8,8	9,1	8,8	-
Autres pays	0,6	0,8	0,9	0,8	0,7
Europe centrale et Turquie	29,8	29,7	29,5	30,1	21,2
Pays-Bas	15,8	23,6	27,6	27,1	-
Allemagne	13,2	14,6	14,8	13,7	-
Total Centres commerciaux	285,1	290,3	298,4	287,4	184,1
Autres activités	8,4	8,2	8,8	9,2	9,6
TOTAL LOYERS BRUTS	293,5	298,5	307,2	296,6	193,6
Autres revenus locatifs	3,6	3,6	1,4	4,0	1,8
Honoraires	21,5	20,2	25,7	19,5	15,4
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	318,5	322,2	334,3	320,1	210,8

Loyers bruts des sociétés mises en équivalence¹⁰

Loyers bruts	24,2	23,5	24,2	24,2	13,0
--------------	------	------	------	------	------

¹⁰ Les sociétés mises en équivalence représentaient un portefeuille de centres commerciaux d'une valeur de 1,9 milliard d'euros au 31 décembre 2015 en part totale (1,6 milliard d'euros en part groupe). Les revenus générés par ces sociétés ne sont pas compris dans le périmètre de consolidation Klépierre.

WEBCAST – PRÉSENTATION ET TÉLÉCONFÉRENCE – RÉSULTATS ANNUELS 2015

Les membres du Directoire de Klépierre présenteront les résultats annuels le **mercredi 10 février à 9 heures (8h – heure de Londres)**. Nous vous invitons à vous rendre sur le site internet de Klépierre pour écouter la téléconférence, ou à scanner le code QR ci-dessous. Une rediffusion sera également disponible après l'évènement.



À PROPOS DE KLÉPIERRE

Acteur majeur de l'immobilier de centres commerciaux en Europe, Klépierre associe une expertise en termes de développement, de gestion locative et d'asset management. Son patrimoine est évalué à 22,1 milliards d'euros au 31 décembre 2015. Il se compose de grands centres commerciaux implantés dans 16 pays d'Europe continentale. Klépierre détient une participation majoritaire (56,1 %) dans Steen & Strøm, 1^{ère} foncière scandinave de centres commerciaux.

Klépierre a pour principaux actionnaires Simon Property Group (20,3 %), leader mondial de l'industrie des centres commerciaux et APG (13,1 %), fonds de pension basé aux Pays-Bas. Klépierre est une Société d'investissement immobilier cotée (SIIC), dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext ParisTM et Euronext Amsterdam, membre des indices CAC 40, EPRA Euro Zone et GPR 250. Klépierre est également présente dans plusieurs indices éthiques internationaux - DJSI World et Europe, Euronext Vigeo France 20 et World 120, Euronext Low Carbon 100 Europe – et est aussi classée Green Star par GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Cette présence marque l'engagement du Groupe dans une démarche volontaire de développement durable.

Pour en savoir plus, consultez notre site Internet : www.klepierre.com

AGENDA

19 avril 2016 Assemblée générale des actionnaires

28 avril 2016 Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2016 (communiqué de presse après bourse)

CONTACTS RELATIONS INVESTISSEURS

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

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

CONTACTS PRESSE

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

Guillaume LE TARNEC – + 33 1 53 96 83 83 – gletarnec@brunswickgroup.com

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

ANNEXES

1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	12
2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	18
3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	19
4. REVUE DES PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES DES CENTRES COMMERCIAUX	24
4.1. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE	24
4.2. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS	25
4.3. REVENUS LOCATIFS BRUTS	26
4.4. REVENUS LOCATIFS NETS.....	26
4.5. BILAN DE L'ACTIVITÉ DES CENTRES COMMERCIAUX	28
4.6. ÉCHÉANCIER DES BAUX AU 31 DÉCEMBRE 2015.....	28
5. ACTIVITÉ PAR RÉGION	29
6. INVESTISSEMENTS, DÉVELOPPEMENTS ET CESSIONS	40
6.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS EN 2015	40
6.2. PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT	41
6.3. CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1 ^{er} JANVIER 2015	43
7. RÉSULTAT ET CASH-FLOW CONSOLIDÉS	44
7.1. RÉSULTAT CONSOLIDÉ	44
7.2. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT	47
8. RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION.....	47
9. ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE.....	49
9.1. MÉTHODOLOGIE	49
9.2. RÉSULTATS DES EXPERTISES	50
10. INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA.....	54
10.1. EPRA EARNINGS	54
10.2. EPRA NET ASSET VALUE AND TRIPLE NET ASSET VALUE.....	54
10.3. EPRA NET INITIAL YIELD AND EPRA “TOPPED-UP” NET INITIAL YIELD	57
10.4. EPRA VACANCY RATE	57
10.5. EPRA COST RATIO	58
11. POLITIQUE FINANCIÈRE	59
11.1. RESSOURCES FINANCIÈRES	59
11.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT	61
11.3. COÛT DE LA DETTE.....	61
11.4. RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE	62
12. PERSPECTIVES.....	63

1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (FORMAT EPRA)

en millions d'euros	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Revenus locatifs	1 208,4	833,0
Charges sur terrain (foncier)	-15,4	-7,5
Charges locatives non récupérées	-67,0	-36,3
Charges sur immeubles (propriétaire)	-58,0	-44,0
Revenus locatifs nets	1 068,0	745,2
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	86,8	70,8
Autres produits d'exploitation	13,9	15,8
Frais d'études	-2,8	-4,0
Frais de personnel	-149,2	-109,1
Autres frais généraux	-77,4	-47,6
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-444,2	-384,9
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-17,1	-12,4
Provisions	-0,3	-3,6
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	850,8	2 027,9
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-836,8	-1 181,0
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	14,1	846,9
Dépréciation des écarts d'acquisition	-704,5	
Résultat opérationnel	-212,8	1 117,0
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	0,1	0,0
Produits financiers	161,1	99,5
Charges financières	-378,2	-369,1
Coût de l'endettement net	-217,1	-269,6
Variation de valeur des instruments financiers	-30,6	-17,3
Effet des actualisations		
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	19,1	8,3
Résultat avant impôts	-441,3	838,5
Impôts sur les sociétés	3,6	-30,4
Résultat net de l'ensemble consolidé	-437,7	808,1
dont		
Part du groupe	-499,8	640,0
Participations ne donnant pas le contrôle	62,2	168,1
Nombre moyen d'actions non dilué	306 803 561	195 912 339
Résultat net non dilué, part du groupe, par action en euro	-1,6	3,3
Nombre moyen d'actions dilué	306 803 561	195 912 339
Résultat net dilué, part du groupe, par action en euro	-1,6	3,3
Résultat net de l'ensemble consolidé	-437,7	808,1
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	-6,9	-66,0
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	70,7	-4,3
Profits et pertes de conversion	-84,0	-67,8
Impôt sur les autres éléments du résultat global	0,6	5,4
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat »	-12,8	-66,8
Résultat de cession d'actions propres	4,1	2,6
Ecarts actuariels	1,8	-1,8
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	5,9	0,8
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		
Résultat global total	-444,6	742,1
dont		
Part du groupe	-501,6	601,8
Participations ne donnant pas le contrôle	57,0	140,3
Résultat global non dilué, part du groupe, par action en euro	-1,6	3,1
Résultat global dilué, part du groupe, par action en euro	-1,6	3,1

Hors impact technique comptable non récurrent de la sortie et de la dépréciation pour un montant total de 704,5 millions d'euros de l'écart d'acquisition de Corio (voir section « Périmètre de consolidation » du présent document pour plus d'informations), le résultat net consolidé en part groupe fait état d'un bénéfice de 204,7 millions d'euros (soit 0,7 euro par action).

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA)

en millions d'euros	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Ecart d'acquisition	834,6	129,9
Immobilisations incorporelles	45,7	46,5
Immobilisations corporelles et en cours	20,6	13,0
Immeubles de placement	13 901,6	8 451,0
Immeubles de placement en cours de construction	807,9	400,0
Participations dans les entreprises associées	1 161,5	443,5
Autres actifs non courants	371,8	173,0
Instruments dérivés non courants	96,5	118,1
Impôts différés actifs	53,0	48,7
ACTIFS NON COURANTS	17 293,2	9 823,7
Immeubles de placement destinés à la vente	23,9	3,5
Stocks	0,0	0,4
Clients et comptes rattachés	164,3	103,2
Autres créances	410,4	201,0
<i>Créances fiscales</i>	180,4	37,4
<i>Autres débiteurs</i>	230,1	163,6
Instruments dérivés courants	4,3	3,7
Trésorerie et équivalents trésorerie	413,7	140,6
ACTIFS COURANTS	1 016,6	452,4
TOTAL ACTIF	18 309,8	10 276,1
Capital	440,1	279,3
Primes	5 818,1	1 773,6
Réserve légale	44,0	27,9
Réserves consolidées	-30,3	-299,4
<i>Actions propres</i>	-78,4	-82,0
<i>Réserve de couverture</i>	-104,0	-172,0
<i>Autres réserves consolidées</i>	152,1	-45,3
Résultat consolidé	-499,8	640,0
Capitaux propres part du Groupe	5 772,0	2 421,4
Participations ne donnant pas le contrôle	1 267,2	1 144,5
CAPITAUX PROPRES	7 039,2	3 565,9
Passifs financiers non courants	6 714,1	4 880,4
Provisions long terme	43,1	17,4
Engagements de retraite	13,0	17,6
Instruments dérivés non courants	76,2	173,4
Dépôts et cautionnements	145,7	110,8
Impôts différés passifs	693,1	322,3
PASSIFS NON COURANTS	7 685,3	5 521,9
Passifs financiers courants	2 584,0	697,4
Concours bancaires	265,1	53,8
Dettes fournisseurs	227,1	117,7
Dettes sur immobilisations	17,7	13,0
Autres dettes	298,7	182,8
Instruments dérivés courants	0,5	25,3
Dettes fiscales et sociales	192,2	98,3
PASSIFS COURANTS	3 585,4	1 188,3
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	18 309,8	10 276,1

RÉSULTAT SECTORIEL

en millions d'euros	France-Belgique (1)		Scandinavie		Italie		Ibérie		Pays-Bas	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Revenus locatifs	453,3	403,0	177,0	182,7	201,1	102,2	107,2	59,8	94,1	
Charges locatives et immobilières	-41,9	-35,7	-20,4	-20,6	-16,2	-10,7	-16,6	-9,1	-18,1	
Revenus locatifs nets	411,4	367,3	156,6	162,1	184,9	91,6	90,6	50,7	76,0	
Revenus de gestion et autres produits	47,5	52,5	14,4	17,4	12,4	6,3	7,4	5,9	6,7	
Frais de personnel et frais généraux	-70,5	-62,1	-29,0	-34,7	-25,1	-12,4	-15,0	-9,2	-29,4	
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	388,4	357,7	142,0	144,7	172,2	85,4	82,9	47,4	53,4	
Amortissements et provisions	-166,4	-125,0	-70,1	-101,0	-49,3	-29,0	-48,9	-71,6	-36,2	
Résultat de cessions	12,2	744,8	4,3	-1,5	0,5	78,2	-2,1	11,9	6,0	
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-14,7	-2,8	7,1	8,9	15,1	3,5	1,5	-1,3		
RESULTAT SECTORIEL	219,5	974,7	83,3	51,1	138,6	138,1	33,4	-13,7	23,1	
Depreciation de l'écart d'acquisition										
Coût de l'endettement net										
Variation de valeur des instruments financiers										
RESULTAT AVANT IMPÔT										
Impôt sur les sociétés										
RESULTAT NET										

en millions d'euros	Allemagne		Europe Centrale et Turquie		Non affecté (2)		GROUPE KLEPIERRE	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Revenus locatifs	56,5		119,3	83,0		2,4	1 208,4	833,0
Charges locatives et immobilières	-14,0		-13,2	-11,3	0,0	-0,4	-140,3	-87,8
Revenus locatifs nets	42,4		106,0	71,8	0,0	1,9	1 068,0	745,2
Revenus de gestion et autres produits	6,2		6,0	4,1	0,1	0,4	100,7	86,5
Frais de personnel et frais généraux	-11,2		-13,3	-7,9	-35,8	-34,4	-229,4	-160,7
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	37,4		98,7	68,0	-35,8	-32,1	939,4	671,1
Amortissements et provisions	-28,0		-62,6	-74,6		0,3	-461,6	-401,0
Résultat de cessions	-0,1		-6,7	0,4		13,2	14,1	846,9
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence			10,0				19,1	8,3
RESULTAT SECTORIEL	9,3		39,3	-6,2	-35,8	-18,7	510,8	1 125,3
Depreciation de l'écart d'acquisition							-704,5	
Coût de l'endettement net							-217,0	-269,5
Variation de valeur des instruments financiers							-30,6	-17,3
RESULTAT AVANT IMPÔT							-441,2	838,5
Impôt sur les sociétés							3,6	-30,4
RESULTAT NET							-437,7	808,1

(1) Centres commerciaux et commerces

(2) Y compris immeubles de bureaux restant dans le portefeuille au premier semestre 2014.

Hors impact technique comptable non récurrent de la sortie et de la dépréciation pour un montant total de 704,5 millions d'euros de l'écart d'acquisition de Corio (voir section « Périmètre de consolidation » du présent document pour plus d'informations), le résultat net consolidé en part groupe fait état d'un bénéfice de 204,7 millions d'euros (soit 0,7 euro par action).

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS (FORMAT EPRA)

en millions d'euros	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Flux de trésorerie des activités d'exploitation		
Résultat net des sociétés intégrées	-437,7	808,1
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissements et provisions	458,5	401,7
- Dépréciation de l'écart d'acquisition	704,5	0,0
- Plus et moins values sur cessions d'actifs et charge d'impôt	-17,4	-811,4
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	261,1	287,0
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	969,0	685,3
Impôts versés	-25,5	-40,1
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-17,6	3,8
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	926,0	649,0
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Produits de la cession d'immeubles de placement	833,3	1 565,3
Produits de la cession d'autres immobilisations	-	-
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)	-5,2	450,2
Acquisitions d'immeubles de placement	-114,2	-39,9
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement	-0,8	-0,6
Décaissements liés aux travaux en cours	-294,1	-155,4
Acquisitions d'autres immobilisations	-11,3	-26,2
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	-543,4	-4,3
Mouvement des prêts et avances consentis et autres investissements	-276,6	204,7
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-412,1	1 995,1
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	-393,2	-303,5
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	5,5	-304,6
Augmentation de capital	-	-
Remboursement de prime d'émission	-	-
Acquisitions / Cessions d'actions propres	3,6	11,5
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	2 999,9	800,1
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	-2 636,0	-2 468,7
Intérêts financiers versés	-331,1	-352,9
Autres flux liés aux opérations de financement ⁽¹⁾	-103,8	-31,3
Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement	-455,1	-2 649,4
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie	3,0	-4,3
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	61,8	-9,5
Trésorerie à l'ouverture	86,8	96,3
Trésorerie à la clôture	148,6	86,8

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

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

en millions d'euros	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Revenus locatifs	1 208,4	833,0
Charges sur terrain (foncier)	-14,8	-6,9
Charges locatives non récupérées	-67,0	-36,3
Charges sur immeubles (propriétaire)	-57,1	-43,2
Revenus locatifs nets	1 069,6	746,6
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	86,8	70,8
Autres produits d'exploitation	13,9	15,8
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	883,3	197,4
Frais d'études	-2,8	-4,0
Frais de personnel	-149,2	-109,1
Autres frais généraux	-77,4	-47,6
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-0,1	
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-17,1	-12,4
Provisions	-0,3	-3,6
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	850,9	2 027,9
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-852,0	-2 106,9
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-1,1	-79,0
Dépréciation des écarts d'acquisition	-922,6	
Résultat opérationnel	882,9	774,8
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	0,1	0,0
Produits financiers	161,1	99,5
Charges financières	-378,2	-369,1
Coût de l'endettement net	-217,1	-269,6
Variation de valeur des instruments financiers	-30,6	-17,3
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	97,6	35,1
Résultat avant impôts	732,9	523,1
Impôts sur les sociétés	-204,6	-54,1
Résultat net de l'ensemble consolidé	528,3	469,0
dont		
Part du groupe	274,7	328,5
Participations ne donnant pas le contrôle	253,6	140,5
Nombre moyen d'actions non dilué	306 803 561	195 912 339
Résultat net non dilué, part du groupe, par action en euro	0,9	1,7
Nombre moyen d'actions dilué	306 803 561	195 912 339
Résultat net dilué, part du groupe, par action en euro	0,9	1,7
Résultat net de l'ensemble consolidé	528,3	469,0
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	-13,5	-77,1
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	70,7	-4,3
Profits et pertes de conversion	-90,6	-79,0
Impôt sur les autres éléments du résultat global	0,6	5,4
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	-19,3	-78,0
Résultat de cession d'actions propres	4,1	2,6
Ecarts actuariels	1,8	-1,8
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	5,9	0,8
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		
Résultat global total	514,8	391,9
dont		
Part du groupe	271,3	286,8
Participations ne donnant pas le contrôle	243,5	105,1
Résultat global non dilué, part du groupe, par action en euro	0,9	1,5
Résultat global dilué, part du groupe, par action en euro	0,9	1,5

Hors impact technique comptable non récurrent de la sortie et de la dépréciation pour un montant total de 922,6 millions d'euros de l'écart d'acquisition de Corio (voir section « Périmètre de consolidation » du présent document pour plus d'informations), le résultat net consolidé en part groupe fait état d'un bénéfice de 1 197,3 millions d'euros (soit 3,9 euros par action).

