

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

2018



/SOMMAIRE

01	RAPPORT D'ACTIVITÉ	1	03	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	78	
	1.1	Stratégie de Klépierre	1			
	1.2	Activité de l'exercice	3			
	1.3	Activité par région	8			
	1.4	Cash-flow net courant	12			
	1.5	Investissements, développement et cessions	13			
	1.6	Portefeuille d'actifs	16	04	PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS	79
	1.7	Politique financière	20			
	1.8	Indicateurs de performance EPRA	23	4.1	Attestation de la personne responsable du rapport financier	79
	1.9	Perspectives	27	4.2	Personnes responsables du contrôle des comptes et des informations financières	79
02	COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2018	28				
	2.1	État du résultat global consolidé	28			
	2.2	État consolidé de la situation financière	29			
	2.3	Tableau des flux de trésorerie consolidé	30			
	2.4	Tableau de variation des capitaux propres	31			
	2.5	Notes annexes	32			

RAPPORT D'ACTIVITÉ

1.1 Stratégie de Klépierre

Klépierre, leader paneuropéen des centres commerciaux, détient un portefeuille immobilier de plus de 100 centres commerciaux leaders, attirant chaque année 1,1 milliard de visiteurs et représentant une valeur de plus de 24 milliards d'euros au 30 juin 2018. Depuis 2013, Klépierre s'est focalisée uniquement sur le segment des centres commerciaux et a constamment amélioré la qualité de son portefeuille en poursuivant une stratégie claire visant à anticiper les tendances du commerce afin d'enrichir continuellement l'expérience shopping au sein des centres commerciaux que le Groupe gère et possède.

1.1.1 Une plateforme paneuropéenne leader

Situés dans les régions les plus attractives d'Europe continentale, les centres commerciaux de Klépierre offrent des lieux uniques aux marques internationales leur permettant de se développer et de bénéficier d'un accès à plus de 150 millions de consommateurs dans plus de 50 villes.

La plateforme de Klépierre s'appuie sur un réseau dense de centres situés dans des territoires à fort potentiel. Le Groupe cible principalement des métropoles en Europe continentale dont la croissance démographique ou économique est supérieure à la moyenne nationale. En effet, Klépierre est positionnée :

- > dans des zones de chalandise dont la taille moyenne atteint 1 150 000 habitants ⁽¹⁾ ;
- > dans des régions prospères dont le PIB par habitant est supérieur de 22 % à la moyenne européenne ⁽²⁾ ;
- > dans des villes où la croissance démographique devrait s'élever à 5,7 % ⁽³⁾ d'ici à 2025, soit 330 points de base au-dessus de la moyenne européenne ⁽⁴⁾.

Les principaux actifs, développés par le Groupe ou récemment acquis, occupent des positions dominantes dans leur zone de chalandise.

1.1.2 Shop. Meet. Connect™

Au début de l'année 2018, Klépierre a dévoilé sa nouvelle signature qui traduit sa vision du centre commercial : Shop. Meet. Connect™. En effet, le Groupe pense ses centres commerciaux comme des lieux de convergence où les gens peuvent :

- > « **Shop** », parce que Klépierre est convaincu que le commerce physique continuera de se développer et de prospérer. Les clients aiment aller dans les centres commerciaux de Klépierre, car ce sont des lieux où les nouveaux produits sont idéalement mis en valeur et où la fidélité à la marque se construit et se renforce ;

- > « **Meet** », parce que les clients recherchent plus qu'un simple achat quand ils viennent dans un centre commercial. Ils cherchent à vivre une expérience ;

- > « **Connect** », parce que les centres commerciaux de Klépierre n'appartiennent pas qu'au monde du commerce physique. En devenant phygitaux, par l'intégration des plateformes multicanales des enseignes et en offrant des services numériques, les centres commerciaux sont également au cœur d'écosystèmes locaux où diverses communautés interagissent.

1.1.3 Une gestion centrée sur les clients

Depuis plusieurs années, Klépierre a évolué d'une simple foncière à une société spécialisée dans les centres commerciaux, concentrant ses efforts pour servir au mieux ses premiers clients : les enseignes.

Ces dernières connaissent une révolution rapide et profonde de leur industrie. Klépierre accompagne cette révolution en créant les conditions du renouvellement du commerce physique. C'est tout l'objet de son initiative « Retail First ».

Klépierre accorde également une attention accrue à ses clients finaux, les consommateurs, au travers d'actions marketing puissantes et du design soigné de ses centres. Ces initiatives visent à améliorer l'expérience client au sein des centres commerciaux et s'incarnent au travers de deux concepts : « Let's Play® » et « Clubstore® ».

Pour atteindre ces objectifs, Klépierre enrichit quotidiennement sa relation avec les enseignes en créant des partenariats forts destinés à mettre en place des synergies dans plusieurs domaines tels que le marketing, la RSE, la maintenance, la sécurité et le design. Cette collaboration est un moyen efficace de favoriser le commerce et les ventes, d'améliorer les taux de conversion, d'encourager les initiatives sociales et environnementales et de renforcer l'excellence opérationnelle et les normes de sécurité dans les centres commerciaux.

1.1.3.1 Retail First

En tant que principal bailleur de la plupart des enseignes internationales présentes en Europe, Klépierre entretient avec elles des relations étroites et fréquentes. Ces relations privilégiées lui permettent de faciliter la croissance de ces enseignes, en leur offrant des possibilités d'expansion et de développement de magasins au bon format (« *rightsizing* »), ou encore d'installation de nouveaux points de vente et de nouveaux concepts. Cela favorise l'amélioration de l'offre commerciale grâce à une meilleure compréhension des défis et besoins des enseignes et des clients.

(1) Population moyenne dans les zones de chalandise des centres commerciaux de Klépierre (rayon de 30 min en voiture) pondérées par leur valeur au 31 décembre 2017.

(2) PIB moyen par habitant des régions où se trouvent les centres commerciaux de Klépierre pondérée par leur valeur au 31 décembre 2017, vs. PIB moyen européen par habitant (Source : Eurostat, PPA).

(3) Moyenne démographique entre 2015 et 2025 dans les zones de chalandise des centres commerciaux de Klépierre pondérées par la valeur de ces centres au 31 décembre 2017 (Source : Eurostat, calculs de Klépierre).

(4) Dans les pays d'Europe où Klépierre opère, y compris la Turquie (Source : Eurostat).