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

<i>en millions d'euros</i>	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Ecarts d'acquisition	612,5	125,9
Immobilisations incorporelles	45,7	46,5
Immobilisations corporelles et en cours	20,6	13,0
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	18 750,5	12 362,2
Immeubles de placement évalués au coût	1 076,1	304,1
Participations dans les entreprises associées	1 455,9	663,8
Autres actifs non courants	371,8	173,0
Instruments dérivés non courants	96,5	118,1
Impôts différés actifs	67,6	54,1
ACTIFS NON COURANTS	22 497,1	13 860,7
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	23,9	3,2
Clients et comptes rattachés	164,3	103,2
Autres créances	380,3	167,3
<i>Créances fiscales</i>	180,4	37,4
<i>Autres débiteurs</i>	199,9	129,9
Instruments dérivés courants	4,3	3,7
Trésorerie et équivalents trésorerie	413,7	140,6
ACTIFS COURANTS	986,5	418,0
TOTAL ACTIF	23 483,6	14 278,7
Capital	440,1	279,3
Primes	5 818,1	1 773,6
Réserve légale	44,0	27,9
Réserves consolidées	2 949,5	3 000,7
<i>Actions propres</i>	-78,4	-82,0
<i>Réserve de couverture</i>	-104,1	-172,0
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	2 990,8	3 325,1
<i>Autres réserves consolidées</i>	141,3	-70,3
Résultat consolidé	274,7	328,5
Capitaux propres part du Groupe	9 526,4	5 410,0
Participations ne donnant pas le contrôle	2 202,9	1 892,7
CAPITAUX PROPRES	11 729,3	7 302,7
Passifs financiers non courants	6 714,1	4 880,4
Provisions long terme	43,1	17,4
Engagements de retraite	13,0	17,6
Instruments dérivés non courants	76,2	173,4
Dépôts et cautionnements	145,7	110,8
Impôts différés passifs	1 176,9	588,2
PASSIFS NON COURANTS	8 169,0	5 787,7
Passifs financiers courants	2 584,0	697,4
Concours bancaires	265,1	53,8
Dettes fournisseurs	227,1	117,7
Dettes sur immobilisations	17,7	13,0
Autres dettes	298,7	182,8
Instruments dérivés courants	0,5	25,3
Dettes fiscales et sociales	192,2	98,3
PASSIFS COURANTS	3 585,4	1 188,3
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	23 483,6	14 278,7

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 29 janvier 2016, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2015.

Les actions de Klépierre sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext ParisTM et depuis le 15 janvier 2015 sur Euronext d'Amsterdam. Klépierre a par ailleurs rejoint l'indice CAC 40, le principal indice boursier du marché français le 21 décembre 2015.

2.2. PRINCIPES DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2015 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS publié par l'IASB, tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date.

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

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Les comptes consolidés au 31 décembre 2015 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

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

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

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

La première application des Interprétations IFRIC 21 s'est traduite par la comptabilisation dans les états financiers consolidés intermédiaires de la charge annuelle des taxes foncières en France, Espagne, Italie, Pays-Bas et Allemagne. Au 31 décembre 2015, l'impact d'IFRIC 21 est nul.

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

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2015 et n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe, ayant une date d'application obligatoire ultérieure :

- | | |
|------------------------------------|--|
| ■ Amendement à IAS 19 | Avantages du personnel – régimes à prestations définies |
| ■ Améliorations annuelles des IFRS | Cycle 2010 – 2012 |
| ■ Amendements à IAS16 et IAS38 | Clarification sur les modes d'amortissement acceptables |
| ■ Améliorations annuelles des IFRS | Cycle 2012 – 2014 |
| ■ Amendement à IFRS 11 | Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune |
| ■ Amendement à IAS 1 | « Disclosure initiative » : présentation des états financiers. |

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

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

- | | |
|----------------------------------|--|
| ■ Amendement à IAS 28 et IFRS 10 | Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise |
| ■ IFRS 9 | Instruments financiers
(version finale et complète de juillet 2014) |
| ■ IFRS 14 | Comptes de report réglementaires. L'Union européenne a décidé de ne pas appliquer IFRS14 mais d'attendre l'adoption de la norme sur les activités à tarifs réglementés |
| ■ IFRS 15 | Produits provenant de contrats avec les clients |
| ■ Amendement à IAS 27 | Modèle de la mise en équivalence dans les comptes individuels. |

3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

La consolidation du Groupe comprend 309 sociétés au 31 décembre 2015 contre 245 au 31 décembre 2014, dont 266 sociétés en intégration globale et 43 sociétés mises en équivalence.

Principaux événements de l'année 2015

Dans le cadre de l'acquisition du groupe Corio, le Groupe a intégré 98 nouvelles sociétés, dont 88 sociétés consolidées en intégration globale et 10 par mise en équivalence. Corio NV, société de droit néerlandais, a été fusionnée dans Klépierre SA au 31 mars 2015 (voir paragraphe « Offre publique d'échange sur Corio » ci-après).

Le 26 mars 2015, Klépierre a acquis auprès du groupe Orion 100 % de la société Orion Columba pour un prix d'acquisition définitif de 160,9 millions d'euros. Cette société détient un centre commercial d'exception à Madrid. L'acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprise selon IFRS 3. Le montant net des actifs et passifs identifiables constatés à leur juste valeur dans les comptes consolidés à la date d'acquisition s'élève à 114,1 millions d'euros. L'écart d'acquisition de 46,8 millions d'euros a été alloué à la possibilité d'optimiser l'impôt sur les sociétés lors des cessions d'actifs. Conformément à IFRS 3, ce prix d'acquisition est provisoire et le Groupe dispose de douze mois à partir de la date d'acquisition pour revoir l'allocation du prix d'acquisition. Depuis la date d'acquisition, la société Orion Columba a contribué pour un montant de 15,1 millions d'euros aux revenus locatifs et de 14,4 millions d'euros aux revenus locatifs nets

du Groupe. Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, la contribution de la société aurait été de 19,9 millions d'euros de revenus locatifs et de 18,4 millions d'euros aux revenus locatifs nets.

En France, les sociétés Klecapnor et Immo Dauland ont été fusionnées dans Klémurs, respectivement le 3 mars et 9 mars 2015. Centre Jaude Clermont, Carré Jaude 2 et Klépierre Participations et Financements ont été fusionnées dans Klépierre SA et Corio France SARL a été fusionnée dans Klépierre Management.

En Scandinavie les sociétés Torvbyen Utvikling AS et FAB Viskaholm ont été cédées au cours de l'année.

Le 1^{er} avril 2015, Klépierre a conclu la vente de trois centres commerciaux en Hongrie. Cette cession a pour effet la sortie du périmètre d'une entité hongroise, la société Szeged Plaza. En novembre, deux centres commerciaux supplémentaires ont été cédés ; par conséquent, Szolnok plaza et KPSVR 2002 ne font plus partie du périmètre de consolidation.

Le 31 décembre 2015, le Groupe a procédé à l'acquisition de 66,70 % d'Oslo City Kjøpesenter AS, pour une valeur de 336 millions d'euros. Suite au pacte d'actionnaire conclu avec le groupe Entra (détenant les 33,30% restant) le groupe a opté pour la consolidation d'Oslo City Kjøpesenter AS par la méthode de mise en équivalence.

Offre Publique d'Echange sur Corio N.V.

Le 29 juillet 2014, Klépierre S.A et Corio N.V. ont annoncé la signature d'un accord de rapprochement stratégique de leurs activités, par voie d'Offre Publique d'Echange suivie d'une fusion transfrontalière. L'objectif de ce rapprochement est de créer un géant européen spécialisé dans les centres commerciaux.

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

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

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

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

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

Comptabilisation du regroupement d'entreprises

En application de la norme IFRS 3, le coût du regroupement d'entreprises est égal à la valeur de marché des actions Klépierre émises en échange des actions Corio. Le coût du regroupement d'entreprises et la juste valeur des participations ne donnant pas le contrôle ont été déterminés comme suit à la date d'acquisition:

(En millions d'euros)

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

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

- La dette à taux fixe de Corio a été réévaluée pour un montant total de 331,2 millions d'euros et ramenée ainsi à sa juste valeur à la date d'acquisition. Par ailleurs, l'effet change entre le 1^{er} et 8 janvier 2015 a généré une augmentation de 18,5 millions d'euros de la dette libellée en dollars
- Les instruments financiers ont été réévalués pour 28,9 millions d'euros pour refléter la variation des taux d'intérêt entre le 1^{er} et le 8 janvier 2015, conduisant ainsi à la comptabilisation d'un actif supplémentaire.
- 71 millions d'euros d'écarts d'acquisition historiques au bilan de Corio ont été annulés.
- Les immeubles de placement et les immeubles en cours de construction ont fait l'objet d'évaluations internes et externes et une dépréciation de 54,1 millions d'euros a été reconnue (principalement sur les immeubles en cours de construction).
- La revue des positions d'impôts différés, des dettes d'impôt ainsi que l'effet d'impôts sur les retraitements ci-dessus s'est traduit par la comptabilisation d'un passif de 44,3 millions d'euros.

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

en millions d'euros	8 Janvier 2015
Immobilisations corporelles	19,6
Immeubles de placement	6 419,6
Participations dans les entreprises associées	418,2
Actif financiers et autres actifs non courants	110,6
Impôts différés actifs*	-
ACTIFS NON COURANTS	6 968,0
Clients et comptes rattachés	21,7
Other receivables	176,4
Derivatives	71,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19,0
ACTIFS COURANTS	288,2
Total Actif	7 256,2
CAPITAUX PROPRES part du Groupe	2 909,1
Participations ne donnant pas le contrôle	48,4
Passifs financiers non courants	3 005,0
Provisions long terme	28,9
Dépôts et cautionnements	29,9
Impôts différés passifs*	353,6
PASSIFS NON COURANTS	3 417,5
Passifs financiers courants	456,4
Dettes fournisseurs	137,9
Autres dettes	286,9
PASSIFS COURANTS	881,2
Total Passif et capitaux propres	7 256,2

(*) L'impôt sur le bénéfice ainsi 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 la compensation existe.

L'écart d'acquisition correspondant à la différence entre le coût total du regroupement d'entreprises (4 272 millions d'euros) et les capitaux propres part groupe de Corio (2 909 millions d'euros) s'élève à 1 363 millions d'euros.

Sur l'exercice, le Groupe a cédé un portefeuille de neuf centres commerciaux situés aux Pays-Bas. Une partie du goodwill de Corio avait été alloué à la transaction pour 110 millions d'euros ; il a par conséquent été sorti du bilan.

Après la cession de neuf actifs aux Pays Bas, le goodwill brut s'élève à 1 253 millions d'euros.

En application de la norme IAS 36, le Groupe dispose de 12 mois suivant l'acquisition pour allouer le goodwill aux Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ou aux groupes d'UGTs. Le goodwill de Corio n'est pas encore alloué en date du 31 décembre 2015. Par conséquent, le goodwill de Corio a subi un test de dépréciation global, sur la base de la valeur d'utilité des activités de Corio dans leur ensemble. La valeur d'utilité de Corio a été déterminée sur la base des éléments suivants :

- la juste valeur des immeubles de placements acquis lors de la transaction de Corio, telle que définie par les experts indépendants au 31 décembre 2015. La méthodologie retenue par les experts est présentée au paragraphe « Méthodologie » dans la section « Évaluation du portefeuille » du présent document.
- la valeur des activités de management, prenant en compte les économies de coûts issues des synergies, estimées par des évaluateurs indépendants au 31 décembre 2015. La

méthodologie retenue par les évaluateurs est présentée au paragraphe « Méthodologie » dans la section « Évaluation du portefeuille » du présent document.

- les gains estimés sur les impôts différés, calculés par différence entre les impôts différés passifs reconnus sur les immeubles de placement et l'optimisation de ces impôts différés au 31 décembre 2015.

Le résultat du test de dépréciation réalisé en date du 31 décembre 2015 est présenté ci-dessous :

En millions d'euros		
Juste valeur du portefeuille d'actifs de Corio		6 515
Valeur des activités de gestion attribuable au périmètre Corio		175
Valeur des impôts différés optimisés		265
Total Valeur d'utilité	A	6 955
Valeur comptable du portefeuille d'actifs de Corio		6 297
Goodwill au 08/01/15		1 363
Goodwill sorti suite cession actifs Néerlandais		-110
Total valeur comptable	B	7 550
Dépréciation du goodwill	=A-B	-595
Goodwill Net au 31/12/15		658

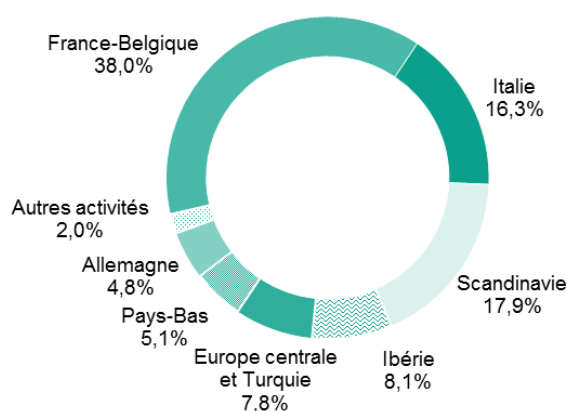
Sur la base de la valeur d'utilité au 31 décembre 2015, une partie de ce goodwill n'est pas justifiée ou étayée par des hypothèses tangibles et a été dépréciée à hauteur de 595 millions d'euros. La part résiduelle du goodwill s'élève à 658 millions d'euros et sera soumis à des tests de dépréciation à l'avenir. Le Groupe finalisera l'allocation du goodwill aux différentes Unités Génératrices de Trésorerie ou groupe d'UGT sur le prochain exercice, conformément aux exigences des normes IFRS.

L'entrée de Corio dans le périmètre a contribué aux résultats de Klépierre dès le début de l'année fiscale 2015. L'acquisition a été réalisée le 8 janvier 2015, cependant la date d'intégration de Corio au sein des comptes consolidés du Groupe Klépierre s'établit au 1^{er} janvier 2015. Dans la mesure où l'impact résultat entre le 1^{er} et le 8 janvier 2015 n'est pas significatif, il n'a pas été retraité.

Reporting opérationnel

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

Répartition de la valeur du portefeuille par zone géographique au 31 décembre 2015 (part totale, hors droits)¹¹



¹¹ Les investissements dans des actifs consolidés en mise en équivalence sont intégrés sur la base de la juste valeur des titres détenus et prennent également en compte les avances et les facilités accordées par le Groupe.

4. REVUE DES PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES DES CENTRES COMMERCIAUX

4.1. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Selon l'OCDE¹², es perspectives économiques se sont globalement améliorées en Europe depuis le début de l'année 2015. Dans la zone euro, la croissance du PIB devrait finalement atteindre 1,5 % en 2015 (contre les 1,4 % prévus en mai dernier) et cette croissance devrait perdurer en 2016 et en 2017, stimulée par les mesures soutenues d'incitation monétaire, des politiques fiscales à l'impact neutre, des prix du pétrole plus bas et des taux de chômage réduits. Dans ce contexte, le taux d'inflation devrait s'établir à un peu moins de 1,5 % à la fin de l'année 2017. Ces tendances positives devraient prévaloir dans la plupart des pays d'implantation de Klépierre, à l'exception de certaines régions norvégiennes. En Espagne, la solide reprise économique constatée cette année devrait se poursuivre en 2016 et en 2017, mais à un rythme plus modéré.

Selon le FMI¹³, qui a revu à la baisse ses prévisions de croissance en janvier 2016, un certain nombre de facteurs pèseront sur les perspectives économiques mondiales, notamment un ralentissement généralisé au sein des économies émergentes, le rééquilibrage de la Chine, la baisse des prix des matières premières et la disparition progressive des conditions monétaires extraordinairement accommodantes aux États-Unis.

Prévisions de croissance PIB - OCDE (Novembre 2015)			
		2016E	2017E
France-Belgique	France	1,3%	1,6%
	Belgique	1,5%	1,6%
Italie		1,4%	1,4%
Scandinavie	Norvège	1,1%	1,9%
	Suède	3,1%	3,0%
	Danemark	1,8%	1,9%
Ibérie	Espagne	2,7%	2,5%
	Portugal	1,6%	1,5%
Europe centrale et Turquie	Pologne	3,4%	3,5%
	Hongrie	2,4%	3,1%
	Rép. tchèque	2,3%	2,4%
	Turquie	3,4%	4,1%
Pays-Bas		2,5%	2,7%
Allemagne		1,8%	2,0%

¹² OCDE (novembre 2015)

¹³ World Economic Outlook Update, janvier 2016

4.2. ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS

Les chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux de Klépierre¹⁴ ont progressé de 4,4 % sur l'ensemble de l'année 2015 par rapport à 2014. Hors extensions et nouveaux centres¹⁵, les ventes s'inscrivent également en forte hausse (+3,8 %), les niveaux de consommation privée ayant affiché des tendances positives depuis le début de l'année 2015. La performance a été stimulée par l'Ibérie et par l'Europe centrale et la Turquie, régions qui ont enregistré des taux de croissance des chiffres d'affaires des commerçants supérieurs à 7 %, par l'Italie (+5,8 %) et dans une moindre mesure par la Scandinavie (+3,0 %). En France, la hausse des ventes est de 2,1 %.

Evolution du chiffre d'affaires des commerçants (cumul à fin décembre 2015)		
	Périmètre constant	Périmètre constant hors extensions
France	2,1%	2,1%
Belgique	1,7%	1,7%
France-Belgique	2,0%	2,0%
Italie	5,8%	5,3%
Norvège	-0,8%	-0,8%
Suède	7,9%	5,7%
Danemark	3,7%	3,7%
Scandinavie	3,0%	2,2%
Espagne	7,0%	7,0%
Portugal	7,1%	7,1%
Ibérie	7,0%	7,0%
Pologne	-1,9%	-1,9%
Hongrie	11,5%	11,5%
République tchèque	7,6%	7,6%
Turquie	15,3%	15,3%
Europe centrale et Turquie	7,3%	7,3%
Pays-Bas	N/A	N/A
Allemagne	14,8%	1,4%
CENTRES COMMERCIAUX	4,4%	3,8%

¹⁴ La performance du chiffre d'affaires des commerçants a été retraitée en prenant pour hypothèse que les acquisitions de Corio et de Plenilunio aient été réalisées le 1^{er} janvier 2014. La variation ne prend pas en compte l'impact des cessions, des acquisitions et des nouveaux centres ouverts depuis le 1^{er} janvier 2014. Ces chiffres ne prennent pas compte des chiffres d'affaires des commerçants aux Pays-Bas, car les locataires ne les communiquent pas à Klépierre.

¹⁵ Romagna Shopping Valley en Italie, Centrum Galerie et Boulevard Berlin en Allemagne, Galleria Boulevard en Suède, Passages Pasteur en France (ouverture en novembre 2015) et Nave de Vero en Italie (ouverture en avril 2014).

4.3. REVENUS LOCATIFS BRUTS

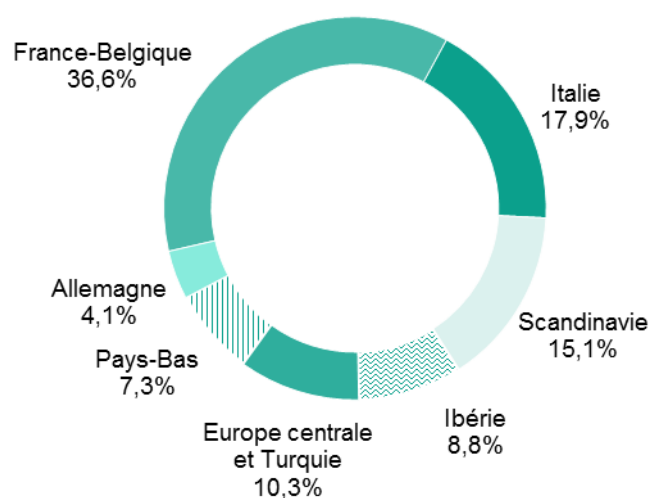
en millions d'euros (part totale)	31/12/2015	31/12/2014	Variation courant
France-Belgique	418,7	364,7	14,8%
Italie	201,1	102,2	96,7%
Scandinavie	177,0	182,7	-3,1%
Ibérie	107,2	59,8	79,4%
Europe centrale et Turquie	119,3	83,0	43,6%
Pays-Bas	94,1	-	-
Allemagne	56,5	-	-
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	1173,8	792,4	48,1%

En part totale, les revenus locatifs bruts des centres commerciaux atteignent **1 173,8 millions d'euros pour l'ensemble de l'exercice 2015, contre 792,4 millions d'euros en 2014**. Cette progression de 48,1 % reflète principalement l'acquisition de Corio et les cessions réalisées depuis le 1^{er} janvier 2014.

Les revenus locatifs bruts des actifs consolidés par mise en équivalence¹⁶ ont atteint 97,1 millions d'euros, contre 53,9 millions d'euros en 2014, soit une augmentation de 80,1 % essentiellement due à la contribution des anciens actifs de Corio.

4.4. REVENUS LOCATIFS NETS

Répartition des revenus locatifs nets Centres commerciaux par région au 31 décembre 2015 (part totale)



¹⁶ En France : Espace Coty (Le Havre), Le Millénaire (Paris), Passages (Paris), Maisonément (région parisienne), Centre Mayol (Toulon) ; en Italie : Porta di Roma (Rome), Il Corti Venete (Vérone), Il Leone di Lonato (Lonato), Il Destriero (Vittuone), Udine (Città Fiera) ; en Norvège : Oslo City (Oslo), Økernsenteret (Oslo), Metro Senter (région d'Oslo), Nordbyen (Larvik) et Åsane Storsenter (Bergen) ; au Portugal : Aqua Portimão (Portimão) ; en Turquie : Akmerkez (Istanbul).

en millions d'euros (part totale)	31/12/2015	31/12/2014	Variation courant	Variation proforma constant	Impact de l'indexation
France-Belgique	378,3	330,8	14,4%	3,0%	-0,2%
Italie	184,9	91,6	101,9%	3,3%	0,1%
Scandinavie	156,6	162,1	-3,4%	4,8%	1,2%
Ibérie	90,6	50,7	78,9%	4,2%	0,0%
Europe centrale et Turquie	106,1	71,8	47,7%	4,4%	1,0%
Pays-Bas	76,0	-	NA	-0,8%	1,0%
Allemagne	42,4	-	NA	0,0%	0,0%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	1035,0	706,9	46,4%	3,4%	0,4%

Les revenus locatifs nets des centres commerciaux s'établissent à 1 035,0 millions d'euros, soit une hausse de 328,1 millions d'euros par rapport à 2014, comprenant :

- 360,6 millions d'euros de revenus locatifs nets supplémentaires issus des anciens actifs de Corio¹⁷ consolidés depuis le 1^{er} janvier 2015 et la contribution de Plenilunio (Madrid), acquis en mars 2015 ;
- une diminution de 53,0 millions d'euros due aux cessions d'actifs,¹⁸ en particulier 126 galeries commerciales vendues à Carmila en avril 2014 ;
- une hausse de 25,4 millions d'euros reflétant la croissance des revenus locatifs nets à périmètre constant ;
- une baisse de 4,9 millions d'euros liée aux effets de change.

Les revenus locatifs nets des actifs consolidés par mise en équivalence¹⁹ ont atteint 79,7 millions d'euros, contre 44,0 millions d'euros en 2014, soit une augmentation de 81 % essentiellement due à la contribution des anciens actifs de Corio.

À périmètre constant et pro forma Corio,²⁰ la hausse des revenus locatifs nets des centres commerciaux en part totale est de 3,4 %, soit une surperformance de 300 points de base par rapport à l'indexation (+0,4 %). Toutes les régions ont généré des taux de croissance supérieurs à 3,0 %, à l'exception de l'Allemagne et des Pays-Bas.

Impact des variations de change sur les revenus locatifs nets pro forma sur 12 mois

Variation à périmètre constant sur 12 mois (part totale)		
	change constant	change courant
Norvège	3,5%	-3,4%
Suède	4,4%	1,5%
Danemark	7,0%	7,0%
Scandinavie	4,8%	1,3%
Pologne	2,8%	3,9%
Hongrie	5,8%	6,2%
République tchèque	3,6%	4,3%
Turquie	3,4%	5,5%
Europe centrale et Turquie	4,4%	5,6%
CENTRES COMMERCIAUX	3,4%	2,9%

¹⁷ Incluant une contribution de 28,4 millions d'euros provenant du portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité vendus à Wereldhave le 26 août 2015 ;

¹⁸ Pour de plus amples informations sur les cessions réalisées en 2015, veuillez consulter la section « Investissements, développement et cessions » du présent document.

¹⁹ Pour une liste complète des actifs consolidés par mise en équivalence, voir la note de bas de page sur les revenus locatifs bruts en page précédente.

²⁰ En prenant pour hypothèse que l'acquisition de Corio ait été réalisée au 1^{er} janvier 2014. Hors contribution apportée des nouvelles surfaces (acquisitions, nouveaux centres et extensions), hors surfaces en cours de restructuration, hors cessions réalisées depuis le 1^{er} janvier 2014 et hors effets de change.

4.5. BILAN DE L'ACTIVITÉ DES CENTRES COMMERCIAUX

	Volume de baux renouvelés et recommerciés	Réversion	Réversion	Taux d'effort ⁽¹⁾	Taux de vacance EPRA	Taux d'impayés ⁽²⁾
	(M€)	(%)	(M€)			
France-Belgique	30,3	16,2%	4,9	12,5%	3,0%	2,0%
Italie	24,1	9,5%	2,3	11,2%	2,1%	2,0%
Scandinavie	23,0	5,8%	1,3	11,0%	4,5%	0,4%
Ibérie ⁽³⁾	9,6	8,9%	0,9	13,7%	6,3%	0,7%
Europe centrale et Turquie ⁽³⁾	18,5	15,9%	2,9	12,6%	5,2%	2,1%
Pays-Bas	1,2	7,5%	0,1	-	3,3%	3,3%
Allemagne	0,8	2,7%	0,0	12,6%	8,0%	4,7%
TOTAL	107,5	11,6%	12,5	12,0%	3,8%	1,7%

Données y compris actifs consolidés par mise en équivalence

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

(2) Taux sur 12 mois glissants

(3) Les données incluent des réductions de loyers temporaires

L'activité locative en 2015 s'est traduite par la signature de 1 862 baux, représentant 28,0 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle. Ces signatures comprennent 1 530 baux renouvelés ou recommercialisés, représentant 12,5 millions d'euros de loyers minima garantis additionnels en base annuelle, soit un taux de réversion de 11,6 %.

À l'échelle du Groupe, le taux de vacance des centres commerciaux (format EPRA) a été réduit de 60 points de base et le taux d'impayés a baissé de 60 points de base par rapport au 30 juin 2015, principalement grâce aux campagnes de re-tenanting et à l'amélioration du recouvrement des loyers sur l'ensemble du portefeuille.

4.6. ÉCHÉANCIER DES BAUX AU 31 DÉCEMBRE 2015

Pays/Zone	< 2016	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024+	TOTAL	Durée moyenne des baux
France	13,1%	7,1%	7,8%	6,5%	8,5%	9,7%	11,4%	12,1%	9,9%	13,9%	100,0%	4,5
Belgique	0,8%	10,3%	1,9%	1,5%	10,5%	1,2%	1,2%	3,5%	61,2%	8,1%	100,0%	6,3
France-Belgique	12,7%	7,2%	7,6%	6,3%	8,6%	9,4%	11,0%	11,8%	11,7%	13,6%	100,0%	4,6
Italie	3,7%	10,0%	12,2%	10,3%	14,1%	11,8%	9,9%	9,5%	4,5%	13,9%	100,0%	4,6
Danemark												
Norvège	2,6%	18,4%	18,0%	23,4%	15,6%	11,1%	3,4%	1,1%	2,3%	4,2%	100,0%	2,9
Suède	4,6%	14,9%	22,5%	19,5%	16,6%	9,5%	1,8%	5,0%	1,5%	4,0%	100,0%	2,9
Scandinavie	3,5%	16,8%	20,1%	21,6%	16,0%	10,4%	2,7%	2,9%	1,9%	4,1%	100,0%	2,9
Espagne	1,5%	9,9%	4,5%	7,8%	11,0%	8,8%	8,6%	4,4%	5,5%	37,9%	100,0%	7,4
Portugal	0,8%	17,3%	13,3%	7,2%	8,4%	10,9%	12,3%	1,4%	3,1%	25,3%	100,0%	5,0
Ibérie	1,4%	11,6%	6,5%	7,7%	10,4%	9,3%	9,4%	3,7%	5,0%	35,1%	100,0%	6,9
Pologne	0,1%	9,4%	33,1%	6,6%	7,4%	23,7%	3,9%	2,0%	1,0%	12,9%	100,0%	5,0
Hongrie	2,2%	13,5%	17,5%	23,7%	12,2%	21,2%	4,3%		0,5%	4,9%	100,0%	3,9
Rép. tchèque	0,1%	24,5%	27,8%	18,1%	8,9%	9,4%	3,5%	3,4%	0,2%	3,9%	100,0%	2,5
Turquie	2,4%	15,1%	19,0%	21,9%	10,3%	12,3%	1,3%	3,7%	7,4%	6,7%	100,0%	3,5
Europe centrale et Turquie	1,2%	15,3%	24,9%	16,9%	9,4%	16,3%	3,0%	2,6%	2,8%	7,6%	100,0%	3,8
Pays-Bas	0,5%	13,3%	25,9%	10,2%	15,7%	11,4%	5,1%	8,0%	2,5%	7,5%	100,0%	3,5
Allemagne	0,2%	1,8%	6,2%	20,0%	10,2%	1,5%	7,8%	26,7%	5,3%	20,4%	100,0%	6,7
TOTAL	6,4%	10,1%	12,2%	10,8%	11,3%	10,4%	8,6%	9,2%	6,9%	14,2%	100,0%	4,6

Au Danemark, les baux sont à durée indéterminée.

5. ACTIVITÉ PAR RÉGION

5.1. FRANCE-BELGIQUE (35,4 % des revenus locatifs nets)

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants proforma			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	06/30/2015
France	364,3	317,7	14,7%	361,6	351,5	2,9%	3,1%	3,4%
Belgique	14,0	13,0	7,3%	14,0	13,0	7,3%	0,5%	0,9%
France-Belgique	378,3	330,8	14,4%	375,6	364,5	3,0%	3,0%	3,3%

France

Selon l'INSEE, le taux de croissance du PIB devrait atteindre 1,1 % en 2015 ; un niveau inférieur à la moyenne de la zone euro, mais qui n'est resté pas moins le plus élevé constaté en quatre ans. À l'échelle du pays, les chiffres d'affaires des commerçants ont légèrement augmenté au cours des onze premiers mois (+0,4 % selon le CNCC²¹ et +1,4 % selon l'IFLS²²). Dans les centres commerciaux de Klépierre, sur la même période, la hausse est de 2,4 %. La tendance annuelle est restée positive jusqu'au mois d'octobre (+3,0 %), mais a subi un ralentissement en novembre (-3,3 % ; CNCC : -5,9 %) et en décembre (-0,0 %) suite aux attaques terroristes à Paris et aux températures douces défavorables aux collections d'hiver de prêt-à-porter. Sur l'ensemble de l'année 2015, les ventes ont progressé de 2,1 %, essentiellement stimulées par le résultat des importantes campagnes de re-tenanting visant à (i) fournir aux grandes enseignes internationales des espaces adaptés pour leur permettre d'agrandir et de rénover leurs magasins existants tout en déployant leurs derniers concepts et (ii) à accélérer l'expansion des marques offrant des produits au rapport qualité-prix des plus élevés.

À périmètre constant pro forma,²³ les revenus locatifs nets ont progressé de 2,9 %, soit une surperformance de 310 points de base par rapport à l'indexation des loyers (-0,2 %) reflétant la contribution positive des signatures de baux en 2014 et en 2015.

La variation des revenus locatifs nets à périmètre courant résulte de l'impact combiné de la cession de 56 galeries commerciales en avril 2014 et de l'intégration de 12 centres commerciaux suite à l'acquisition de Corio. Le 18 novembre 2015, Klépierre a ouvert Les Passages Pasteur, un nouveau centre commercial de centre-ville de 11 200 m² positionné en tant que ClubStore®. H&M (2 780 m²), Mango, Bershka et Monoprix font partie des nouvelles marques du nouveau cœur commerçant de Besançon.

Au total, 285 baux ont été signés, les baux renouvelés ou recommercialisés enregistrant un taux de réversion de 16,0 %. Le taux de vacance a baissé de 30 points de base par rapport au 30 juin 2015. L'année 2015 a été marquée par la signature d'un nombre conséquent de nouveaux baux avec de grandes enseignes internationales dans le cadre des campagnes de re-tenanting de grande envergure mises en œuvre à la fois dans les centres Klépierre et dans les anciens centres Corio. Fort de sa réussite depuis son ouverture en juin 2014, Primark a signé un bail pour des surfaces supplémentaires à Créteil Soleil (région parisienne). Au troisième trimestre 2016, ce magasin sera le plus grand de France, avec une superficie de près de 11 000 m². Dans le même centre, Bershka et Pull & Bear ont inauguré de tous nouveaux magasins et Zara a déployé l'intégralité de son offre dans un magasin agrandi et entièrement rénové. Avec une superficie de 3 240 m², ce magasin est actuellement son plus grand magasin d'Île-de-France. La chaîne d'habillement en a inauguré un de 2 900 m² à Val d'Europe (région parisienne) en novembre. Dans le

²¹ Conseil National des Centres Commerciaux

²² Institut Français du Libre Service

²³ Hors 56 galeries commerciales cédées à Carmila le 16 avril 2014, centres commerciaux cédés par Corio en 2014 (Quai d'Ivry, La Mayenne, Cherbourg, Espace du Palais et La Grande Porte) et en partant du principe que l'acquisition de Corio ait été réalisée le 1^{er} janvier 2014.

même centre, Kiabi propose désormais ses produits sur 2 000 m². Mango a inauguré l'un de ses plus grands magasins dans le pays, avec plus de 2 200 m² à Grand'Place (Grenoble) et a déployé son nouveau concept à Lattes (région de Montpellier). JD Sports a ouvert un nouveau magasin à Mondeville (Caen) en mai. Les Galeries Lafayette ont pris à bail des espaces à Nailloux Outlet Village (région toulousaine) et à Cholet Marques Avenue (région nantaise). À Saint-Orens (Toulouse), Gulli a dévoilé son nouveau concept, le Gulli Park (1 450 m²) et Tati exploite désormais un espace de vente de plus de 1 800 m². Ce dernier poursuivra son expansion dans la région toulousaine en ouvrant un magasin de 2 200 m² à Roques en mars 2016. C&A a inauguré son nouveau concept sur 2 820 m² à Villiers-en-Bière (banlieue parisienne) en décembre. Après s'être agrandi pour atteindre une superficie totale de 3 300 m² à Val d'Europe dans le cadre de l'extension du centre, dont l'ouverture est prévue pour le premier semestre 2017, H&M déploiera l'intégralité de son concept (femme, homme, enfant et maison) sur une superficie de plus de 3 200 m² au Centre Saint-Jacques (Metz) au quatrième trimestre 2016.

Les équipes commerciales ont également activement œuvré à renouveler l'offre de restaurants. À Val d'Europe, le foodcourt est actuellement en cours de restructuration et accueille désormais Exki, Factory & Co et 2 concepts exclusifs pour un centre commercial – Indiana Café et Big Fernand. Exki a également ouvert un nouveau restaurant à Passages (région parisienne) et a été rejoint par Veng Hour et Kusmi Tea. Parmi les autres baux signés, on compte Vapiano à Créteil-Soleil, Starbucks à Bègles Rives d'Arcins et Burger King, qui a poursuivi son expansion avec des baux signés au Millénaire (Paris), à Odysseum (Montpellier), et à Toulon Mayol (région de Marseille). Au Millénaire, Carrefour a ouvert en juin son extension de 3 000 m² en juin pour porter sa surface à plus de 9 000 m².

Les 27, 28 et 29 novembre, Klépierre a organisé les Jours XXL dans 40 centres commerciaux de France et de Belgique, avec pour objectif de faire augmenter significativement le nombre de visiteurs et le chiffre d'affaires des enseignes. Mise en place par le biais d'une campagne marketing à l'identité unifiée et grâce à une solide couverture médiatique, cette opération a permis de mobiliser fortement les enseignes – 85 % d'entre elles ayant offert des remises allant jusqu'à 70 % – et a remporté un réel succès. Les centres commerciaux de Klépierre ont enregistré une fréquentation supérieure de 510 points de base²⁴ – par rapport à un panel de 240 centres commerciaux français – et une hausse de 12 % du chiffre d'affaires des enseignes par rapport aux mêmes jours en 2014.