Retail First se compose de plusieurs initiatives que Klépierre met en œuvre dans le cadre de sa gestion locative. Ces initiatives sont déployées dans les segments suivants :

- > **Mode** (40 % du chiffre d'affaires des commerçants) : grâce à des actions de « *rightsizing* » (ajustement du format des magasins aux besoins des marques) et à une activité locative dynamique, Klépierre a renforcé la présence de grandes enseignes internationales dans ses centres. Elles représentent désormais 40 % des ventes du segment mode dans les centres commerciaux Klépierre, contre 29 % en 2013 ⁽¹⁾. Dans le même temps, le chiffre d'affaires moyen par mètre carré de ces marques internationales de mode, a progressé de 19 % depuis 2013, tandis que la taille moyenne de leurs magasins a augmenté de 18 % sur la même période sous l'effet du « *rightsizing* ». Tous ces éléments expliquent pourquoi le chiffre d'affaires des enseignes de mode Klépierre a dépassé de 250 points de base la moyenne européenne du segment entre 2013 et 2017 ⁽²⁾ ;
- > **Santé & beauté** (13 % des ventes) : Klépierre a su tirer parti du développement de nouveaux concepts du segment santé & beauté en les implantant dans ses centres commerciaux. Ainsi, entre 2013 et 2018, les marques à forte croissance de ce segment ⁽³⁾ ont ouvert 101 magasins. Elles ont contribué à 50 % de la croissance totale des ventes de ce segment et expliquent en grande partie la surperformance de 250 points de base par rapport au marché européen entre 2013 et 2017 ⁽⁴⁾ ; et
- > **Alimentation & boissons** (11 % des ventes), pour lesquelles Klépierre a mis en place Destination Food®, un plan global visant à développer et enrichir son offre dans ce segment. Cette démarche a contribué à l'essor de marques fortes et de nouveaux concepts, et à l'augmentation de 20 %, depuis 2013, du chiffre d'affaires des commerçants du segment présents dans les centres Klépierre.

1.1.3.2 Let's Play®

Let's Play® résume le positionnement marketing des centres commerciaux de Klépierre, un positionnement qui promeut le shopping comme un jeu et insuffle un esprit de « *retailtainment* », combinant le commerce et le divertissement, dans tous les centres commerciaux. Les actions de marketing sont harmonisées dans l'ensemble du portefeuille pour permettre l'organisation d'événements de qualité et des prestations de services qui enrichissent l'expérience client, le tout avec une touche de plaisir.

1.1.3.3 Clubstore®

Clubstore® est une approche globale visant à optimiser le parcours client. Le Groupe a divisé ce parcours en 15 points de contact avec les consommateurs allant de l'accès digital à l'espace d'accueil, du parking aux vitrines des magasins, de l'éclairage à l'ambiance sonore et olfactive, des zones de repos aux espaces de divertissement pour les enfants, etc. Ces standards sont appliqués dans l'ensemble du portefeuille et offrent un sens de l'hospitalité et une expérience client optimale pour tous ceux qui visitent les centres commerciaux de Klépierre.

1.1.4 Responsabilité sociale de l'entreprise : Act for Good® with Klépierre

Fin 2017, Klépierre a lancé une nouvelle stratégie RSE : Act for Good® with Klépierre. Cette approche, co-développée avec des parties prenantes externes, concilie les exigences de l'excellence opérationnelle avec les performances environnementale, sociétale et sociale.

Act for Good® with Klépierre repose sur les trois piliers suivants :

- > « **Act for the Planet** » qui résume l'ambition du Groupe de garantir une contribution positive aux enjeux environnementaux. Ces six dernières années, Klépierre a obtenu d'excellents résultats environnementaux essentiels pour accélérer l'innovation et la différenciation environnementale dans l'ensemble de l'industrie ;
- > « **Act for Territories** » illustre l'importance de l'implication locale du Groupe dans les territoires où il est implanté. Les initiatives locales de Klépierre sont déjà nombreuses et sont structurées de manière à augmenter leur ampleur et leur visibilité. Ce pilier fédérateur se développe autour de l'emploi, de l'engagement citoyen et du commerce de demain ;
- > « **Act for People** » est le pilier humain de cette nouvelle stratégie. Il est consacré au bien-être des visiteurs, des clients et des collaborateurs du Groupe. Il s'adresse à l'ensemble des communautés avec lesquelles le Groupe interagit et permet la création de valeur pour tous.

Chacun des trois piliers est décliné en engagements concrets et chiffrés à cinq ans (horizon 2022) complétés d'ambitions à moyen terme (horizon 2030). Ces engagements sont décrits en détail dans le Document de référence 2017.

Act for Good® s'appuie sur la solide expérience de Klépierre en matière de RSE, reconnue par les principales agences de notation extra-financière. Klépierre est la seule foncière au monde à faire partie de la « Liste A » du CDP, l'ONG spécialisée dans la transparence environnementale des entreprises, distinguant les entreprises mondiales leaders en matière de lutte contre le changement climatique. De plus, Klépierre a atteint le 96^e percentile du World Dow Jones Sustainability Index (DJSI) sur la base de l'évaluation de RobecoSAM, qui a jugé Klépierre comme la société la plus performante en matière d'initiatives environnementales parmi 250 sociétés immobilières dans le monde.

1.1.5 Développement ciblé et discipline financière rigoureuse

Fondée sur une approche prudente de gestion des risques tout en optimisant la valeur de son portefeuille, la stratégie de développement du Groupe se focalise principalement sur les extensions et la rénovation de centres commerciaux. Ces opérations permettent de renforcer le positionnement de leader de ces centres dans leurs zones de chalandise. Cette approche est complétée par le développement ciblé de nouveaux centres commerciaux, dans des zones économiquement et démographiquement attractives.

Par ailleurs, Klépierre cherche en permanence à améliorer son profil financier, tout en optimisant ses conditions d'endettement. Depuis avril 2014, le Groupe est noté A- par Standard & Poor's, ce qui le place parmi les trois meilleures foncières au monde. Cette solidité financière est encore renforcée par des résultats opérationnels robustes, un niveau modéré d'endettement et un degré élevé de couverture, afin d'assurer un accès optimal aux marchés de capitaux.

(1) Ces enseignes sont : les marques du Groupe Inditex, H&M, Primark, les marques du Groupe Deichmann, les marques du Groupe Calzedonia, Kiabi, Uniqlo, Terranova, CCC, New Yorker.

(2) Source : Oxford Economics (COICOP : clothing & footwear).

(3) Ces enseignes sont : Sephora, L'Oréal, MAC, Douglas, Nocibe, Lush, Victoria's Secret, Rituals, Yves Rocher, Primor, GrandVision.

(4) Source : Oxford Economics (COICOP : personal care).

1.2 Activité de l'exercice

1.2.1 Environnement économique

La conjoncture économique européenne a poursuivi son amélioration à un rythme régulier, quoique plus lent, avec une croissance du produit intérieur brut (PIB) qui devrait atteindre 2,2 % pour l'ensemble de l'année 2018 (contre 2,5 % en 2017). D'une manière générale, la plupart des grandes économies ont connu une solide expansion économique au cours des six derniers mois. La politique monétaire accommodante,

les mesures fiscales incitatives et l'amélioration des marchés du travail soutiennent la demande intérieure, notamment par le biais d'une consommation des ménages dynamique. Par ailleurs, les conditions de financement favorables et la forte demande mondiale encouragent l'investissement. Enfin, l'inflation devrait progressivement accélérer dans les années à venir (1,6 % prévu en 2018 contre 1,5 % en 2017).

► PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES POUR 2018 ET 2019 (PAR PAYS)

Pays	Croissance du PIB réel			Taux de chômage			Taux d'inflation		
	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
EUROZONE	2,5 %	2,2 %	2,1 %	9,1 %	8,3 %	7,8 %	1,5 %	1,6 %	1,8 %
France	2,3 %	1,9 %	1,9 %	9,4 %	8,7 %	8,3 %	1,2 %	1,9 %	1,5 %
Belgique	1,7 %	1,7 %	1,7 %	7,1 %	6,4 %	6,1 %	2,2 %	1,8 %	1,8 %
Italie	1,6 %	1,4 %	1,1 %	11,2 %	11,0 %	10,8 %	1,3 %	1,2 %	1,7 %
Scandinavie									
Norvège	1,9 %	1,8 %	1,6 %	4,2 %	3,7 %	3,6 %	1,9 %	1,9 %	1,9 %
Suède	2,7 %	2,8 %	2,2 %	6,7 %	6,1 %	5,9 %	1,8 %	1,6 %	2,2 %
Danemark	2,2 %	1,7 %	1,9 %	5,7 %	5,3 %	5,2 %	1,1 %	0,6 %	1,5 %
Ibérie									
Espagne	3,1 %	2,8 %	2,4 %	17,2 %	15,5 %	13,8 %	2,0 %	1,6 %	1,5 %
Portugal	2,7 %	2,2 %	2,2 %	8,9 %	7,5 %	6,6 %	1,6 %	1,1 %	1,7 %
Europe centrale et Turquie									
Pologne	4,6 %	4,6 %	3,8 %	4,9 %	4,2 %	3,9 %	2,1 %	2,2 %	2,7 %
République tchèque	4,6 %	3,8 %	3,2 %	2,9 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %	2,0 %	2,1 %
Hongrie	4,0 %	4,4 %	3,6 %	4,2 %	3,6 %	3,4 %	2,3 %	2,6 %	3,4 %
Turquie	7,4 %	5,1 %	5,0 %	10,9 %	10,5 %	10,3 %	11,1 %	11,5 %	10,3 %
Pays-Bas	3,3 %	3,3 %	2,9 %	4,9 %	3,9 %	3,5 %	1,3 %	1,6 %	2,4 %
Allemagne	2,5 %	2,1 %	2,1 %	3,8 %	3,4 %	3,3 %	1,7 %	1,7 %	2,0 %

Source : Perspectives économiques de l'OCDE de mai 2018. Les données sont des pourcentages d'évolution par rapport à l'année précédente.

1.2.2 Chiffre d'affaires des commerçants

À périmètre constant ⁽¹⁾, le chiffre d'affaires total des commerçants dans les centres Klépierre a augmenté de 1,4 % au premier semestre 2018, soit pour les cinq premiers mois de l'année, une surperformance de 100 points de base par rapport aux indices nationaux de ventes au détail ⁽²⁾. Le climat économique favorable dans la plupart des pays européens, conjugué au succès des opérations de recommercialisation, a favorisé la croissance du chiffre d'affaires et compensé les effets des mauvaises conditions météorologiques.

Au plan géographique, le chiffre d'affaires des commerçants en France a augmenté de 2,4 %, bénéficiant de l'extension de Val d'Europe (région parisienne). En Ibérie, la tendance est restée soutenue (+ 4,1 %) tandis que la croissance du chiffre d'affaires en Allemagne s'est accélérée (+ 2,9 %), portée par l'amélioration récente de l'offre commerciale à Forum Duisburg (près de Düsseldorf, + 5,3 %) et à Centrum Galerie (Dresde, + 6,0 %). L'Europe centrale & la Turquie (+ 5,8 %) ont continué d'afficher de solides performances, malgré l'interdiction de l'ouverture

des magasins le dimanche en Pologne. Enfin, en Italie, le chiffre d'affaires des commerçants a diminué de 2,7 % au premier semestre, principalement du fait des mauvaises conditions météorologiques, du contexte politique incertain et, dans une moindre mesure, de la concurrence.

Le chiffre d'affaires dans les segments alimentation & boissons (+ 6,0 %) et santé & beauté (+ 5,3 %) a continué de croître fortement, du fait de la surperformance structurelle de ces segments ainsi que des initiatives commerciales de Klépierre pour accueillir les marques les plus emblématiques et mettre en œuvre son concept Destination Food®. Le segment culture & loisirs (+ 1,9 %) a continué de bénéficier de l'essor des sous-segments du sport et de la bijouterie, faisant plus que compenser la faible performance des enseignes de jouets. Par ailleurs, les conditions météorologiques difficiles au premier semestre ont eu un effet négatif sur le segment de la mode (- 0,4 %), en particulier en Italie.

(1) La variation à périmètre constant s'entend sur une base comparable de centres commerciaux, hors ventes et acquisitions d'actifs.

(2) Indice agrégé fondé sur les indices nationaux de vente au détail suivants (pondérés selon la part de chaque pays dans le NRI total de Klépierre). France : CNCC, Italie : ISTAT, Espagne : INE, Portugal : INE, Norvège : Kvarud, Suède : HUI, Danemark : Danmarks statistik, Pologne : PRCH, Hongrie : KSH, République tchèque : CZSO, Pays-Bas : CBS ; Turquie : AYD.

► ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2018 PAR RAPPORT AU PREMIER SEMESTRE 2017 (PAR PAYS)

	Périmètre constant ^(a)	Poids (en % des chiffres d'affaires)
France	2,4 %	30 %
Belgique	- 2,9 %	2 %
France-Belgique	2,1 %	31 %
Italie	- 2,7 %	25 %
Norvège	0,3 %	9 %
Suède	0,4 %	7 %
Danemark	- 3,2 %	4 %
Scandinavie	- 0,4 %	20 %
Espagne	3,4 %	8 %
Portugal	5,7 %	3 %
Ibérie	4,1 %	11 %
Pologne	0,0 %	3 %
Hongrie	10,8 %	3 %
République tchèque	1,0 %	1 %
Turquie	12,6 %	2 %
Europe centrale et Turquie	5,8 %	8 %
Pays-Bas ^(b)	N.S.	N.S.
Allemagne	2,9 %	3 %
CENTRES COMMERCIAUX	1,4 %	100 %

(a) La variation à périmètre constant s'entend sur une base comparable de centres commerciaux, hors impact des ventes et des acquisitions d'actifs.

(b) Seuls quelques commerçants néerlandais communiquent leurs chiffres d'affaires à Klépierre.

► ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2018 PAR RAPPORT AU PREMIER SEMESTRE 2017 (PAR SEGMENT)

	Périmètre courant	Poids (en % des chiffres d'affaires)
Mode	- 0,4 %	40 %
Culture/Cadeaux/Loisirs	1,9 %	17 %
Beauté/Santé	5,3 %	13 %
Équipement de la maison	- 0,1 %	11 %
Restauration/Alimentation	6,0 %	11 %
Autres	- 1,0 %	8 %
TOTAL	1,4 %	100 %

1.2.3 Revenus locatifs bruts

► REVENUS LOCATIFS BRUTS (EN PART TOTALE)

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017	Variation courant
France-Belgique	223,5	217,6	2,7 %
Italie	106,4	104,4	1,9 %
Scandinavie	94,8	96,8	- 2,1 %
Ibérie	67,2	58,1	15,6 %
Europe centrale et Turquie	60,9	61,2	- 0,4 %
Pays-Bas	35,4	31,5	12,6 %
Allemagne	26,2	27,3	- 4,2 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	614,4	596,8	2,9 %
Autres actifs de commerce	12,7	14,8	- 14,2 %
TOTAL	627,1	611,7	2,5 %

En part totale, les revenus locatifs bruts des centres commerciaux se sont établis à 614,4 millions d'euros à la fin du premier semestre 2018, contre 596,8 millions d'euros, un an auparavant. Cette progression de 2,9 %, traduit, à la fois, une solide croissance à périmètre constant, l'impact de l'acquisition de Nueva Condomina (Murcie, Espagne), de l'ouverture de l'extension de Val d'Europe (Paris) et du redéveloppement de Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas), venant plus que compenser l'incidence des cessions réalisées au cours des 18 derniers mois ⁽¹⁾ et les effets de change négatifs.

En ajoutant les revenus locatifs bruts générés par les autres propriétés commerciales (- 14,2 % en raison des cessions d'actifs), le total des revenus locatifs bruts a atteint 627,1 millions d'euros, contre 611,7 millions d'euros en 2017, soit une croissance de 2,5 %.

1.2.4 Revenus locatifs nets

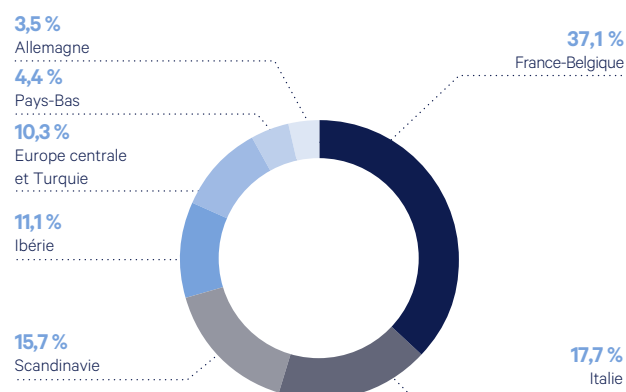
► REVENUS LOCATIFS NETS (EN PART TOTALE)

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017	Variation courant	Variation constant	Impact de l'indexation
France-Belgique	201,2	195,5	2,9 %	2,6 %	1,4 %
Italie	96,1	93,5	2,8 %	2,3 %	0,6 %
Scandinavie	85,2	86,9	- 2,0 %	2,5 %	1,6 %
Ibérie	60,4	51,4	17,5 %	7,5 %	1,0 %
Europe centrale et Turquie	56,0	56,0	0,0 %	4,5 %	1,6 %
Pays-Bas	24,1	22,7	6,2 %	5,6 %	1,4 %
Allemagne	19,2	21,0	- 8,7 %	0,0 %	0,0 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	542,2	527,1	2,9 %	3,2 %	1,2 %
Autres actifs de commerce	12,2	14,4	- 15,5 %		
TOTAL	554,4	541,5	2,4 %		

Les revenus locatifs nets générés par l'activité des centres commerciaux se sont établis à 542,2 millions d'euros au cours des six premiers mois de l'année, en augmentation de 2,9 % (par rapport à la même période l'an dernier) à périmètre courant, en part totale. Cette bonne performance est due à :

- > une hausse des revenus locatifs nets de 16,0 millions d'euros à périmètre constant (+ 3,2 %) ⁽²⁾ portée par l'indexation (+ 1,2 %), un taux de réversion solide et l'augmentation des recettes de *specialty leasing*;
- > un effet de périmètre positif de 2,7 millions d'euros, la contribution de Nueva Condomina en Espagne (acquis au premier semestre 2017) et l'évolution récente du pipeline de développement venant plus que compenser l'impact des cessions; et
- > une baisse de 3,5 millions d'euros liée aux effets de change, principalement en Suède et en Norvège.

► RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES REVENUS LOCATIFS NETS DES CENTRES COMMERCIAUX POUR LE PREMIER SEMESTRE 2018 (EN PART TOTALE)



(1) Pour plus d'informations, lire la section 15 « Investissements, développement et cessions » du présent rapport.

(2) La variation à périmètre constant s'entend sur une base comparable de centres commerciaux et exclut la contribution des acquisitions, nouveaux centres et extensions, surfaces en cours de restructuration et cessions réalisées depuis janvier 2017, ainsi que les effets de change.

► EFFET DE CHANGE SUR LES REVENUS LOCATIFS NETS À PÉRIMÈTRE CONSTANT DU PREMIER SEMESTRE 2018

	Variation des revenus locatifs nets à périmètre constant		Impact du change sur le taux de croissance des revenus locatifs
	À change constant	À change courant	
Norvège	2,3 %	- 2,1 %	442 pb
Suède	2,7 %	- 2,9 %	561 pb
Danemark	2,3 %	2,2 %	15 pb
Scandinavie	2,5 %	- 1,1 %	356 pb
Pologne	- 0,3 %	- 0,1 %	- 23 pb
Hongrie	13,4 %	13,9 %	- 46 pb
République tchèque	8,5 %	8,7 %	- 16 pb
Turquie*	- 2,9 %	- 2,9 %	0 pb
Europe centrale et Turquie	4,5 %	4,7 %	- 19 pb
CENTRES COMMERCIAUX	3,2 %	2,6 %	58 PB

* Les chiffres se référant à la Turquie ne prennent pas en compte la dépréciation de la lire turque, car les loyers des centres commerciaux de Klépierre sont libellés en EUR et en USD, et reflètent par conséquent les effets de change EUR/USD.

1.2.5 Contribution des actifs consolidés selon la méthode de mise en équivalence

La contribution aux revenus locatifs nets des sociétés mises en équivalence (SME) s'élève à 33,8 millions d'euros à l'issue du premier semestre 2018. Ces actifs sont les suivants :

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

Les tableaux présentés ci-dessous indiquent la contribution de chaque pays aux revenus locatifs bruts et nets, à l'EBITDA, au cash-flow net courant et aux revenus nets des SME. Ces contributions regroupent les investissements dans les sociétés sous contrôle conjoint (co-entreprises), ainsi que dans les sociétés sous influence notable.

► CONTRIBUTION DES ACTIFS CONSOLIDÉS PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

REVENUS LOCATIFS BRUTS – PART TOTALE

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
France	10,9	11,5
Italie	19,8	20,0
Norvège *	3,8	4,1
Portugal	1,6	1,5
Turquie	5,7	7,0
TOTAL	41,9	44,1

REVENUS LOCATIFS NETS – PART TOTALE

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
France	8,1	8,7
Italie	17,2	17,1
Norvège *	3,2	3,4
Portugal	1,4	1,3
Turquie	3,9	5,4
TOTAL	33,8	35,9

EBITDA – PART TOTALE

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
France	8,0	8,8
Italie	17,1	17,1
Norvège *	3,2	3,4
Portugal	1,4	1,3
Turquie	3,6	5,0
TOTAL	33,4	35,6

CASH-FLOW NET COURANT – PART TOTALE

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
France	7,5	8,0
Italie	13,1	12,7
Norvège *	3,2	3,4
Portugal	- 0,6	- 0,7
Turquie	3,6	5,2
TOTAL	26,9	28,6

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

RÉSULTAT NET - PART TOTALE

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
France	7,0	8,5
Italie	9,2	32,7
Norvège*	- 1,6	14,4
Portugal	- 0,7	- 0,4
Turquie	22,1	- 15,5
TOTAL	36,0	39,6

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

1.2.6 Bilan de l'activité des centres commerciaux

► INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE

	Baux renouvelés et recommercialisés (en millions d'euros)	Réversion (%)	Réversion (en millions d'euros)	Taux d'effort ^(a)	Taux de vacance EPRA	Taux d'impayés ^(b)
France-Belgique	25,0	13,8 %	3,4	12,9 %	3,3 %	1,9 %
Italie	14,0	7,5 %	1,1	11,5 %	1,4 %	2,2 %
Scandinavie	8,8	6,8 %	0,6	11,6 %	3,9 %	0,1 %
Ibérie	4,6	24,1 %	1,1	13,2 %	3,6 %	0,3 %
Europe centrale et Turquie	11,6	10,4 %	1,2	12,8 %	4,4 %	3,2 %
Pays-Bas	2,2	11,3 %	0,3	-	5,5 %	1,8 %
Allemagne	1,9	- 4,6 %	- 0,1	10,8 %	4,6 %	1,5 %
TOTAL	68,1	11,1 %	7,6	12,2 %	3,2 %	1,6 %

Le périmètre comprend les actifs consolidés par mise en équivalence.

(a) Taux d'effort. Non calculé pour les Pays-Bas, car seuls quelques commerçants néerlandais communiquent leur chiffre d'affaires à Klépierre.

(b) Sur 12 mois.

Au premier semestre, l'activité locative de Klépierre est restée dynamique, 958 baux ont été signés (un nombre proche du record de 972 baux enregistré l'année dernière), dont 809 renouvellements et recommercialisations. Le taux de réversion moyen s'est établi à 11,1 %. Ces nouveaux baux représentent 19,1 millions d'euros de loyers annuels minima garantis supplémentaires (hors contribution des projets d'extension et de nouveaux sites). Le taux de vacance EPRA est passé de 3,4 % à 3,2 % en juin 2018. Parallèlement, le taux d'impayés s'est maintenu à un faible niveau de 1,6 %, l'Allemagne et les Pays-Bas affichant un recul respectif de 60 et 40 points de base. Ces améliorations opérationnelles confirment la pertinence du portefeuille de Klépierre.

Le premier semestre illustre de nouveau la capacité de Klépierre à mettre à profit ses relations privilégiées avec les grandes enseignes internationales afin qu'elles bénéficient des atouts de sa plateforme paneuropéenne et puissent déployer en Europe leurs derniers concepts. Ainsi, des marques comme Søstrene Grene, Normal, Deichmann, Vodafone, Sephora, Nespresso, Harmond & Blaine et Rituals continuent d'enrichir l'offre commerciale de Klépierre. Le segment sport est resté extrêmement dynamique, de nombreuses enseignes ayant poursuivi leur développement, à l'image de Courir, JD Sports, Skechers, Snipes et The North Face. Enfin, de nouvelles marques comme Monki, & Other Stories, Arket, Ray-Ban et Xiaomi ouvrent leurs premiers magasins dans les centres Klépierre.

Par ailleurs, les centres commerciaux suivants ont enregistré des résultats particulièrement remarquables au cours du semestre :

► **Saint-Lazare (Paris, France)** : 6 ans après son ouverture, ce centre commercial situé au cœur de Paris, dans l'une des gares les plus fréquentées, a profité du franc succès de la campagne de

recommercialisation qui a permis à Klépierre d'y tirer parti de la croissance soutenue du chiffre d'affaires des commerçants depuis le lancement du centre. La campagne a également été l'occasion de rénover l'offre commerciale du centre afin de mieux répondre aux attentes des clients. Ainsi, 22 nouveaux magasins ont ouvert au cours des 6 premiers mois de l'année, dont un magasin phare Sephora (1 150 m²), et des magasins Kiehl's, Levi's, Nespresso, Rituals, NYX ou encore Calzedonia. De plus, l'offre alimentaire du centre sera encore enrichie cet été avec l'arrivée de la chaîne de restauration rapide BChef ;

► **Nový Smíchov (Prague, République tchèque)** : grâce à la transformation d'un ancien centre Tesco (7 000 m²), Nový Smíchov a encore renforcé sa position de numéro un en République tchèque, attirant chaque année plus de 20 millions de visiteurs. La réduction de la taille de l'hypermarché a été l'occasion d'installer un magasin Zara unique (3 300 m²) ainsi que le plus grand magasin Sephora d'Europe centrale (1 000 m²). L'offre commerciale de ce centre s'est encore enrichie avec les ouvertures de iWant (revendeur premium Apple) et Tommy Hilfiger et l'installation de l'enseigne de mode locale Attractivo.

► **Field's (Copenhague, Danemark)** : attirant plus de 8 millions de visiteurs chaque année, Field's est l'un des centres commerciaux leaders au Danemark. Après la récente rénovation de l'espace restauration et l'ouverture d'un cinéma de 9 salles, l'offre mode a été considérablement améliorée au cours du premier semestre. Après l'ouverture d'un magasin Zara de 2 800 m², l'offre sera complétée par l'agrandissement du magasin H&M (4 400 m²) et l'implantation des autres marques du Groupe (Arket, & Other Stories, Monki), ainsi que celle d'un magasin Skechers. Enfin, du côté du divertissement, Bounce Trampoline Park a récemment ouvert un espace de 3 700 m².

1.3 Activité par région

1.3.1 France-Belgique (36,3 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA EN FRANCE-BELGIQUE

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
France	192,5	187,6	2,6 %	180,4	176,4	2,2 %	3,5 %	3,1 %
Belgique	8,7	7,9	10,0 %	8,7	7,9	10,0 %	0,2 %	1,1 %
FRANCE-BELGIQUE	201,2	195,5	2,9 %	189,1	184,4	2,6 %	3,3 %	3,1 %

Le PIB de la France devrait croître de 1,9 % sur l'ensemble de l'année 2018 (contre 2,3 % en 2017), grâce à une forte demande extérieure, un rebond du tourisme, une confiance élevée des entreprises et une amélioration du marché du travail. La consommation des ménages devrait se redresser progressivement sous le double effet de la croissance soutenue de l'emploi et de la hausse des salaires. La diminution de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur le patrimoine devrait soutenir davantage le pouvoir d'achat et la consommation. L'inflation devrait atteindre 1,9 % contre 1,2 % en 2017 ⁽¹⁾.