Belgique

Le PIB belge devrait croître de 1,4 % en 2015.²⁵ L'Esplanade à Louvain-la-Neuve (région de Bruxelles) continue d'enregistrer de solides performances opérationnelles avec un chiffre d'affaires des enseignes (+1,7 %) et des revenus locatifs nets (+7,3%) dont la hausse est portée par une campagne de re-tenanting et de renouvellement.

²⁴ Variation de la fréquentation entre les 28 et 29 novembre 2014 et les 27 et 28 novembre 2015 dans les 40 centres commerciaux de Klépierre ayant participé à l'opération par rapport à celle enregistrée pour un panel de 240 centres commerciaux français pendant la même période.

²⁵ Source : Banque Nationale de Belgique

5.2. ITALIE (17,3 % des revenus locatifs nets)

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants proforma			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	06/30/2015
Italie	184,9	91,6	101,9%	156,6	151,7	3,3%	2,1%	2,6%

Avec une croissance du PIB de 0,9 % prévue pour 2015,²⁶ la reprise de l'économie italienne devrait se raffermir en 2016 et en 2017. La faiblesse de l'inflation, la croissance de l'emploi et les baisses d'impôts sont autant de facteurs qui devraient soutenir le revenu disponible réel et donc la consommation privée.

Portés par cet environnement plus favorable, les chiffres d'affaires des enseignes des centres commerciaux de Klépierre ont augmenté de 5,8 % sur l'année²⁷. Tous les segments d'activité enregistrent des hausses, en particulier l'Équipement de maison (stimulé par l'électronique, notamment après les baisses de chiffres d'affaires enregistrées au cours de ces dernières années) et la mode (segment qui avait déjà soutenu la croissance en 2014 et principal contributeur au chiffre d'affaires global). Les actifs dominants (comme Porta di Roma à Rome : +5,3 %, Le Gru à Turin : +6,0 %, Campania à Naples : +14,4 %) ont de nouveau confirmé leur leadership. Parmi les autres centres commerciaux, Il Destriero (Vittuone : +8,8 %) a profité de la proximité d'Expo 2015 et Varese (+9,8 %) a attiré les clients suisses du fait de l'appréciation du franc suisse par rapport à l'euro. Hors périmètre d'analyse, Nave de Vero (ouvert en avril 2014 à Venise) a dégagé des chiffres d'affaires en hausse de 27 % sur la période allant de mai à décembre 2015, par rapport à la même période en 2014.

À périmètre courant, les revenus locatifs nets ont doublé par rapport à ceux de 2014 grâce à l'ajout de 10 centres commerciaux après l'acquisition de Corio et la contribution en année pleine de l'extension-rénovation de Romagna Shopping Valley (région de Rimini), ouverte en novembre 2014. Ces effets ont plus que compensé l'impact de la cession de 7 galeries commerciales à Carmila finalisée en avril 2014. Les revenus locatifs nets à périmètre constant générés par le portefeuille italien ont enregistré une surperformance de 320 points de base par rapport à l'indexation (+0,1 %). La hausse des loyers a été portée par une augmentation globale des loyers variables dans tous les centres commerciaux, Campania ayant enregistré le taux de croissance le plus élevé, une amélioration du niveau de collecte des loyers et une baisse généralisée du niveau de vacance.

L'activité locative a été soutenue tout au long de l'année, avec un total de 277 baux signés. Le taux de réversion sur les baux renouvelés et recommercialisés s'est établi à 9,5 %. Le taux de vacance a baissé de 50 points de base par rapport au taux enregistré au 30 juin 2015. Les enseignes tant italiennes qu'internationales ont poursuivi leur expansion au sein du portefeuille de Klépierre, avec l'ouverture de nouveaux magasins, le déploiement de leurs derniers concepts ou la rénovation de leurs magasins existants. Inditex a inauguré un magasin Pull&Bear agrandi à Porta di Roma et un nouveau magasin Stradivarius à GrandEmilia (Modena). Zara étend actuellement ses surfaces de vente à Porta di Roma en vue d'ouvrir un nouveau magasin de 3 300 m² au cours du deuxième trimestre 2016. H&M a ouvert un magasin de 2 700 m² à La Romanina en novembre. OVS (habillement) a ouvert son 17^{ème} grand magasin au sein du portefeuille italien, sur plus de 1 000 m², à Montebello (Pavie). Parmi les autres signatures majeures figurent M.A.C. Cosmetics (Groupe Estée Lauder) à Milanofiori (Milan), Pandora (joaillier) à Il Destriero (Vittuone) et Vans à Campania. Liu Jo a signé un bail pour un nouveau magasin à Il Leone di Lonato, renforçant l'offre mode haut de gamme du centre, et vient d'inaugurer son nouveau concept pour homme à Porta di Roma et à Nave de Vero. Nespresso a choisi Romagna Shopping Valley pour ouvrir un pop-up store très qualitatif.

²⁶ Source : Commission européenne

²⁷ +5,3 %, hors Romagna Shopping Valley

5.3. SCANDINAVIE (14,7 % des revenus locatifs nets)

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	06/30/2015
Norvège	51,1	53,4	-4,2%	51,5	49,8	3,5%	2,8%	3,0%
Suède	60,8	67,1	-9,5%	56,8	54,5	4,4%	3,7%	2,1%
Danemark	44,7	41,6	7,6%	43,7	40,8	7,0%	8,3%	8,5%
Scandinavie	156,6	162,1	-3,4%	152,1	145,1	4,8%	4,5%	4,1%

Norvège

En 2015, la croissance du PIB devrait atteindre 1,2 %²⁸, la baisse des prix du pétrole ayant affecté la confiance des consommateurs, un effet davantage ressenti par les villes de la côte ouest. Une légère augmentation du taux de chômage est attendue, mais il restera inférieur à 4,5 %. Il n'en reste pas moins que le pays bénéficie toujours de l'un des PIB par habitant les plus élevés d'Europe. Dans un tel contexte et en dépit d'une concurrence accrue concernant deux actifs, les centres commerciaux de Klépierre n'ont enregistré qu'une baisse limitée de leurs chiffres d'affaires pour l'année (-0,8 %), ceux situés dans la région d'Oslo enregistrant des ventes en hausse : Metro Senter (+13,4 %), Vinterbro (+6,2 %) et Gulslogen (+4,5 %). Le 27 novembre, tous les centres commerciaux norvégiens ont accueilli des événements Black Friday : les chiffres d'affaires ont bondi de 162 % par rapport à une journée normale.

À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont progressé de 3,5 %, soit une surperformance par rapport à l'indexation (+ 2,0 %). La variation à périmètre courant reflète principalement la dépréciation de la couronne norvégienne par rapport à l'euro (-7 % sur l'année 2015).

Le 31 décembre 2015, Klépierre a acquis Oslo City, le centre commercial dominant du centre-ville d'Oslo situé sur le principal nœud de transports de la ville et dont la fréquentation et le chiffre d'affaires au m² sont les plus élevés du pays. Grâce à cet investissement, Klépierre renforce sa position de leader en Scandinavie et sa présence dans l'une des capitales les plus riches et dynamiques d'Europe.²⁹

Les marques internationales poursuivent leur développement dans l'ensemble du pays. 202 baux ont été signés en 2015. M.A.C. (groupe Estée Lauder) a choisi Amanda Storsenter (Haugesund) pour ouvrir un nouveau magasin. Superdry (habillement) a inauguré son magasin à Gulslogen (Drammen) et Wagner (mode masculine danoise) a choisi Metro Senter pour poursuivre son expansion dans le pays. Burger King ouvrira un restaurant à Lillestrøm Torv (région d'Oslo) en mars. Le taux de réversion sur les baux renouvelés et recommercialisés s'établit à 4,4 %. Le taux de vacance a baissé de 20 points de base par rapport au taux enregistré au 30 juin 2015.

Suède

La Suède devrait afficher une augmentation de 3,0 % de son PIB³⁰ en 2015, grâce à des exportations plus élevées. La demande intérieure reste toutefois le principal moteur de croissance. À moyen terme, la hausse de l'emploi et l'augmentation régulière du revenu disponible, associées à des taux d'intérêts bas, devraient continuer à soutenir la consommation privée.

²⁸ Source OCDE

²⁹ Veuillez-vous reporter aux communiqués de presse publiés le 14 décembre 2015 et le 4 janvier 2016 disponibles sur le site Internet de Klépierre : www.klepierre.com

³⁰ Source : Commission européenne

Dans ce contexte favorable, les chiffres d'affaires des enseignes ont été très dynamiques tout au long de l'exercice dans tous les centres commerciaux. La croissance des ventes à périmètre constant a atteint 7,9 %, stimulée par les robustes performances enregistrées à Emporia (Malmö), un centre qui continue, 3 ans après son ouverture, d'enregistrer de fortes hausses de revenus locatifs, de fréquentation et de part de marché. La première édition du Black Friday a remporté un énorme succès dans ce centre commercial, avec une progression de 171 % de la fréquentation par rapport à une journée normale.

À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont augmenté de 4,4 % alors que l'indexation des loyers était de 0 %. De solides performances ont été enregistrées dans les grands centres commerciaux, en particulier à Emporia (Malmö). La croissance a été alimentée par les effets positifs des campagnes de retenanting et une augmentation des loyers variables. À périmètre courant, la baisse significative des revenus locatifs nets est due à la cession de cinq centres commerciaux le 1^{er} juillet 2014 et à la dépréciation de la couronne suédoise par rapport à l'euro.

162 baux ont été signés en 2015, les renouvellements de baux et recommercialisations affichant un taux de réversion de 10,1 %. Les enseignes internationales ont poursuivi leur développement dans les centres Klépierre. À Emporia, Victoria's Secret a ouvert son premier magasin dans un centre commercial scandinave en avril, suivi par Tesla qui a inauguré son premier magasin dans le portefeuille Klépierre en décembre. Thomas Sabo a choisi d'y ouvrir son troisième magasin exclusif du pays. À Kupolen (Borlänge), ICA (supermarché) a reconstruit et entièrement rénové ses locaux pour y créer des magasins supplémentaires : Rituals (cosmétiques hollandais) et Pizza Hut comptent parmi les nouveaux arrivants. Cubus (vêtements pour hommes, femmes et enfants) a choisi ce centre pour y ouvrir un magasin de 750 m². À Torp (Uddevalla), Sportshopen a ouvert un grand magasin de 3 600 m² en juin. À Allum (Partille), l'offre mode a été renforcée avec l'ouverture de Volt. Wagner, une marque danoise spécialisée dans l'habillement masculin déjà présente dans trois centres commerciaux danois, a choisi Marieberg (Örebro) pour ouvrir son premier magasin en Suède.

Danemark

L'économie danoise devrait afficher une croissance de son PIB de 1,8 %³¹ en 2015, soutenue par le redressement de la confiance des consommateurs, la reprise des prix du logement et la faiblesse des taux d'intérêt.

Les chiffres d'affaires des enseignes des centres commerciaux de Klépierre ont progressé de 3,7 % en 2015, une hausse observée dans les trois centres commerciaux du Groupe. Le Black Friday organisé le 27 novembre a remporté un franc succès dans le pays : la fréquentation y a été supérieure de 150 % par rapport à celle d'un vendredi normal.

Les revenus locatifs nets ont augmenté de 7,0 % à périmètre constant, soit une surperformance de 520 points de base par rapport à l'indexation des loyers. Cette performance a été principalement stimulée par Field's, qui a continué d'enregistrer une augmentation de son chiffre d'affaires et de sa fréquentation depuis 2014, renforçant ainsi sa position de leader dans la région de Copenhague. Le cinéma emblématique Nordisk Film Biografer, qui a ouvert ses portes en août, a renforcé l'attractivité de Field's. De nouvelles marques internationales s'y sont installées en ouvrant des boutiques dans le mail Hi'Street entièrement dédié à la mode ; notamment Victoria's Secret (premier magasin de la marque dans un centre commercial danois), JD Sport (premier magasin en Scandinavie), Tiger of Sweden, Brun & Stengade et

³¹ Source : Commission européenne

Room 1006. De nouvelles enseignes de restauration ont également choisi ce centre commercial : LOFT (restaurant gourmet exclusif propre à Field's) et Dalle Valle (grand restaurant et bar) ont dégagé d'impressionnants chiffres d'affaires depuis leur ouverture. A périmètre courant, l'évolution des revenus locatifs nets reflète l'impact d'un remboursement non récurrent d'impôts fonciers enregistré au premier semestre 2014.

5.4. IBÉRIE (8,5 % des revenus locatifs nets)

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants proforma			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	06/30/2015
Espagne	72,3	36,6	97,3%	57,4	55,1	4,1%	5,3%	5,7%
Portugal	18,3	14,0	30,6%	18,3	17,5	4,7%	9,7%	16,4%
Iberie	90,6	50,7	78,9%	75,7	72,6	4,2%	6,3%	8,4%

Espagne

Selon les prévisions, la croissance du PIB devrait atteindre 3,1 % en 2015 et devrait rester robuste en 2016 et 2017, sous l'effet d'une solide demande intérieure portée par une forte création d'emplois, une baisse des taux d'intérêt, le recul du coût de l'énergie et un renforcement de la confiance.³²

Sur l'ensemble de l'année 2015, le chiffre d'affaires des enseignes dans les centres commerciaux de Klépierre a progressé de 7,0 %, soit une hausse nettement supérieure à celle de l'indice des ventes au niveau national (+3,3 % selon l'INE³³). Cette dernière a été principalement alimentée par les actifs leaders que sont La Gavia (Madrid : +6,2 %), Plenilunio (Madrid : +12,8 %) et Meridiano (Ténérife : +15,7 %).

Les revenus locatifs nets ont enregistré une hausse de 4,1 % à périmètre constant, ce qui représente une surperformance de 410 points de base par rapport à l'indexation. Tout comme pour le chiffre d'affaires des enseignes, cette progression a été alimentée par les solides performances des plus grands centres commerciaux ainsi que par un meilleur recouvrement des loyers. L'évolution des revenus locatifs nets à périmètre courant reflète l'impact de la vente de 56 galeries commerciales en 2014³⁴ et de la vente de Vega Plaza (Molina de Segura) en 2015 ainsi que l'intégration de 9 centres dans le portefeuille à la suite de l'acquisition de Corio et de Plenilunio (Madrid). L'acquisition de Plenilunio a été l'une des principales transactions de l'année sur le marché de l'investissement dans l'immobilier commercial en Europe. Parallèlement à la forte progression des ventes tout au long de l'année, le centre continue d'accueillir un nombre croissant de clients (la fréquentation a progressé de 7,1 % cette année) et d'enregistrer des taux de réversion supérieurs à 20 %.³⁵

L'Espagne attire de plus en plus des marques internationales, s'appuyant sur une solide reprise économique. 187 baux ont été signés en 2015 avec un taux moyen de réversion de 11,4 %. Le taux de vacance est en recul de 40 points de base par rapport au 30 juin 2015. Les enseignes de mode ont été particulièrement dynamiques. Bata (enseigne italienne de vente de chaussures) a renforcé sa présence dans le pays en inaugurant pour la première fois à Madrid, dans les centres de Plenilunio et La Gavia, son nouveau concept baptisé AW LAB. Ces deux centres ont également été choisis par Original Marine (enseigne de mode italienne s'adressant aux enfants) pour l'ouverture de ses deux premiers magasins en Espagne. A La Gavia, l'enseigne Intimissimi (groupe Calzedonia) a ouvert un nouveau magasin tandis que

³² Source : Commission européenne

³³ Instituto Nacional de Estadística (Institut espagnol de la statistique)

³⁴ 56 galeries commerciales vendues à Carmila.

³⁵ Veuillez-vous reporter aux communiqués de presse publiés le 16 mars 2015 et disponibles sur le site internet de Klépierre : www.klepierre.com

les enseignes Pandora et Douglas ont fait évoluer leur offre en introduisant leurs tout derniers concepts. À Plenilunio, Mango a inauguré l'un de ses plus grands magasins dans la région de Madrid et y a déployé l'ensemble de sa gamme. Après l'arrivée de Primark, en février 2014, Meridiano (Ténérife) a dévoilé au mois de juillet son tout nouvel aménagement intérieur basé sur le concept ClubStore®. Ces deux évènements ont joué un rôle déterminant pour attirer vers les îles Canaries de nouvelles enseignes d'envergure internationale comme H&M (dont l'ouverture sur 2 100 m² est prévue pour la fin du mois de mars 2016) et Kiko. Calzedonia a signé un bail pour agrandir et rénover son magasin actuel. Au mois de juillet, Mercadona, une chaîne espagnole de supermarchés leader, a ouvert un tout nouveau supermarché de 3 000 m² à Sexta Avenida (Madrid) qui a déjà eu un effet positif sur la fréquentation. Dans le secteur de l'alimentation et de la restauration, la chaîne américaine Taco Bell a renforcé sa présence en Espagne en s'implantant à La Gavia au mois de juin 2015. Les nouveaux concepts espagnols sont également très présents : la chaîne The Good Burger (TGB) qui se développe actuellement dans toute l'Espagne via un solide réseau de franchisés a par exemple ouvert un nouveau restaurant à Principe Pio (Madrid) en décembre 2015.

Portugal

La reprise économique s'est consolidée au cours de l'année 2015 avec un PIB attendu en hausse de 1,7 % et a été principalement soutenue par la demande intérieure et un léger recul du chômage.³⁶

Le chiffre d'affaires des enseignes a progressé de 7,1 % en 2015 avec des performances positives enregistrées dans tous les centres commerciaux, les trois plus grands centres commerciaux ayant enregistré les plus fortes hausses : Aqua Portimão (+13,7 %), Espaço Guimarães (+10,9 %) et Parque Nascente (+3,8 %).

À périmètre courant, la croissance des revenus locatifs nets est due à l'acquisition de Corio. À périmètre constant et sur une base pro forma, elle est de 4,7 %, sans aucune contribution de l'indexation, grâce à une notable amélioration du recouvrement des loyers.