Au cours du premier semestre 2018, le **chiffre d'affaires des commerçants** des centres Klépierre a enregistré une hausse de 2,1 % à périmètre constant et a surperformé l'indice national de 340 points de base ⁽²⁾. Alors que l'environnement macroéconomique était globalement favorable à la consommation, la longue grève des employés de la SNCF a nuï à plusieurs centres commerciaux reliés aux gares. Val d'Europe a poursuivi sa croissance à un rythme soutenu plus d'un an après l'ouverture de l'extension. Écully a bénéficié de l'ouverture d'un nouveau magasin Zara, tandis que le rythme de croissance de Nice TNL devrait progressivement accélérer grâce à l'ouverture récente d'un magasin Décathlon de 5 000 m².

Sur le plan sectoriel, les segments alimentation & boissons (+ 3,3 %), et santé & beauté (+ 3,6 %) sont les plus performants. Malgré des conditions météorologiques défavorables, le segment mode a progressé de 1,6 % grâce aux récentes actions de recommercialisation et à l'ajustement de la taille des magasins de certaines grandes enseignes internationales (« *rightsized* »).

Les revenus locatifs nets à périmètre constant ont progressé de 2,2 % entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018, soit une surperformance de 120 points de base par rapport à l'indexation. Cette surperformance

provient pour l'essentiel d'un fort niveau de réversion. La poursuite de l'optimisation des coûts d'exploitation liée aux initiatives en matière d'achats ainsi que les recettes issues de l'activité de *specialty leasing* ont contribué à la hausse des revenus locatifs nets. À périmètre courant (+ 2,6 %), l'extension de Val d'Europe (Paris) et l'ouverture de Prado (Marseille) ont été partiellement compensées par la cession de Grand Vitrolles (Marseille). L'augmentation de 10,0 % des revenus locatifs nets du portefeuille belge provient principalement d'une baisse des charges locatives, d'un taux de réversion élevé sur les renouvellements et les relocations, ainsi que d'une forte réduction du taux de vacance (passé à 0,2 % contre 1,1 % l'année précédente).

L'activité locative est restée dynamique en 2018, avec la signature de 257 baux (contre 194 au 1^{er} semestre 2017) à un taux de réversion moyen de 13,8 % pour les renouvellements et les recommercialisations. Le taux de vacance EPRA s'établit à 3,3 % (contre 3,1 % au premier semestre 2017 et 3,3 % à fin 2017).

S'agissant plus spécifiquement des centres commerciaux, la campagne de renouvellements en cours à Saint-Lazare (à Paris) connaît un franc succès (pour plus d'informations, lire le paragraphe 1.2.6). Le Prado (Marseille), nouveau centre commercial du centre-ville, a continué d'attirer les enseignes haut de gamme : des baux ont été signés avec Lacoste, Harmont & Blaine, Salsa Jeans, Mauboussin et le restaurant fusion Nanashi au cours des six derniers mois. L'ouverture, en mai 2018, d'un concept store Auchan Gourmand de 2 300 m² enrichira encore l'offre alimentaire. De plus, Zara a ouvert un magasin de 3 290 m² (le plus grand de la région), créant ainsi un autre pôle d'attraction puissant aux côtés des Galeries Lafayette. Au Centre Bourse (Marseille), la célèbre marque espagnole de décoration Muy Mucho (220 m²) et l'enseigne danoise Søstre Grene ont toutes deux ouvert leur premier magasin à Marseille.

1.3.2 Italie (17,3 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA EN ITALIE

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
ITALIE	96,1	93,5	2,8 %	96,1	94,0	2,3 %	1,4 %	1,3 %

La situation macroéconomique de l'Italie est en demi-teinte. La croissance du PIB, soutenue en 2017 (1,6 %) par la hausse des investissements des entreprises et les exportations, devrait légèrement ralentir et atteindre 1,4 % en 2018. La consommation des ménages devrait diminuer en raison de la réduction du nombre de créations

d'emplois et ce, malgré la légère baisse du chômage qui devrait passer de 11,2 % en 2017 à 11,0 % en 2018. L'inflation devrait augmenter modérément et peser sur le pouvoir d'achat des ménages, dans un contexte d'incertitude politique.

(1) L'ensemble des données macroéconomiques et des commentaires contenus dans ce chapitre proviennent des Perspectives économiques de l'OCDE, juin 2018.

(2) L'indice du CNCC a baissé de 1,8 % sur les cinq premiers mois de 2018, par rapport à l'année précédente.

Ces conditions expliquent en partie la baisse de 2,7 % du **chiffre d'affaires des commerçants** dans les centres italiens appartenant à Klépierre. Cette baisse est également due aux conditions météorologiques défavorables et, dans une moindre mesure, à l'émergence d'une nouvelle concurrence (Vérone). L'impact de la météo est particulièrement visible sur le segment de la mode. Retraité de ce segment, le chiffre d'affaires est resté stable, le principal contributeur de la croissance étant le segment alimentation & boissons (+ 4,2 %) qui bénéficie du déploiement récent de la stratégie Destination Food® à Campania (Naples), à Le Gru (Turin) et Milanofiori (Milan).

Les revenus locatifs nets ont enregistré, au premier semestre, une hausse de 2,3 % à périmètre constant, dépassant le taux d'indexation de 170 points de base. Cette surperformance est principalement due à une réversion solide et à l'augmentation des recettes de *specialty leasing* (avec des marques telles que Ford, Iliad ou Samsung). Le taux d'effort reste bas à 11,5 % (contre 12,2 % pour l'ensemble du portefeuille).

Au total, 144 **baux** ont été signés au cours du premier semestre 2018 (contre 157 au premier semestre 2017), dont 137 renouvellements et recommercialisations signés à un taux de réversion moyen de

7,5 %. Le Groupe a continué d'utiliser les atouts de sa plateforme paneuropéenne ainsi que ses relations privilégiées avec les grandes enseignes pour signer un grand nombre de baux avec des marques internationales comme OVS (sept baux dans le portefeuille italien ; 9 240 m²) ou Sephora (quatre renouvellements).

Les contrats de renouvellement et de recommercialisation à Campania (Naples), à Le Gru (Turin), à Porta di Roma (Rome) et à Assago (Milan) ont été sécurisés à des niveaux de marge élevés. À Campania (Naples), The North Face (marque de sportswear outdoor) viendra compléter l'offre commerciale du centre. À Porta di Roma (Rome), Klépierre a continué à travailler en étroite collaboration avec les commerçants pour adapter leurs magasins aux meilleurs formats, y compris Foot Locker et Coin. À Le Gru (Turin), 10 baux ont été signés. Dmail, un commerçant italien en pleine expansion, qui vend une grande variété de produits allant des équipements ménagers aux équipements de loisirs, ouvrira son premier magasin dans un centre Klépierre (avec un autre magasin à Grand Emilia, Modène).

1.3.3 Scandinavie (15,4 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA EN SCANDINAVIE

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
Norvège	32,3	33,4	- 3,2 %	32,6	31,8	2,3 %	3,0 %	2,5 %
Suède	27,2	28,2	- 3,5 %	26,2	25,5	2,7 %	4,5 %	3,1 %
Danemark	25,6	25,3	1,2 %	25,0	24,5	2,3 %	4,8 %	5,8 %
SCANDINAVIE	85,2	86,9	- 2,0 %	83,8	81,8	2,5 %	3,9 %	3,4 %

Dans l'ensemble, les trois pays scandinaves (Norvège, Suède et Danemark) ont connu une croissance stable de leur PIB au premier semestre et une amélioration dans le domaine de l'emploi. En Norvège, le PIB devrait progresser de 1,8 % sur l'ensemble de l'année 2018 grâce à l'augmentation des exportations, notamment de pétrole et de gaz, et à la hausse de la consommation des ménages. En **Suède**, l'amélioration économique est principalement attribuable à la hausse des exportations, stimulée par une forte demande mondiale et une couronne suédoise plus faible. Enfin, **l'économie danoise** devrait progresser à un rythme soutenu dans les années à venir, soutenue par une demande intérieure robuste et un contexte international favorable. Le PIB devrait afficher une croissance de 1,7 % en 2018 contre 2,2 % en 2017.

Le chiffre d'affaires des commerçants en Scandinavie (- 0,4 %) est globalement comparable aux performances de l'an dernier : la Suède enregistrant une hausse de 0,4 %, la Norvège une hausse de 0,3 % et le Danemark une baisse de 3,2 %. La contre-performance du Danemark est principalement due aux travaux de Field's (Copenhague ; - 3,4 %) et de Bruun's Galleri (Aarhus ; - 2,8 %). Globalement, l'écart de performance entre les différents centres commerciaux de Scandinavie était assez limité.

Comme dans les autres pays, la Scandinavie a bénéficié du dynamisme des segments santé & beauté (+ 4,8 %) et alimentation & boissons (+ 4,4 %), ainsi que des récentes actions de recommercialisation.

Les **revenus locatifs nets** ont progressé de 2,5 % à périmètre constant, avec un rythme de croissance relativement similaire d'un pays à l'autre (Suède + 2,7 % ; Norvège + 2,3 % ; Danemark + 2,3 %). Cette augmentation est attribuable à l'indexation (+ 1,6 %), aux récentes activités locatives qui ont conduit à un taux de réversion positif (principalement en Suède et en Norvège) et à quelques revenus supplémentaires provenant de la renégociation du contrat Clear Channel en Suède. À périmètre courant, les revenus locatifs nets sont en baisse de 2,0 %, principalement en raison de l'affaiblissement des monnaies norvégienne et suédoise et, dans une moindre mesure, de la cession de l'immeuble de bureaux adjacent au centre commercial Emporia à Malmö.

L'activité locative est restée soutenue, avec la signature de 135 baux au premier semestre 2018 et un taux de réversion de 6,8 % concernant les renouvellements et les recommercialisations. Le taux de vacance EPRA a légèrement augmenté, passant à 3,9 %, contre 3,4 % l'année précédente.

- > En **Norvège**, 72 baux ont été signés, avec un taux de réversion de 11,1 % pour les renouvellements et les recommercialisations. À Metro Senter (Lørenskog), 13 renouvellements et recommercialisations ont été signés à des taux de réversion à deux chiffres. L'offre commerciale du centre a été complétée par l'arrivée du magasin de boissons Vinmonopolet (670 m²), une enseigne qui deviendra l'un des principaux moteurs de la fréquentation du centre. À Arkaden Torgterrassen (Stavanger), l'enseigne finlandaise de vêtements pour femmes Lindex a ouvert un magasin de 820 m², ce qui a permis de réduire encore davantage le taux de vacance.
- > En **Suède**, 53 baux ont été signés avec des commerçants. À Emporia (Malmö), Lindex (900 m²) et Nespresso dévoileront leurs boutiques au deuxième semestre 2018. À Galleria Boulevard (Kristianstad), l'ouverture d'une salle par la chaîne de gymnastique locale Friskis & Svettis (1 100 m²) et l'implantation, en février, de la célèbre enseigne danoise Søstre Grene ont considérablement augmenté la fréquentation du centre commercial. La chaîne de cosmétique Normal a poursuivi son développement au sein du portefeuille scandinave de Klépierre, avec 3 ouvertures à Kupolen (Borlänge), Allum (Partille) et Marieberg (Örebro).
- > Au **Danemark**, à Field's (Copenhague), après la récente rénovation de l'espace restauration et l'ouverture de 9 salles de cinéma, c'est Zara qui a récemment ouvert un magasin de 2 800 m². L'offre mode sera complétée par l'agrandissement des magasins H&M (4 400 m²) et l'implantation des autres marques du Groupe (Arket, & Other Stories, Monki). Enfin, du côté du divertissement, Bounce Trampoline Park a récemment ouvert un espace de 3 700 m². À Bruun's Galleri (Aarhus), JD Sports a rejoint le centre en juin (490 m²), tandis que Monki ouvrira également bientôt un magasin.

1.3.4 Ibérie (10,9 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA EN IBÉRIE

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
Espagne	49,7	41,4	20,2 %	41,4	38,4	7,8 %	3,0 %	3,9 %
Portugal	10,7	10,0	6,7 %	10,7	10,0	6,7 %	5,4 %	8,3 %
IBÉRIE	60,4	51,4	17,5 %	52,1	48,5	7,5 %	3,6 %	4,9 %

Les **économies ibériques** ont progressé à un rythme soutenu, la croissance des PIB espagnol et portugais devant atteindre respectivement 2,8 % et 2,2 % en 2018. En **Espagne**, la croissance a été principalement soutenue par la consommation des ménages et l'augmentation des exportations. Le taux de chômage devrait continuer à baisser, passant de 17,2 % en 2017 à 15,5 % en 2018. Au **Portugal**, la croissance du PIB devrait atteindre 2,2 % en 2018 (contre 2,7 % en 2017), alors que les principaux indicateurs économiques demeurent positifs au cours du premier semestre, et que la confiance des consommateurs et le climat des affaires se sont améliorés. Le taux de chômage du pays devrait continuer à baisser pour s'établir à 7,5 % en 2018 contre 8,9 % en 2017.

Le chiffre d'affaires des commerçants a enregistré une forte progression dans la péninsule ibérique (+ 4,1 %), les deux pays affichant de bonnes performances (Espagne + 3,4 % ; Portugal + 5,7 %). Dans un environnement de consommation toujours favorable, Klépierre a continué à bénéficier du leadership de ses centres commerciaux ainsi que des récentes mesures de recommercialisation. Parmi ces centres commerciaux, Nueva Condomina (à Murcia) a été l'un des plus performants (+ 10,4 %), grâce à l'enrichissement de l'offre commerciale. Tous les segments ont contribué à la croissance : santé & beauté (+ 14,9 %), culture & loisirs (+ 4,9 % ; bénéficiant du développement du segment sport), alimentation & boissons (+ 4,8 %), équipement ménager (+ 3,0 %) et, dans une moindre mesure, mode (+ 1,1 %).

Les revenus locatifs nets progressent de 7,5 % à périmètre constant (Espagne + 7,8 % ; Portugal + 6,7 %) par rapport au premier semestre 2018, dépassant largement l'indexation ibérique (1,0 %). Le fort taux de réversion, une nouvelle baisse du taux de vacance (surtout au Portugal : - 290 points de base à 5,4 %) et des recettes plus élevées issues des activités de *specialty leasing* ont contribué à la croissance des revenus. À périmètre courant, les revenus locatifs du portefeuille espagnol ont augmenté de 20,2 % grâce à la contribution de Nueva Condomina

(Murcia), où le succès des activités locatives a entraîné une nouvelle réduction du taux de vacance (à 5,9 %, en baisse de 180 points de base par rapport à décembre 2017).