Les enseignes développent également leur réseau au Portugal. Les baux ont été renouvelés avec de meilleures conditions financières. Le taux de vacance a presque été divisé par deux par rapport à son niveau du 30 juin 2015 (16,4 %), principalement en raison de la poursuite de la campagne de re-tenanting de grande ampleur à Espaço Guimarães. Lefties (groupe Inditex) y a ouvert un nouveau magasin (1 610 m²) en plus de celui inauguré à Aqua Portimão (Algarve, 1 020 m²). Ce dernier a accueilli 3 enseignes du groupe Calzedonia (Calzedonia, Intimissimi et Tezenis) ainsi que les enseignes Desigual et Deichmann (chaussures). Salsa y a agrandi son magasin tout en révélant son nouveau concept de magasin digital.

³⁶ Source : Commission européenne

5.5. EUROPE CENTRALE ET TURQUIE (9,9 % des revenus locatifs nets)

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants proforma			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	06/30/2015
Pologne	32,9	31,6	3,9%	32,9	32,0	2,8%	1,8%	4,7%
Hongrie	17,9	16,5	8,3%	16,2	15,3	5,8%	8,0%	11,0%
République tchèque	23,9	23,0	4,3%	23,9	23,1	3,6%	1,1%	0,6%
Turquie	29,6	-	NA	30,5	29,5	3,4%	8,6%	6,4%
Autres	1,8	0,7	NA	2,0	1,2	NA	NA	NA
Europe centrale et Turquie	106,1	71,8	47,7%	105,5	101,1	4,4%	5,2%	5,6%

Pologne

Le PIB de la Pologne devrait progresser de 3,5 % en 2015 et enregistrer une croissance identique en 2016 et 2017 compte tenu de la robustesse de la consommation, de la baisse du chômage et de la hausse des exportations.³⁷ Le chiffre d'affaires des enseignes s'est toutefois contracté de 1,9 % en 2015, principalement en raison de la forte concurrence à Lublin. Les deux autres principaux centres commerciaux ont continué d'afficher des tendances positives (Sadyba Best Mall : +4,0 % et Poznan Plaza : +0,7 %).

À périmètre constant, les revenus locatifs nets sont en progression de 2,8 % et surperforment de 250 points de base l'indexation. À périmètre courant, cette évolution est liée aux effets de change. Krakow Plaza (30 520 m²) a été vendu le 15 décembre 2015.

Les enseignes se concentrent actuellement sur l'optimisation de leur activité dans tout le pays et privilégient les centres commerciaux bien établis. Une campagne de renouvellement se poursuit actuellement avec succès à Poznan Plaza. Les équipes commerciales ont renouvelé ou recommercialisé 40 % de la surface locative totale du centre, ce qui représente 57 baux signés en une année avec un taux de réversion positif de 4,9 % : des baux ont été signés avec Douglas, Zara, Sephora, Samsonite et Swarovski, tandis que le supermarché Piotr I Pawel a complètement fait peau neuve. A Sadyba Best Mall (Varsovie) des baux ont été signés avec Samsonite, Sephora et Swarovski. L'enseigne New Balance a ouvert deux nouveaux magasins (à Lublin Plaza et à Poznan Plaza). L'enseigne Okaïdi (mode pour enfants) a inauguré deux magasins, l'un à Sadyba Best Mall et l'autre à Lublin Plaza. New Look (mode pour les jeunes) a décidé d'ouvrir son premier magasin à Poznan, dans le centre commercial Poznan Plaza. Au total, 137 baux ont été signés en 2015, avec un taux de réversion de 14,8 % sur les renouvellements et les recommercialisations. Le taux de vacance a reculé très nettement (-290 points de base sur 6 mois).

Hongrie

En 2015, le PIB hongrois devrait afficher une progression de 2,9 %, sous l'effet d'une hausse des dépenses des ménages favorisée par un faible niveau d'inflation, une forte croissance des salaires nominaux et une meilleure tenue du marché de l'emploi.³⁷ Dans ce contexte, les ventes ont progressé de 11,5 % dans les centres commerciaux de Klépierre. La mise en place de la réglementation imposant la fermeture des magasins le dimanche (à compter de la mi-mars) n'a eu qu'un impact limité sur le chiffre d'affaires des enseignes. À Budapest, les centres Corvin (+14,6 %) et Duna Plaza (+14,0 %) ont continué d'enregistrer les plus fortes hausses.

³⁷ Source: Commission européenne

Dans l'ensemble des centres commerciaux du pays, la croissance des revenus locatifs nets a plus que compensé l'impact des cessions réalisées en 2015 (Zala, Csepel et Szeged au mois de mars et Kaposvar et Szolnok au mois de novembre) et au mois d'octobre 2014 (Kanisza). À périmètre constant, les revenus locatifs nets ont enregistré une progression de 5,8 % alimentée par un recul significatif des taux de vacance et d'impayés ainsi que par des efforts de réduction des coûts.

Des baux ont été signés avec iStyle (revendeur Apple exclusif) à Corvin, avec Pepco (nouvelle enseigne d'habillement en Hongrie) à Debrecen Plaza, Nyír Plaza et Duna Plaza, et avec KFC à Győr Plaza et Miskolc Plaza. L'offre mode a été renforcée à Corvin avec la signature de baux avec des enseignes du groupe LPP pour une superficie totale de 4 200 m² (Reserved, Cropptown, House et Sinsay). Starbucks y a inauguré son nouveau magasin au mois de décembre. Sur les 12 derniers mois la vacance y a été réduite de 3 700 m².

République tchèque

La forte croissance de 4,3 % du PIB attendue pour 2015, en partie due à l'utilisation des fonds de l'Union européenne, devrait revenir à un niveau plus durable en 2016 (+2,3 %)³⁸ et restera favorisée par une forte demande intérieure et une solide contribution des exportations. Le chiffre d'affaires des enseignes a continué de progresser (+7,6 %) dans les trois centres commerciaux de Klépierre (Nový Smìchov : +4,9 %, Plzeň Plaza : +13,2 %, Novo Plaza : +14,8 %).

Les revenus locatifs nets sont en hausse de 3,6 % grâce aux solides performances enregistrées dans les trois centres du pays, surperformant à nouveau l'indexation, sous l'effet du succès des campagnes de re-tenanting (renouvellement ou recommercialisation de 54 baux avec à la clé un taux de réversion de 48,8 %) et de réduction des coûts.

Les nouveaux baux signés en 2015 confirment le statut de Nový Smìchov (Prague) en tant que centre favori des enseignes venant s'implanter sur le marché tchèque ou s'y développant, faisant ainsi ressortir une forte demande pour les emplacements prime. Kusmi Tea et Jeff de Bruges y ont ainsi ouvert leurs premiers magasins dans le pays. Starbucks a également inauguré un magasin au mois de juillet et suivi par Desigual au mois de novembre. Les baux signés avec Estée Lauder, Korres et The Body Shop ont également renforcé l'offre beauté/santé du centre. Au mois d'octobre, Pandora a inauguré un nouveau magasin à Plzeň Plaza.

Turquie

La croissance du PIB turc devrait passer de 3,4 % en 2015 à plus de 4 % en 2017, alors que les incertitudes sur le plan politique devraient s'atténuer, que le chômage devrait se réduire³⁹ et que l'inflation demeure élevée (+8,8 % sur un an). Les centres Klépierre ont enregistré tout au long de l'année une forte progression de leur chiffre d'affaires en devise locale (+15,6 %), notamment à Tarsu (+26,3 %) et Teraspark (+20,3 %), grâce à d'importantes campagnes de re-tenanting. Le centre d'Anatolium a également enregistré une solide progression (+18,1 %) favorisée par les solides performances d'enseignes turques comme Koçtaş (la principale enseigne de bricolage du pays), Koton et LC Waikiki (mode).

³⁸ Source : Commission européenne

³⁹ Source : OCDE

Les revenus locatifs nets ont augmenté de 3,4 % à périmètre constant pro forma (hors Akmerkez⁴⁰).

Des mesures de re-tenanting significatives ont été mises en œuvre au cours de l'année, avec un total de 112 baux renouvelés ou recommercialisés, le tout accompagné d'une réversion de 13 %. A Akmerkez (Istanbul), dont la rénovation complète est désormais achevée, un bail a été signé avec le Groupe Beymen – l'une des plus importantes entreprises de vente au détail du pays – pour l'ouverture d'un grand magasin de 6 600 m² proposant des marques de luxe dans un cadre reposant sur le nouveau concept exclusif Beymen Phoenix. Au mois d'octobre, l'Occitane (cosmétiques) a ouvert un magasin rénové et Intimissimi y ouvrira son premier magasin au mois de février 2016. À Anatolium (Bursa), l'enseigne FLO (une des enseignes leaders du pays dans la vente de chaussures) a convenu d'étendre la surface de son magasin pour la porter à 1 300 m². Au mois de mars, Deichmann (enseigne de chaussures allemande) a ouvert un magasin agrandi, tandis qu'au mois d'avril Koçtaş a inauguré un magasin de 14 000 m².

5.6. PAYS-BAS (7,1 % des revenus locatifs nets)

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants proforma			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	06/30/2015
Pays-Bas	76,0	-	NA	25,4	25,7	-0,8%	3,3%	5,6%

Aux Pays-Bas, le PIB devrait enregistrer en 2015 une croissance de 2,5 % alimentée par un rebond des investissements, lui-même soutenu par la reprise du marché de l'immobilier.⁴¹ La confiance des consommateurs a atteint son plus haut niveau depuis 2008, alimentant ainsi la consommation des ménages qui a cru à un rythme régulier au cours des derniers trimestres. La fréquentation a augmenté de 1,0 % dans les centres Klépierre (et plus particulièrement à Hoog Catharijne à Utrecht où elle a progressé de 3,4 % en dépit des travaux d'extension et de rénovation en cours) et surperformé l'indice de fréquentation national (-1,1 %).

À périmètre constant et sur une base pro forma,⁴² les revenus locatifs nets ont légèrement reculé (-0,8 %) sous l'effet des pertes de loyers sur des locaux vacants recommercialisés avant le 31 décembre 2015.

Le 15 juillet 2015, Klépierre a fait l'acquisition de Markthal (Rotterdam), un pôle commercial de 11 200 m² regroupant un marché couvert proposant des produits frais et un éventail unique de restaurants gastronomiques dans un lieu remarquable du point de vue architectural. Au mois d'août 2015, Klépierre a vendu à Wereldhave un portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité pour un montant total de 730 millions d'euros (hors droits).⁴³ Ces 9 centres commerciaux ont contribué à hauteur de 28,4 millions d'euros aux revenus locatifs nets en 2015.

Parmi les principaux baux signés figurent H&M – qui a pratiquement doublé sa surface de vente à Hoog Catharijne en inaugurant au mois d'août un magasin de 3 500 m² – l'ouverture par le groupe Bestseller de son premier magasin Only & Sons (mode masculine) aux Pays-Bas – à Alexandrium (Rotterdam) ou encore l'inauguration de son troisième magasin par Kiko dans ce même centre.

⁴⁰ Consolidé par mise en équivalence.

⁴¹ Source : Commission européenne

⁴² Avec pour hypothèse que l'acquisition de Corio ait été réalisée le 1^{er} janvier 2014. Hors Markthal (Rotterdam) acquis le 15 juillet 2015, hors portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité cédé le 26 août 2015 et hors Hoog Catharijne (Utrecht), actuellement en cours de redéveloppement.

⁴³ Veuillez-vous reporter aux communiqués de presse publiés le 24 juin 2014 et le 26 août 2015, disponibles sur le site internet de Klépierre : www.klepierre.com

5.7. ALLEMAGNE (4,0 % des revenus locatifs nets)

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants proforma			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	31/12/2014	Variation	31/12/2015	06/30/2015
Allemagne	42,4	-	NA	41,1	41,1	0,0%	8,0%	8,2%

Le taux de vacance EPRA au 30 juin 2015 a été retraité et comprend Centrum Galerie (Dresde) et Boulevard Berlin dont les restructurations ont été finalisées au cours du deuxième semestre 2015.

En 2015, le PIB allemand devrait enregistrer une croissance de 1,6 %, un niveau qui devrait s'améliorer grâce à la solidité du marché de l'emploi, des conditions de financement favorables et une augmentation des dépenses publiques.⁴⁴

La progression du chiffre d'affaires des enseignes dans les centres Klépierre (+14,8 %) a été alimentée par les bonnes performances de Centrum Galerie à Dresde suite à sa rénovation et à l'ouverture de Primark, et, dans une moindre mesure, par l'arrivée d'une nouvelle enseigne de supermarchés à Boulevard Berlin. À périmètre constant (hors Boulevard Berlin et Centrum Galerie), le chiffre d'affaires des enseignes est en hausse de 1,4 %.

À périmètre constant et sur une base pro forma⁴⁵, les revenus locatifs nets sont stables.

Les opérations de re-tenanting en cours ont conduit à la signature de baux significatifs dans l'ensemble du portefeuille qui ont alimenté une forte progression des revenus locatifs et de la fréquentation. En septembre 2015, à la suite d'une restructuration complète de son premier niveau, Kaiser's a ouvert un supermarché de 2 100 m² au sein du centre commercial Boulevard Berlin. Ce dernier a accueilli près de son entrée principale un magasin de l'enseigne San Francisco Coffee Company qui a été rejoint par une boutique Kusmi Tea et un magasin Superdry. L'enseigne DM (pharmacie) a ouvert un magasin plus grand et rénové basé sur son dernier concept.

5.8. AUTRES ACTIVITÉS (3,1 % des revenus locatifs nets)

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

en million d'euros (part totale)	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	31/12/2015	31/12/2014	Variation	12/31/2015	12/31/2014	Variation	31/12/2015	30/06/2015
Autres activités	33,0	38,4	-13,9%	30,6	31,2	-2,1%	2,6%	2,2%

Les revenus locatifs nets à périmètre constant ont baissé de 2,1 % en raison d'une légère augmentation du taux de vacance. À périmètre courant, cette baisse est également due aux cessions réalisées depuis le 1^{er} janvier 2014 (veuillez-vous reporter à la section « Investissements, développements et cessions » du présent document).

⁴⁴ Source : Commission européenne

⁴⁵ Avec pour hypothèse que l'acquisition de Corio a été réalisée le 1^{er} janvier 2014.

6. INVESTISSEMENTS, DÉVELOPPEMENTS ET CESSIONS

6.1. INVESTISSEMENTS RÉALISÉS EN 2015

Le premier trimestre 2015 a été marqué par la finalisation de l'acquisition de Corio, réalisée à la suite d'une offre publique d'échange lancée au quatrième trimestre 2014 : 93,6 % des actionnaires de Corio ont apporté leurs titres dans le cadre de l'offre d'échange clôturée le 16 janvier 2015. Klépierre et Corio ont fusionné le 31 mars 2015. À la date du 31 décembre 2014, la valeur estimée du portefeuille immobilier de Corio était de 7 milliards d'euros (part totale, hors droits).

Un montant total de 948 millions d'euros a été investi au cours de l'année 2015 :

- 375 millions d'euros ont été dédiés à l'acquisition de 100 % de Plenilunio (réalisée le 26 mars). Cette acquisition vient compléter la plateforme de centres commerciaux de Klépierre en Espagne et améliore le profil de son portefeuille. Ouvert en 2006, le centre Plenilunio a accueilli 11,3 millions de visiteurs en 2015 et est l'un des principaux centres commerciaux de la région de Madrid, où Klépierre détient déjà deux des centres les plus importants : La Gavia (au sud-est de Madrid) et Principe Pio (au centre-ville).⁴⁶
- 336 millions d'euros ont été dédiés à l'acquisition d'Oslo City (réalisée le 31 décembre). Cet actif est le centre commercial dominant du centre-ville d'Oslo et est implanté sur le principal hub de transports de la ville (la gare centrale d'Oslo). Il une fréquentation et de ventes au m² les plus élevées de tout le pays. Grâce à cet investissement, Klépierre conforte sa position de leader en Scandinavie et renforce sa présence dans l'une des capitales les plus dynamiques et les plus riches d'Europe.⁴⁷
- Le solde des investissements a été consacré aux projets du pipeline de développement du Groupe : Marseille Bourse et Val d'Europe (extension-rénovation) et Prado (construction) en France, Hoog Catharijne aux Pays-Bas (extension-redéveloppement) (voir section « Pipeline de développement »).

⁴⁶ Veuillez-vous reporter au communiqué de presse publié le 16 mars 2015 et disponible sur le site internet de Klépierre : www.klepierre.com

⁴⁷ Veuillez-vous reporter aux communiqués de presse publiés le 14 décembre 2015 et le 4 janvier 2016 disponibles sur le site internet de Klépierre : www.klepierre.com

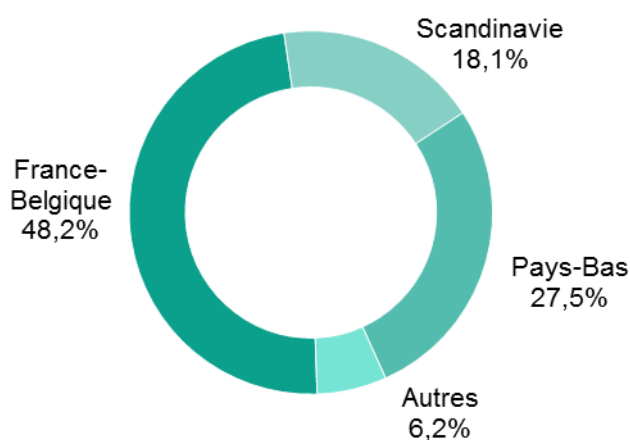
6.2. PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT

Le pipeline de développement du Groupe représente une valeur d'investissement de 3,6 milliards d'euros, comprenant 0,7 milliard d'euros de projets engagés⁴⁸ au rendement moyen attendu de 7,1 %, 1,3 milliard d'euros de projets maîtrisés⁴⁹ et 1,6 milliard d'euros de projets identifiés.⁵⁰ En part du groupe, le montant total du pipeline s'élève à 3,1 milliards d'euros : 0,5 milliard d'euros pour les projets engagés, 1,1 milliard d'euros pour les projets maîtrisés et 1,4 milliard d'euros pour les projets identifiés.

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

- 79 % 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.
- 21 % des projets engagés et maîtrisés sont de nouveaux projets mis en œuvre dans des villes figurant parmi les plus dynamiques d'Europe et intégrés dans de grands programmes d'aménagement urbain (développement de réseaux de transport et construction d'immeubles de logements et de bureaux).

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



Les travaux des projets engagés avancent :

- Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas) : la deuxième phase de l'extension-rénovation de ce pôle commercial leader – bâti au-dessus de la gare ferroviaire d'Utrecht qui accueille 26 millions de passagers par an – sera livrée entre la fin de l'année 2017 et le premier semestre 2018. Une fois achevé, Hoog Catharijne sera le plus grand centre du pays et offrira aux enseignes internationales reconnues des espaces capables d'accueillir leurs magasins phares dans un centre nouvelle génération ultramoderne.

⁴⁸ Projets en voie d'achèvement pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise du foncier et a obtenu les permis et autorisations administratives nécessaires.

⁴⁹ Projets au stade d'étude avancée pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise du foncier (acquisition réalisée ou promesse d'achat, sous condition suspensive liée à l'obtention des permis et autorisations administratives nécessaires).

⁵⁰ Projets en cours de préparation et de négociation.

- Val d'Europe (région parisienne) : depuis son ouverture en 2000, ce centre commercial a enregistré l'une des plus fortes croissances en France en matière de fréquentation et de ventes. L'extension visant à ajouter 17 000 m² aux 100 000 m² existants a déjà attiré des enseignes internationales comme Primark, H&M, Nike, Rituals et Kusmi Tea, qui devraient y inaugurer leurs magasins au cours du premier semestre 2017.
- Prado (Marseille, France) : au cours du deuxième semestre 2017, ce nouveau développement de 23 000 m², conçu par Benoy et situé dans le quartier le plus aisé de Marseille, accueillera 50 magasins et le magasin phare des Galeries Lafayette sur une superficie de 9 400 m².
- Centre Bourse (Marseille, France) dont les nouvelles façades, dévoilées en juin 2015, ont remporté le premier prix Versailles Architecture Commerciale, dévoilera en septembre 2016 son extension-rénovation sous le concept ClubStore®.

Projet de développement	Pays	Ville	Type	Part. Klépierre	Prix de revient estimé ⁽¹⁾ M€	Coût à date M€	Surface (m ²)	Date d'ouverture prévue
Centre Bourse ⁽²⁾	France	Marseille	extension-rénovation	50,0%	18	14	5 448	S2 2016
Val d'Europe	France	région parisienne	extension	55,0%	94	53	17 000	S1 2017
Hoog Catharijne Phase 2	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	100,0%	288	140	42 100	2017-2018
Autres projets (dont Prado)					267	59	61 051	
TOTAL PROJETS ENGAGES					668	265	125 599	
Créteil Soleil - Phase 1	France	région parisienne	extension-rénovation	80,0%	76	3	10 200	S2 2018
Bègles Rives d'Arcins	France	Bordeaux	extension	52,0%	24	4	11 500	2017-2020
Grand Portet	France	région toulousaine	extension-rénovation	83,0%	65	8	8 000	S2 2019
Grand Littoral extension	France	Marseille	extension	100,0%	30	0	12 000	S1 2019
Grenoble Grand Place	France	Grenoble	extension	100,0%	39	0	15 600	S2 2018
Montpellier Odysseum	France	Montpellier	extension	100,0%	31	6	8 400	S2 2018
Allum	Suède	Allum	redéveloppement	56,1%	75	5	20 000	S2 2019
Gran Reno	Italie	Bologne	extension	100,0%	122	1	15 900	S1 2019
L'esplanade	Belgique	région bruxelloise	extension	100,0%	131	16	20 650	S2 2020
Hoog Catharijne Phase 3	Pays-Bas	Utrecht	extension-rénovation	100,0%	187	32	23 700	2018-2020
Vitrolles	France	région de Marseille	extension	83,0%	80	0	18 050	S2 2019
Viva	Danemark	Odense	nouveau développement	56,1%	175	39	48 500	S2 2020
Givors	France	région de Lyon	extension	83,0%	80	8	16 000	S2 2020
Arcades	France	région parisienne	extension	53,6%	91	0	18 000	S2 2020
Økernsenteret ⁽³⁾	Norvège	Oslo	redéveloppement	28,1%	89	4	54 468	S2 2020
Autres projets					52	12	33 289	
TOTAL PROJETS MAITRISES					1 347	138	334 257	
TOTAL PROJETS IDENTIFIES					1 561	24	277 400	
TOTAL					3 576	427	737 256	

(1) Prix de revient estimé hors frais financiers

(2) Pour ce projet, les coûts actuels et les coûts estimés sont présentés en quote-part Klépierre. Les surfaces indiquées représentent la surface totale du projet.

(3) Actif consolidé par mise en équivalence. Pour ce projet, les coûts actuels et les coûts estimés sont présentés en quote-part Klépierre. Les surfaces indiquées représentent la surface totale du projet.

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

Depuis janvier 2015, le Groupe a procédé à des cessions pour un montant total d'environ 850 millions d'euros (hors droits), conformément à sa stratégie de rotation d'actifs visant à renforcer l'exposition de son portefeuille de détail aux destinations retail de premier plan dans les régions et villes les plus dynamiques d'Europe continentale.

Des ventes d'actifs ont été réalisées dans l'ensemble du portefeuille et notamment :

- la cession pour un montant total de 730 millions d'euros de 9 centres commerciaux de proximité, principalement implantés dans des villes situées en dehors de la région aisée du Randstad, aux Pays-Bas ;⁵¹
- la cession de galeries commerciales en Hongrie (5 actifs), en Pologne (1 actif) et en Espagne (1 actif) ;
- 2 portefeuilles de restaurants Buffalo Grill en France (31 restaurants au total).

Actifs	Surface (m²)	Prix de vente (M€, hors droits)	Date
Hovlandsbanen (Norvège) (option d'achat de 50% du terrain suite à cession de Nordbyen)	0		02/03/2015
Zala, Csepel et Szeged (Hongrie)	37 688		31/03/2015
Vega Plaza (Murcie, Espagne)	10 428		10/04/2015
Cremona Due (Italie) (1 magasin : Poste)	92		11/05/2015
Portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité (Pays-Bas)	236 973		26/08/2015
Kaposvar et Szolnok (Hongrie)	16 856		04/11/2015
Krakow (Pologne)	30 520		15/12/2015
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX		760,3	
Portefeuille Galaxy (13 restaurants Buffalo Grill) (France)	7 618		18/02/2015
Franconville (portefeuille de 3 actifs) (France)	2 052		16/03/2015
Boras (entrepôts et bureaux) (Suède)	13 475		01/09/2015
Balaruc (Norauto) (France)	483		29/09/2015
Portefeuille Perial (18 restaurants Buffalo Grill) (France)	9 456		15/10/2015
Berck (Twinner) (France)	943		16/12/2015
TOTAL AUTRES ACTIVITES		83,6	
TOTAL CESSIONS		843,9	

⁵¹ Veuillez-vous reporter aux communiqués de presse publiés le 24 juin 2015 et le 26 août 2015, disponibles sur le site internet de Klépierre : www.klepierre.com

7. RÉSULTAT ET CASH-FLOW CONSOLIDÉS

7.1. RÉSULTAT CONSOLIDÉ

en millions d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Revenus locatifs	1208,4	833,0
Charges locatives et immobilières	-140,3	-87,8
Revenus locatifs nets	1068,0	745,2
Revenus de gestion et d'administration	86,8	70,8
Autres produits d'exploitation	13,9	15,8
Frais de personnel	-149,2	-109,1
Frais d'études	-2,8	-4,0
Autres charges d'exploitation	-77,4	-47,6
Excédent brut d'exploitation	939,4	671,1
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	-461,3	-397,4
Dotations aux provisions risques et charges	-0,3	-3,6
Résultat de cessions	14,1	846,9
Dépréciation des écarts d'acquisition	-704,5	0,0
Résultat opérationnel	-212,8	1117,0
Coût de l'endettement net	-217,0	-269,5
Variation de valeur des instruments financiers	-30,6	-17,3
Quote-part de SME	19,1	8,3
Résultat avant impôt	-441,3	838,5
Impôt sur les sociétés	3,6	-30,4
Résultat net	-437,7	808,1
Participations ne donnant pas le contrôle	-62,1	-168,0
RESULTAT NET PART DU GROUPE	-499,8	640,0

Hors impact technique comptable non récurrent de la sortie et de la dépréciation pour un montant total de 704,5 millions d'euros de l'écart l'acquisition de Corio (voir ci-après), le résultat net consolidé en part du groupe fait état d'un bénéfice de 204,7 millions d'euros.

La fusion intervenue entre Corio et Klépierre le 8 janvier 2015 a une incidence notable sur la comparaison avec l'exercice précédent.

Les revenus locatifs nets de l'exercice s'élèvent à 1 068,0 millions d'euros, soit une augmentation de 322,8 millions d'euros par rapport à l'exercice se terminant le 31 décembre 2014. Pour de plus amples explications, voir les sections intitulées « Revue de la performance opérationnelle des centres commerciaux » et « Activité par région » du présent document.

Les revenus de gestion et d'administration des sociétés de service (honoraires) s'élèvent à 86,8 millions d'euros. Ils se composent principalement d'honoraires de développement (12,7 millions d'euros) et d'honoraires de gestion (74,1 millions d'euros). La contribution de Corio a été en partie neutralisée par une diminution liée à des cessions, principalement en France et en Suède, ainsi qu'à la résiliation au 30 juin 2015 d'un contrat de gestion de 13 centres commerciaux danois appartenant au fonds de pension Danica.

Les autres produits d'exploitation de 13,9 millions d'euros comprennent essentiellement des revenus liés aux travaux refacturés aux locataires et diverses indemnités.

Les frais de personnel et autres frais généraux se sont élevés à 226,6 millions d'euros contre 156,7 millions d'euros pour l'exercice précédent, ce qui est principalement attribuable à l'intégration de Corio, qui représentait près de 50% de la structure des coûts initiale de Klépierre. Y sont également inclus des coûts exceptionnels liés à l'intégration de Corio et la mise en œuvre de plans de synergies produisant leurs premiers résultats en 2015 (impact de 15 millions d'euros) mais devant engendrer des économies de coûts supplémentaires dans une plus grande mesure en 2016 (impact estimé à 28 millions d'euros) et dans une moindre mesure en 2017 (impact estimé à 35 millions d'euros).

L'EBITDA pour l'exercice 2015 s'élève à 939,4 millions d'euros.

Les dotations aux amortissements et pertes de valeur sur les biens immobiliers, installations et équipements se sont élevées à 461,3 millions d'euros pour la période, comprenant :

- 391,0 millions d'euros d'amortissements sur les biens immobiliers de placement ;
- 53,2 millions d'euros de provisions pour perte de valeur sur les biens immobiliers de placement, soit une baisse de 75,1 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent ;
- 17,1 millions d'euros de dotations aux amortissements et pertes de valeur sur les immobilisations corporelles et incorporelles (contre 12,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014).

Le produit net des cessions est de 14,1 millions d'euros, contre 846,9 millions d'euros pour la même période de l'année précédente. Ce poste comportait principalement des plus-values sur la cession le 16 avril 2014 de galeries commerciales à Carmila. En 2015, un portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité situés aux Pays-Bas a été vendu à Wereldhave pour un montant total de 730 millions d'euros (hors droits). Parmi les autres actifs cédés figuraient plusieurs galeries commerciales en Hongrie (5 actifs), en Espagne (1 actif) et en Pologne (1 actif) ainsi que d'autres actifs commerciaux situés en France.

Une partie de l'écart d'acquisition (goodwill) lié à l'acquisition de Corio a été allouée aux 9 centres commerciaux cédés aux Pays-Bas, pour un montant de 110 millions d'euros qui a été en conséquence sorti du bilan. En outre, en application de la norme IAS 36, un test de dépréciation a été effectué sur cet écart d'acquisition au 31 décembre 2015 et s'est traduit par une correction de valeur de 595 millions d'euros. En conséquence, une dépréciation totale de 704,5 millions d'euros a été enregistrée pour l'année 2015.

L'écart d'acquisition résiduel figurant dans les états financiers est de 658 millions d'euros et se compose de :

- 265 millions d'euros liés à l'optimisation des impôts différés,
- 175 millions d'euros liés à la valeur additionnelle des activités de gestion (y compris les synergies de coûts),
- 218 millions d'euros liés à l'augmentation de la valeur des actifs de Corio depuis la date d'acquisition.

Compte tenu de cet impact non récurrent, le résultat d'exploitation est de -212,8 millions d'euros.

Le coût de l'endettement net a atteint 217 millions d'euros. Le réaménagement de la dette (rachat d'obligations et ajustements de couverture) mis en place en 2015 a permis au Groupe de se refinancer à des taux plus bas sur des durées plus longues.

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

Suite à l'acquisition et conformément aux normes IFRS, la dette de Corio a été réévaluée au prix de marché dans les états financiers consolidés. Par conséquent, le coût de l'endettement net pour l'exercice 2015 comprend un retraitement positif de 72,5 millions d'euros. Ce montant a été éliminé dans le calcul du cash-flow net courant (voir section « Évolution du cash-flow net courant » du présent document).

La part du bénéfice lié aux sociétés mises en équivalence a atteint 19,1 millions d'euros comprenant, notamment, la contribution de Porta di Roma (Rome, Italie) et d'Akmerkez (Istanbul, Turquie), deux anciens actifs de Corio.

L'impôt pour la période s'est soldé par un crédit d'impôt de 3,6 millions d'euros :

- L'impôt à payer était de 32,8 millions d'euros, en tenant compte de l'effet de la première consolidation de Corio. Ce montant prend en compte la taxe de 3 % sur les dividendes en France, dont le montant est plus faible qu'en 2014. De plus, les impôts exigibles 2014 comportaient une charge non récurrente liée à l'imposition des plus-values sur les cessions de galeries commerciales réalisées en Espagne et en Italie.
- L'impôt différé était un crédit d'impôt de 36,4 millions d'euros. L'exercice 2015 a comptabilisé un élément non récurrent lié à la baisse du taux d'imposition en Italie.

Résultat net consolidé

En part totale le résultat net consolidé est de -437,7 millions d'euros, un impact technique comptable non récurrent de la sortie et de la dépréciation pour un total de 704,5 millions d'euros de l'écart l'acquisition de Corio ayant été enregistré. Les intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle) pour la période ont atteint 62,1 millions d'euros, provenant principalement du segment centres commerciaux en France et en Scandinavie, portant ainsi le résultat net en part du groupe à -499,8 millions d'euros. Hors impact de l'effet technique non récurrent lié à Corio, le résultat net consolidé en part du groupe fait ressortir un bénéfice de 204,7 millions d'euros.

7.2. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT

en millions d'euros	31/12/2015	31/12/2014	Δ	Variation (%)
En part totale				
Revenus locatifs	1208,4	833,0	375,4	45,1%
Charges locatives et immobilières	-140,3	-87,8	-52,6	59,9%
Revenus locatifs nets	1068,0	745,2	322,8	43,3%
Revenus de gestion et d'administration	100,7	86,5	14,2	16,4%
Frais de personnel et frais généraux	-229,4	-160,7	-68,6	42,7%
Excédent brut d'exploitation	939,4	671,1	268,3	40,0%
<i>Les retraitements pour arriver au cash flow d'exploitation excluent :</i>				
Engagements sociaux, stocks- options et charges non courantes	22,7	9,9	12,8	128,9%
Frais d'acquisition sur rapprochement d'entreprise	4,5	4,6	0,0	-0,9%
Cash-flow d'exploitation	966,6	685,6	281,1	41,0%
Coût de l'endettement net	-217,0	-269,5	52,6	-19,5%
<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	-72,5		-72,5	
Coûts de restructuration des instruments financiers	75,8	82,0	-6,3	-7,6%
Cash-flow courant avant impôt	752,9	498,0	254,9	51,2%
Quote-part de SME	62,4	38,9	23,4	60,2%
Impôt courant	-32,8	-16,5	-16,3	98,2%
Cash-flow net courant (part totale)	782,5	520,4	262,1	50,4%
En part du groupe				
Cash-flow net courant (part groupe)	663,1	406,5	256,5	63,1%
Nombre d'actions ¹	306 803 561	195 912 339		
Par action				
Cash-flow net courant par action (en euro)	2,16	2,07	0,09	4,2%

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

Le cash-flow net courant pour la période s'établit à 782,5 millions d'euros. En part du groupe, il atteint 663,1 millions d'euros. Le cash-flow net courant par action s'est élevé à 2,16 euros, soit une hausse de 4,2 % et un niveau supérieur à l'objectif de 2,10-2,15 euros par action annoncé en février 2015.

La structure de coûts pour la période comprend l'impact de l'acquisition de Corio. Afin de corriger cet impact non récurrent, un montant total de 20 millions d'euros a été éliminé du calcul du cash-flow net courant.

Les EPRA Earnings sont présenté dans la section « Indicateurs de performance EPRA » du présent document.

8. RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION

Compte de résultat simplifié pour la société mère Klépierre SA

en millions d'euros	2015	2014
Produits d'exploitation	34,9	7,7
Charges d'exploitation	-48,0	-21,1
Résultat d'exploitation	-13,1	-13,4
Quote-part de résultat des filiales	75,4	776,6
Résultat financier	29,2	-32,9
Résultat courant avant impôt	91,5	730,3
Résultat exceptionnel	-207,0	-8,6
Impôt sur les sociétés	0,1	-3,8
RESULTAT NET	-110,9	717,9

Hors impact technique comptable non récurrent lié à l'opération de fusion avec Corio (voir ci-après), le résultat net fait état d'un bénéfice de 74,1 millions d'euros.

Pour mémoire, le revenu provenant des filiales en 2014 était principalement dû au revenu non récurrent relatif à la cession à Carmila de 56 galeries commerciales en France. Le résultat financier net 2015 comprend un dividende exceptionnel (40 millions d'euros) reçu des filiales ayant participé à cette opération.

À la suite de la fusion de Corio avec Klépierre, un actif incorporel (perte technique de fusion) de 748 millions d'euros a été comptabilisé au bilan au 31 mars 2015. Selon les principes comptables français, cet actif incorporel doit faire l'objet d'un test de dépréciation. Le Groupe a réalisé ce test le 31 décembre 2015 sur la base des valeurs utilisées pour les titres de participation. Ces valeurs correspondent :

- pour les actions des sociétés immobilières, à leur valeur retraitée calculée avec une méthodologie semblable au calcul de l'ANR (y compris l'optimisation de l'impôt différé) ;
- pour les sociétés de gestion, à la valeur déterminée par des experts externes.

En conséquence, une dépréciation de 185 millions d'euros a été comptabilisée en tant que perte non récurrente.

Le Conseil de surveillance recommandera que les actionnaires présents ou représentés à l'assemblée des actionnaires le 19 avril 2016 approuvent le versement d'un dividende en numéraire pour l'exercice 2015 de 1,70 euro par action, contre un dividende de 1,60 euro pour l'exercice 2014 (+6,3 % par action). Ce montant correspond à un taux de distribution de 81 % de la part du groupe du cash-flow courant net et provient de l'activité SIIC de Klépierre à hauteur de 0,5 euro. Sous réserve d'un vote des actionnaires la date de détachement est prévue pour le 22 avril 2016, la date de paiement pour le 26 avril 2016.

9. ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE

9.1. MÉTHODOLOGIE

Le 31 décembre et le 30 juin de chaque exercice, Klépierre ajuste la valeur de son actif net par action (ANR). La méthode de valorisation utilisée tient compte de l'ajout de plus-values latentes par rapport à la valeur comptable des fonds propres consolidés. Ces plus-values latentes reflètent la différence entre les valeurs de marché qui sont évaluées de manière indépendante et les valeurs comptables constatées dans les états financiers consolidés.

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine immobilier. Pour la période se terminant le 31 décembre 2015, ces expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur ¹	%	Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre
JLL 30%	- France	43	3 844	17,0%	résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	2	352	1,6%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	20	1 995	8,8%	résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	3	20	0,1%	résumé	détaillé + résumé
	- Turquie	4	671	3,0%	résumé	détaillé + résumé
CUSHMAN & WAKEFIELD 41%	- France	22	3 594	15,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	11	1 326	5,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	5	1 280	5,7%	résumé	détaillé + résumé
	- Danemark	3	970	4,3%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	1	589	2,6%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	6	439	1,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	9	211	0,9%	résumé	détaillé + résumé
	- République tchèque et Slovaquie	4	439	1,9%	résumé	détaillé + résumé
	- Pays Bas	4	161	0,7%	résumé	détaillé + résumé
	- Turquie	3	166	0,7%	résumé	détaillé + résumé
CBRE 21%	- France	11	1 232	5,4%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	12	1 402	6,2%	résumé	détaillé + résumé
	- Espagne	16	1 469	6,5%	résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	8	368	1,6%	résumé	détaillé + résumé
	- Pays Bas	1	319	1,4%	résumé	détaillé + résumé
BNPP Real Estate 7%	- France (commerces)	266	464	2,0%	résumé	détaillé + résumé
	- Allemagne	5	1 018	4,5%	résumé	détaillé + résumé
SAVILLS 1%	- Italie (Fonds K2)	4	301	1,3%	résumé	détaillé + résumé

¹ Montants en millions d'euros, droits compris

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

Évaluation de l'activité de gestion du groupe Klépierre

Cette évaluation réalisée au 31 décembre 2015 pour le compte de Klépierre par la société Accuracy repose sur la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF pour Discounted Cash-Flows). Cette méthode, qui est mise en œuvre dans chaque pays où le groupe Klépierre opère une activité de gestion, comprend trois étapes. Dans une première étape, les flux de trésorerie susceptibles d'être générés dans le futur par l'activité stricto sensu (i.e. avant prise en compte des coûts explicites ou implicites du financement) sont estimés sur la base des plans d'affaire spécifiques élaborés dans chacun des pays dans lesquels le groupe opère une activité de gestion pour compte propre et pour compte de

tiers. Ces flux de trésorerie intègrent les synergies déjà réalisées ou anticipées suite à la fusion avec Corio le 31 mars 2015. Dans une deuxième étape, ces flux de trésorerie prévisionnels, ainsi que la valeur estimée du portefeuille d'activités au terme de la période de prévision (valeur terminale) sont actualisés à un taux approprié. Ce taux d'actualisation, déterminé à partir de la formule du modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF), est la somme des trois éléments suivants : taux d'intérêt sans risque, prime de risque systématique (prime de risque moyenne anticipée du marché multipliée par le coefficient bêta du portefeuille d'activités), 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 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.

Cette estimation des activités de gestion est prise en compte pour la détermination de l'ANR du groupe Klépierre au travers de la plus-value latente calculée par différence avec la valeur nette comptable de ces activités dans les comptes consolidés. Cette même estimation et les estimations sous-jacentes obtenues dans chacun des pays concernés sont également utilisées dans le cadre des tests de dépréciation (impairment tests) des goodwill comptabilisés au titre de cette activité dans le bilan consolidé du groupe.

9.2. RÉSULTATS DES EXPERTISES

9.2.1. Valorisation du portefeuille d'actifs

La valeur du portefeuille d'actifs, y compris les anciens actifs de Corio comptabilisés dans la valeur totale du portefeuille pour la première fois le 30 juin 2015, s'élève à 22,1 milliards d'euros en part totale et 18,8 milliards d'euros en part du groupe (hors droits). En part totale, les centres commerciaux représentent 98,0 % du portefeuille et les autres activités 2,0 %. En part du groupe, ces pourcentages sont respectivement de 97,7 % et 2,3 %. Les projets en cours de développement (Immeubles de placement en cours de construction) représentent 2,0 % de la valeur totale du patrimoine du Groupe. Ces projets sont comptabilisés à la juste valeur, lorsqu'une valeur fiable peut être déterminée, sur la base de critères internes. Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient.

Les investissements dans des actifs consolidés en mise en équivalence sont intégrés sur la base de la juste valeur des titres détenus et prennent également en compte les avances et les lignes de crédit accordées par le Groupe. Au 31 décembre 2015 ces actifs (centres commerciaux) étaient valorisés à 1 858 millions d'euros en part totale et à 1 590 millions d'euros en part groupe.

Pour donner un meilleur aperçu de l'évolution du portefeuille combiné, l'évolution de la valeur du portefeuille d'actifs à périmètre constant sur 12 mois a été calculée sur une base pro forma, c'est-à-dire en incluant les anciens actifs de Corio au 31 décembre 2014.

Valeur du patrimoine, part totale (hors droits)

en millions d'euros	31/12/2015	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2015	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2014	A périmètre courant	A périmètre constant* pro forma
France	8 032	36,3%	7 814	2,8%	2,1%	6 216	29,2%	3,7%
Belgique	371	1,7%	366	1,4%	1,4%	323	14,9%	15,8%
France- Belgique	8 403	38,0%	8 180	2,7%	2,1%	6 539	28,5%	4,2%
Italie	3 606	16,3%	3 504	2,9%	2,8%	1 514	138,1%	7,7%
Norvège	1 510	6,8%	1 209	24,9%	7,4%	1 179	28,0%	9,5%
Suède	1 389	6,3%	1 279	8,6%	7,7%	1 214	14,4%	11,6%
Danemark	1 057	4,8%	1 024	3,2%	1,4%	1 020	3,6%	1,6%
Scandinavie	3 955	17,9%	3 512	12,6%	5,7%	3 413	15,9%	7,9%
Espagne	1 461	6,6%	1 400	4,4%	3,4%	495	194,9%	9,4%
Portugal	324	1,5%	311	4,1%	4,1%	251	29,2%	4,2%
Ibérie	1 785	8,1%	1 711	4,4%	3,6%	746	139,3%	8,2%
Pologne	439	2,0%	428	2,5%	4,9%	434	1,2%	3,8%
Hongrie	216	1,0%	227	-4,6%	-1,2%	265	-18,5%	-13,7%
République tchèque	424	1,9%	388	9,5%	9,9%	358	18,6%	19,0%
Turquie	617	2,8%	584	5,6%	-5,1%	0	-	-4,8%
Autres	39	0,2%	49	-20,1%	-4,7%	38	1,6%	-7,7%
Europe centrale et Turquie	1 736	7,8%	1 675	3,6%	1,4%	1 095	58,5%	1,1%
Pays-Bas	1 139	5,1%	1 810	-37,1%	-1,3%	0	-	1,3%
Allemagne	1 068	4,8%	1 082	-1,2%	-0,2%	0	-	1,9%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	21 693	98,0%	21 474	1,0%	2,6%	13 308	63,0%	5,3%
TOTAL AUTRES ACTIVITES	434	2,0%	472	-8,1%	-0,1%	513	-15,4%	-1,8%
TOTAL PATRIMOINE	22 127	100,0%	21 946	0,8%	2,6%	13 821	60,1%	5,1%

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

Valeur du patrimoine, part du groupe (hors droits)

en millions d'euros	31/12/2015	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2015	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2014	A périmètre courant	A périmètre constant* pro forma
France	6 631	35,2%	6 476	2,4%	1,8%	4 930	34,5%	3,3%
Belgique	371	2,0%	366	1,4%	1,4%	323	14,9%	15,8%
France- Belgique	7 002	37,2%	6 842	2,3%	1,8%	5 253	33,3%	3,8%
Italie	3 560	18,9%	3 456	3,0%	2,8%	1 466	142,8%	7,7%
Norvège	847	4,5%	678	24,9%	7,4%	662	28,0%	9,5%
Suède	779	4,1%	717	8,6%	7,7%	681	14,4%	11,6%
Danemark	593	3,1%	575	3,2%	1,4%	572	3,6%	1,6%
Scandinavie	2 219	11,8%	1 970	12,6%	5,7%	1 915	15,9%	7,9%
Espagne	1 423	7,6%	1 363	4,4%	3,4%	466	205,0%	9,7%
Portugal	324	1,7%	311	4,1%	4,1%	251	29,2%	4,5%
Ibérie	1 747	9,3%	1 674	4,3%	3,5%	717	143,5%	8,4%
Pologne	439	2,3%	428	2,5%	4,9%	434	1,2%	3,8%
Hongrie	216	1,1%	227	-4,6%	-1,2%	265	-18,5%	-13,7%
République tchèque	424	2,3%	388	9,5%	9,9%	358	18,6%	19,0%
Turquie	593	3,2%	561	5,8%	-5,8%	0	NA	-5,3%
Autres	35	0,2%	45	-21,2%	-4,5%	34	3,3%	-7,1%
Europe centrale et Turquie	1 708	9,1%	1 648	3,6%	1,3%	1 091	56,5%	1,1%
Pays-Bas	1 139	6,1%	1 810	-37,1%	-1,3%	0	NA	1,3%
Allemagne	1 014	5,4%	1 028	-1,3%	-0,2%	0	NA	1,8%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	18 390	97,7%	18 429	-0,2%	2,3%	10 443	76,1%	5,0%
TOTAL AUTRES ACTIVITES	434	2,3%	472	-8,1%	-0,1%	513	-15,4%	-1,8%
TOTAL PATRIMOINE	18 824	100,0%	18 901	-0,4%	2,3%	10 956	71,8%	4,8%

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

À fin 2015, la valeur du portefeuille, hors droits, s'élève à 22 127 millions d'euros en part totale (18 824 millions d'euros en part du groupe). Droits compris, cette valeur est de 22 618 millions d'euros en part totale (19 242 millions d'euros en part du groupe).

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

en millions d'euros	
Immeubles de placement à la juste valeur	18 751
+ Immeubles de placement évalués au coût	1 076
+ Juste valeur des immeubles destinés à la vente	24
+ Optimisation des droits et frais de cession d'actifs	413
+ Sociétés mises en équivalence (y compris créances)	1 863
TOTAL PATRIMOINE (part totale)	22 127

Centres commerciaux

La valeur du portefeuille de centres commerciaux, hors droits, est de 21 693 millions d'euros (18 390 millions d'euros en part du groupe) au 31 décembre 2015, soit une augmentation de 8 385 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014 (+63,0 %), principalement sous l'effet des acquisitions de Corio, de Plenilunio et d'Oslo City et de la cession d'un portefeuille de 9 centres commerciaux de proximité aux Pays-Bas. La variation à périmètre courant inclut l'impact du taux de change lié à la dépréciation de la couronne norvégienne et à l'appréciation de la couronne suédoise par rapport à l'euro depuis le 31 décembre 2014 (-44 millions d'euros).

Une variation des taux de rendement de 10 points de base entraînerait une variation de 300 millions de l'évaluation du portefeuille en part du groupe.

À périmètre et taux de change constants et sur une base pro forma, la valeur du portefeuille de centres commerciaux, en part groupe hors droits, a progressé de 5,0 % (+790 millions d'euros) sur 12 mois. Sur 6 mois, l'augmentation de valeur à périmètre constant est de 2,3 % (+379 millions d'euros).

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

en millions d'euros	
Portefeuille Centres commerciaux part du groupe au 31/12/2014	10 443
Cessions	-10
Acquisitions / développements	+7727
Croissance à périmètre constant	+238
Change	+31
Portefeuille Centres commerciaux part du groupe au 30/06/2015	18 429
Cessions	-751
Acquisitions / développements	+381
Croissance à périmètre constant	+379
Change	-48
PORTFEUILLE CENTRES COMMERCIAUX (part groupe) au 31/12/2015	18 390

Évolution des taux de rendement des centres commerciaux (en part du groupe, hors droits)

	31/12/2014	31/12/2014 pro-forma	30/06/2015	31/12/2015
France-Belgique	5,5%	5,6%	5,4%	5,3%
Italie	6,5%	6,3%	6,2%	6,0%
Scandinavie	5,4%	5,4%	5,4%	5,1%
Ibérie	6,7%	7,1%	6,6%	6,0%
Europe centrale et Turquie	7,0%	7,4%	7,5%	7,3%
Pays-Bas		7,0%	7,0%	6,4%
Allemagne		5,6%	5,3%	5,2%
MOYENNE CENTRES COMMERCIAUX	5,9%	6,1%	6,0%	5,7%

Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 5,7 % (hors droits) en baisse de 40 points de base sur 12 mois sur une base pro forma (y compris actifs Corio). Cette baisse correspond à hauteur de 10 points à l'effet des cessions et de l'acquisition de Plenilunio et à hauteur de 30 points de base à la compression des taux de rendement reflétant le dynamisme du marché de l'investissement et la baisse des taux d'intérêt à long terme.

Autres activités

La valeur du portefeuille d'actifs commerciaux, hors droits de mutation, s'établit à 434 millions d'euros, soit une diminution de 8,1 % sur 6 mois et de 15,4 % sur 12 mois. L'évolution sur la base du portefeuille actuel provient de la cession de 35 unités en février, mars, novembre et décembre 2015.

À périmètre constant, la variation de la valeur des actifs commerciaux est stable sur 6 mois (-1,8 % sur 12 mois).

Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 7,4 %, hors droits, soit une augmentation de 10 points de base par rapport au 30 juin 2015 et de 21 points de base par rapport au 31 décembre 2014.

9.2.2. Activité de gestion

Le 31 décembre 2015, la valeur de marché estimée de l'activité de gestion du groupe Klépierre, après prise en compte de l'endettement financier net associé à cette activité, s'établit à 324,1 millions d'euros par rapport une valeur de 134,9 millions d'euros au 31 décembre 2014, précédant l'acquisition de Corio.

10. INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA

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

10.1. EPRA EARNINGS

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

en millions d'euros	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Cash-flow net courant, part du groupe	663,1	406,5	403,7
Retraitement frais de personnel (engagements sociaux, stock-options)	-4,2	-8,8	-7,6
Retraitements amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	-15,2	-12,6	-10,3
Autres retraitements liés à l'impôt	0,0	-0,9	-1,0
EPRA EARNINGS	643,6	384,3	384,8
(en euros par action)			
Nombre moyen d'actions ⁽¹⁾	306 803 561	195 912 339	195 400 982
EPRA EARNINGS PAR ACTION	2,10	1,96	1,97

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

10.2. EPRA NET ASSET VALUE AND TRIPLE NET ASSET VALUE

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

Méthodologie

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

Écarts d'acquisition (ou goodwill)

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

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

La différence entre les valeurs de marché et les valeurs comptables inscrites dans les états financiers consolidés (au modèle du coût) est ajoutée aux capitaux propres consolidés. L'évaluation des biens

immobiliers est initialement présentée droits compris. Les immeubles qui sont détenus en vue de la vente en vertu d'un engagement ferme à la date de l'évaluation sont évalués à leur prix de vente probable, déduction faite des droits et impôts afférents. Pour les biens immobiliers acquis moins de six mois avant la date du calcul, la valeur retenue est leur prix d'acquisition. Les biens immobiliers de placement en cours de construction et couverts par un permis de développement irrévocable sont inscrits à leur juste valeur lorsqu'il est possible d'établir une valeur fiable, sur la base d'une évaluation interne. Les projets non expertisés sont comptabilisés à leur prix de revient.

Plus-values latentes sur les sociétés de gestion

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

Juste valeur des instruments financiers

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

Impôt différé sur les valeurs d'actifs

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

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

Droits et honoraires sur la vente d'actifs

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

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

en millions d'euros	31/12/2015	30/06/2015	31/12/2014	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	5 772	6 408	2 421	-636	-9,9%	3351	138,4%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	5 204	4 595	3 753	608	13,2%	1451	38,7%
Plus-value latente sur autres immobilisations	293	136	136	157	115,3%	157	115,8%
Ecart d'acquisition	-835	-1 491	-130	656	-44,0%	-705	542,6%
Juste valeur des instruments financiers	38	43	119	-5	-12,0%	-81	-68,2%
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	739	709	273	30	4,2%	466	170,8%
ANR de remplacement	11 211	10 401	6 572	810	7,8%	4639	70,6%
Droits et frais de cession effectifs	-419	-432	-283	13	-3,1%	-136	48,0%
EPRA NAV	10 792	9 969	6 289	823	8,3%	4503	71,6%
Impôts effectifs sur plus-values latentes	-257	-201	-149	-57	28,2%	-108	72,6%
Juste valeur des instruments financiers	-38	-43	-119	5	-12,0%	81	-68,2%
Juste valeur de la dette à taux fixe	-146	-119	-210	-27	22,9%	64	-30,4%
EPRA NNNAV	10 351	9 606	5 811	745	7,8%	4540	78,1%
Nombre d'actions fin de période	311 457 530	311 192 385	196 104 723				
Par action (€)							
ANR de remplacement par action	36,0	33,4	33,5	2,6	7,7%	2,5	7,4%
EPRA NAV par action	34,7	32,0	32,1	2,6	8,2%	2,6	8,0%
EPRA NNNAV par action	33,2	30,9	29,6	2,4	7,7%	3,6	12,2%

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

L'EPRA NAV par action s'est établi à 34,7 euros à comparer à 32,1 euros au 31 décembre 2014. La progression de l'EPRA NAV atteint 8,0% et reflète (i) la contribution du cash-flow sur la période (+2,16 euros) (ii) la hausse des valeurs d'actifs à périmètre constant (+3,0 euros)⁵² (iii) le paiement des dividendes (-1,3 euro) ainsi que (iv) les coûts de transaction et les ajustements liés à la comptabilisation du prix d'acquisition de Corio (-0,3 euro). L'EPRA NNNAV atteint 33,2 euros par action, soit une progression de 12,2 % par rapport au 31 décembre 2014.

Évolution de l'EPRA NNNAV sur 12 mois

en euros par action	
EPRA NNNAV au 31/12/2014	29,6
Cash-flow	2,2
Dividende	-1,3
Variation de valeur des actifs à périmètre constant	3,0
Frais de transaction de ajustement de prix d'acquisition	-0,3
Change et autres	-0,4
EPRA NNNAV au 31/12/2015	32,8
Variation de juste valeur des instruments financiers	0,4
EPRA NNNAV au 31/12/2015	33,2

⁵² Y compris hausse de valeur des sociétés de service pour 0,5 euro.

10.3. EPRA NET INITIAL YIELD AND EPRA “TOPPED-UP” NET INITIAL YIELD

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

	31/12/2015		31/12/2014	
	Centres commerciaux	Commerces	Centres commerciaux	Commerces
Taux de rendement Klépierre	5.7%	7.4%	5.9%	7.2%
Effet des surfaces vacantes	-0.3%	-0.2%	-0.3%	-0.1%
Effet des ajustements EPRA aux loyers	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.1%
Effet des droits et frais estimés	-0.1%	-0.3%	-0.1%	-0.5%
EPRA “TOPPED-UP” NET INITIAL YIELD	5.2%	6.8%	5.5%	6.7%
Effet des aménagements de loyers	-0.1%	0.0%	-0.2%	0.0%
EPRA NET INITIAL YIELD	5.1%	6.8%	5.3%	6.7%

10.4. EPRA VACANCY RATE

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

en milliers d'euros	France-Belgique	Italie	Scandinavie	Ibérie	Europe centrale et Turquie	Pays-Bas	Allemagne	TOTAL
Loyer de marché de la surface totale	455 566	250 923	196 533	122 696	113 857	35 036	54 486	1 229 096
Loyer de marché de la surface vacante	13 765	5 288	8 908	7 766	5 970	1 166	4 384	47 247
EPRA VACANCY RATE	3,0%	2,1%	4,5%	6,3%	5,2%	3,3%	8,0%	3,8%

10.5. EPRA COST RATIO

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

En millions d'euros	31/12/2015	30/06/2015	31/12/2014
Coûts opérationnels et administratifs (rapport financier IFRS)	-280,1	-145,7	-212,5
Charges locatives nettes	-67,0	-33,8 ⁽¹⁾	-36,3
Frais de gestion moins les bénéfices actuels/estimés	86,8	45,2	70,8
Autres frais qui couvrent des frais administratifs	13,9	8,8	15,8
Part des coûts de coentreprises	-17,3	-9,8	-9,0
Exclure (si inclus précédemment):			
Dépréciation d'immeubles de placement	NA	NA	NA
Rentes foncières	NA	NA	NA
Frais locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séparément	NA	NA	NA
Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A)	-263,6	-135,4	-171,2
Coûts de vacance directs	-27,9	-17,4	-16,1
Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B)	-235,7	-118,0	-155,1
Loyer brut moins rentes foncières	1193,0	599,0	825,5
Moins : charges et coûts locatifs inclus dans le loyer brut et non facturés séj	NA	NA	NA
Plus : part de coentreprises (loyer brut moins rentes foncières)	97,6	55,8	52,8
Revenu locatif brut (C)	1290,6	654,9	878,3
		0	
Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A/C)	20,4%	20,7%	19,5%
Ratio de Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B/C)	18,3%	18,0%	17,7%

(1) Y compris retraitement lié à IFRIC 21 pour le 2^{ème} semestre 2015 (-9.5 millions d'euros).

La structure de coûts pour l'exercice 2015 enregistre l'impact de l'acquisition de Corio. Afin de corriger ces impacts non-récurrents, un montant de 20 millions d'euros a été éliminé du poste « Coûts opérationnels et administratifs ».

Pour mémoire, le dernier ratio de couts EPRA publié par Corio (y compris coûts de vacance) était de 23,9% (au 31 décembre 2014).

11. POLITIQUE FINANCIÈRE

11.1. RESSOURCES FINANCIÈRES

11.1.1. Évolution de l'endettement net

Au 31 décembre 2015, l'endettement net consolidé net atteint 8 857 millions d'euros, contre 5 325 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette hausse de 3 532 millions d'euros est due pour l'essentiel à la consolidation de l'endettement de Corio pour un montant nominal total de 3,2 milliards d'euros. Les autres facteurs expliquant la variation sont les suivants :

- Klépierre a versé un dividende de 393 millions d'euros, dont 180 millions d'euros en janvier et 213 millions d'euros en avril 2015.
- Les investissements réalisés au cours de l'exercice se sont élevés à 946 millions d'euros, comprenant notamment l'acquisition de Plenilunio et d'Oslo City et les dépenses de développement, principalement pour Hoog Catharijne, Val d'Europe et Prado. Dans un même temps, 850 millions d'euros d'actifs ont été cédés.
- Le cash-flow disponible, les coûts de restructuration de la dette, la contribution des participations ne donnant pas le contrôle et l'impact de change constituent le solde et ont contribué à réduire l'endettement net d'environ 200 millions d'euros.

11.1.2. Ratio Loan-to-Value

À fin 2015, le Loan-to-Value (LTV) s'établit à 39,2 %. Par rapport à la fin de l'année 2014, ce ratio est stable sur une base pro forma.

en millions d'euros, part totale	
Passifs financiers courants (part totale)	2 584
+ Concours bancaires	265
+ Passifs financiers non courants	6 714
- Revalorisation de la dette à la valeur de marché	-70
- Réévaluation de la dette Corio	-148
Passifs financiers bruts hors couverture à la juste valeur	9 345
Trésorerie et équivalents (y compris trésorerie gérée pour les mandants)	-488
Endettement net	8 857
Valeur du patrimoine (droits compris)	22 618
RATIO LOAN-TO-VALUE	39,2%

11.1.3. Ressources disponibles

Au cours de l'exercice, Klépierre a activement géré ses financements grâce à plusieurs opérations qui lui ont permis d'en réduire le coût et d'en allonger la durée moyenne :

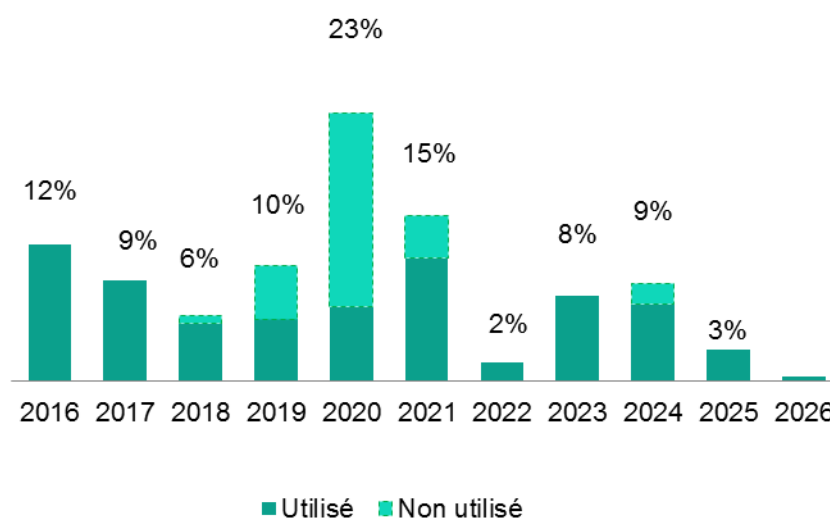
- Klépierre a racheté 359 millions d'euros de ses obligations à court terme par le biais d'une offre d'achat (en avril) et d'opérations sur le marché.
- Parallèlement, Klépierre a émis de nouvelles obligations à long terme en euros à hauteur de 880 millions d'euros en abondant la souche à échéance novembre 2024 (130 millions d'euros) et en plaçant une nouvelle émission de référence à échéance avril 2023 (750 millions d'euros) assortie d'un coupon historiquement bas (1 %). À ces opérations s'est ajouté en octobre 2015 le

placement auprès d'investisseurs institutionnels sur le marché privé de nouvelles obligations à 10 ans pour un montant de 255 millions d'euros.

- Sur le marché bancaire, Klépierre a renégocié avec succès les termes de sa facilité de crédit renouvelable syndiquée d'un montant de 750 millions d'euros et l'a prolongée de 2 ans. Parallèlement, toutes les anciennes facilités de crédit renouvelables de Corio ont été remplacées par une nouvelle facilité de crédit renouvelable de 850 millions d'euros à échéance à 5 ans (assortie de deux options de prolongation d'une année chacune) octroyée par un syndicat de 16 banques internationales.
- Le 9 décembre, Klépierre a intégralement remboursé par anticipation les placements privés américains (USPP) que Corio avait émis en 2007. En tenant compte de la résiliation anticipée de tous les swaps liés à cette opération, le remboursement total est de 897 millions d'euros.

Grâce à toutes ces opérations réalisées avec succès, Klépierre a démontré son accès incontesté aux marchés des capitaux et de sa capacité à tirer parti des meilleures conditions de marché pour renforcer sa structure bilancielle au plus faible coût. La durée moyenne de la dette s'établit ainsi à 5,5 ans à la fin de l'exercice (contre 5,3 à fin décembre 2014 sur une base pro forma). Le niveau de liquidité du Groupe reste élevé, à plus de 2,2 milliards d'euros, dont 2,1 milliards d'euros de lignes de crédit non utilisées d'une maturité moyenne résiduelle de 5,2 ans. Début janvier 2016, Klépierre a conclu pour sa filiale hollandaise un nouveau prêt à 5 ans de 350 millions d'euros avec un pool de 4 banques européennes. À l'issue de cette opération, la position de liquidité du Groupe dépassait 2,5 milliards d'euros.

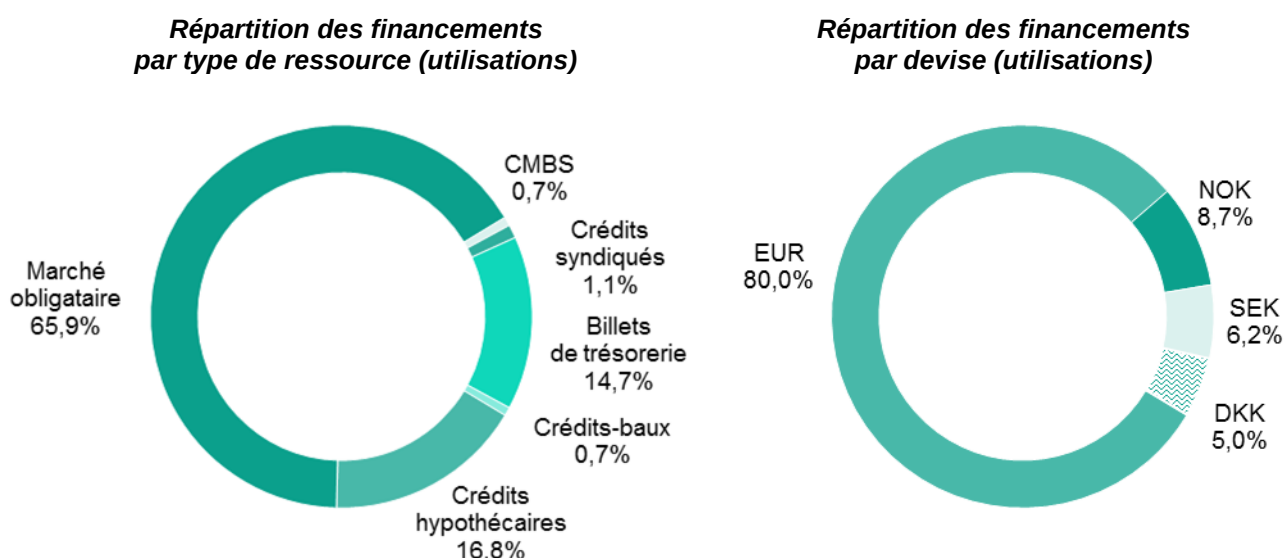
Échéancier des dettes (% de l'endettement autorisé)



11.1.4. Structure et durée de la dette

Suite à la consolidation de la dette de Corio, la part de la dette provenant des marchés de capitaux dans la dette combinée a atteint 81 %. L'accès aux marchés de capitaux a également permis au Groupe de continuer à réduire la part de sa dette financière sécurisée par rapport au total de son endettement.

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



11.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

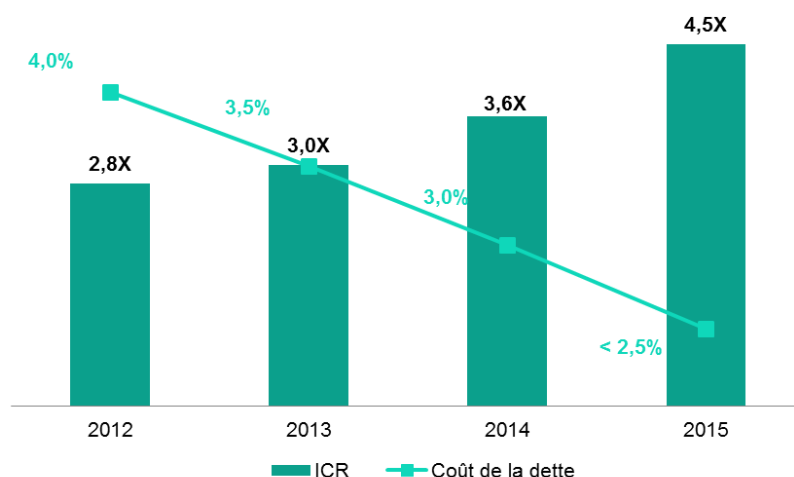
À fin 2015, le taux de couverture atteignait 77 % et la durée moyenne des positions à taux fixe (4,5 ans) restait cohérente avec la structure du bilan.

11.3. COÛT DE LA DETTE

Le coût moyen de la dette du Groupe sur la période a continué de diminuer pour s'établir en dessous de 2,5 %. Ce pourcentage reflète le faible niveau des taux d'intérêt à court terme, la restructuration du portefeuille de couverture et les premiers impacts positifs des synergies de coûts financiers suite à l'opération de fusion avec Corio (qui ont atteint 19 millions d'euros en 2015 et devraient représenter un impact de 32 millions d'euros en 2016 et 2017). Le faible coût de la dette a eu pour conséquence une amélioration significative du taux de couverture des frais financiers par l'EBIDTA (ICR) qui s'élève à 4,5x à fin 2015. Sur la base de la structure des taux d'intérêt au 31 janvier 2015, le risque d'augmentation du coût

annuel du financement du Groupe s'élève à 9 millions d'euros, c'est-à-dire que la perte liée à des variations des taux d'intérêt à court terme serait inférieure à 9 millions d'euros dans 99 % des cas.

Évolution de l'ICR et du coût de la dette



11.4. RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2015, les covenants financiers du Groupe sont conformes aux engagements applicables dans le cadre de ses contrats de financement.

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

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite ¹	31/12/2015	31/12/2014
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 60%	39,2%	37,6%
	EBITDA / Frais financiers nets ²	≥ 2,0	4,5	3,6
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine (hors Steen & Strøm)	≤ 20%	0,9%	1,3%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 8 Md€	19,2 Md€	11,2 Md€
Emprunts obligataires Klépierre SA	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué (hors Steen & Strøm)	≤ 50%	1,5%	2,3%

¹ Les ratios sont basés sur la facilité de crédit renouvelable de 2015.

² L'ICR 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 à tout moment les fonds propres à un niveau supérieur ou égal à 20 % de la valeur de l'actif net (ANR). Au 31 décembre 2015, ce ratio était de 41 %.

12. PERSPECTIVES

Le Groupe continuera à veiller à ce que son portefeuille de centres commerciaux soit en permanence adapté aux projets d'expansion des enseignes leader, et sans cesse amélioré pour répondre aux attentes des consommateurs. Klépierre est convaincu que des emplacements irremplaçables dans des zones de chalandise dotées à la fois de perspectives de croissance démographique forte et de fondamentaux économiques pérennes, sont déterminants pour permettre de générer un chiffre d'affaires plus élevé pour les commerçants, des résultats en croissance pour l'entreprise et une création de valeur de long terme pour les actionnaires.

Klépierre va poursuivre l'accélération de la transformation des magasins, organiser des initiatives originales de marketing et d'animation visant à renforcer leur attractivité et intégrer des innovations, notamment par le biais d'outils digitaux.

Des extensions seront lancées pour continuer à soutenir cette stratégie de renforcement de ses destinations commerciales. Parallèlement, Klépierre poursuivra sa stratégie de revalorisation du portefeuille en saisissant les meilleures opportunités d'acquisition ou de développement, tout en cédant certains actifs de façon sélective.

En 2016, les revenus locatifs devraient continuer de progresser à périmètre constant, alors que des synergies supplémentaires seront réalisées. Les désinvestissements nets effectués en 2015 auront un léger impact sur l'exercice. Dans ce contexte, Klépierre est raisonnablement confiant dans sa capacité à générer une croissance de son **cash-flow net courant** comparable à celle de 2015, pour atteindre **2,23 à 2,25 euros par action** sur l'année.