Les performances locatives restent soutenues dans la péninsule ibérique, puisque 120 baux ont été signés au cours du premier semestre (contre 137 au premier semestre 2017) à des taux de réversion très élevés pour les renouvellements et les recommercialisations (+ 22,0 % en Espagne et + 30,1 % au Portugal) :

- > les principaux centres commerciaux **espagnols** ont continué à faire preuve d'un fort dynamisme en matière de location, tandis que des campagnes de recommercialisation sont en cours à Principe Pio (Madrid ; 8 baux) ou à Maremagnum (Barcelone ; 5 baux). À La Gavia (Madrid), Sephora, Douglas et Primor ont été redimensionnés et Courir et Snipes ont ouvert de nouveaux magasins. À Nueva Condomina (Murcia), 11 baux ont été signés au cours du premier semestre, dont 5 avec de nouveaux magasins. Zara a agrandi et ouvert un magasin (3 600 m²) en mars, renforçant ainsi l'offre mode exceptionnelle du centre commercial (Primark, H&M, Bershka et Mango). Ainsi, toutes les marques du groupe Inditex ont vu leur magasin redimensionné à Nueva Condomina. Par ailleurs, la marque de smartphone tendance Xiaomi a ouvert son concept store en juin ; et
- > au **Portugal**, la campagne de renouvellement en cours à Parque Nascente (Porto) a permis de diversifier l'offre commerciale avec des enseignes populaires telles que Rituals, Tous et Salsa, trois marques dont les magasins ont ouvert leurs portes au premier semestre 2018. À Aqua Portimão (Portimão), six baux ont été signés avec différentes enseignes dont JD Sports, la marque de mode locale Tiffosi et Parfois. Enfin, à Espaço Guimarães (Guimarães), Klépierre continue d'innover dans sa stratégie de location avec l'ouverture d'une clinique de 4 000 m² dans une ancienne unité vacante.

1.3.5 Europe centrale et Turquie (10,1 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA EN EUROPE CENTRALE ET EN TURQUIE

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
Pologne	15,8	15,7	0,6 %	15,8	15,9	- 0,3 %	2,1 %	1,5 %
Hongrie	11,6	10,1	15,4 %	11,3	10,0	13,4 %	1,9 %	4,9 %
République tchèque	16,1	14,9	8,2 %	15,9	14,7	8,5 %	1,4 %	1,5 %
Turquie	11,0	14,2	- 22,4 %	11,1	11,5	- 2,9 %	8,3 %	8,2 %
Autres	1,5	1,2	24,4 %	1,4	1,3	14,4 %	10,4 %	7,7 %
EUROPE CENTRALE ET TURQUIE	56,0	56,0	0,0 %	55,7	53,3	4,5 %	4,4 %	5,2 %

Les **économies d'Europe centrale** (Pologne, République tchèque et Hongrie) ont connu une croissance rapide, grâce à une demande intérieure vigoureuse, des exportations dynamiques et un chômage en baisse. En **Pologne**, la croissance rapide des salaires, la confiance retrouvée des consommateurs et les investissements des fonds structurels de l'Union européenne ont été les principaux facteurs de cette progression. Le PIB tchèque devrait enregistrer une hausse de 3,8 % au cours de 2018, contre 4,6 % en 2017 ; malgré le ralentissement de la croissance, l'expansion de l'économie est restée positive grâce aux

solides dépenses des ménages soutenues par des hausses de salaires dans les secteurs public et privé. En **Hongrie**, la croissance économique devrait accélérer pour atteindre 4,4 % en 2018 (contre 4,0 % en 2017). Enfin, en **Turquie**, après une forte reprise en 2017 (7,4 %), la croissance du PIB devrait ralentir pour s'établir à 5,1 % en 2018. La dévaluation de la monnaie, les tensions géopolitiques, le déficit de la balance courante et l'inflation élevée demeurent les principaux problèmes de l'économie. Le taux de chômage devrait rester élevé à 10,5 % (contre 10,9 % en 2017).

Le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de 5,8 % au cours du premier semestre, la Turquie enregistrant une hausse de 12,6 %, la Hongrie de 10,8 %, la République tchèque de 1,0 % et la Pologne étant restée stable. L'interdiction du travail dominical (en vigueur depuis le 1^{er} mars) sur le marché polonais a nui à la fréquentation et aux ventes. La République tchèque a été pénalisée par des travaux temporaires de restructuration à l'étage supérieur de Tesco (retraité du calcul à périmètre constant) à Nový Smíchov (Prague). En Hongrie, la hausse de la fréquentation continue de contribuer à la croissance à deux chiffres des ventes à Corvin Plaza (Budapest ; + 18,6 %) et Alba Plaza (Székesfehérvár ; + 11,4 %). Enfin, les ventes de tous les centres commerciaux turcs de Klépière ont progressé, affichant un taux croissance à deux chiffres malgré un environnement économique difficile et alors que l'inflation reste à un niveau élevé.

À périmètre constant, **les revenus locatifs nets** des pays d'Europe centrale et de la Turquie ont progressé de 4,5 %, réalisant une surperformance de 290 points de base par rapport à l'indexation de la région. Les performances sont variables d'un pays à l'autre. La République tchèque (+ 8,5 %) et la Hongrie (+ 13,4 %) ont enregistré une forte croissance grâce à des taux de réversion à deux chiffres — en particulier à Nový Smíchov (Prague), en République tchèque et à Corvin Plaza (Budapest), en Hongrie. En Pologne, les revenus locatifs nets

sont restés stables, l'indexation ayant été compensée par la réversion négative enregistrée lors de la campagne de renouvellement à Lublin Plaza (Lublin), Rybnik Plaza (Rybnik) et Sosnowiec Plaza (Sosnowiec). En Turquie, les revenus locatifs nets ont reculé de 2,9 % en ligne avec la baisse des taux d'effort consentie aux locataires pour compenser la dépréciation de la lire turque.

Au total, 241 baux ont été signés **dans les pays d'Europe centrale et en Turquie** au premier semestre 2018 (contre 219 au premier semestre 2017), avec un taux de réversion de 10,4 % sur les renouvellements et les recommercialisations. En Pologne, le partenariat avec la marque de vêtements polonaise LPP a été renforcé grâce à la signature de 7 baux représentant 4 200 m² à Ruda Śląska Plaza (Ruda Śląska), Sosnowiec Plaza (Sosnowiec), Sadyba Best Mall (Varsovie) et Lublin Plaza (Lublin). Ainsi, au cours des 18 derniers mois, Klépière a signé un volume total de 17 baux avec ce groupe, parmi lesquels deux magasins redimensionnés à Lublin Plaza (Lublin) et Rybnik Plaza (Rybnik). En outre, Sephora a renouvelé 5 baux pour un total de 1 400 m² (Sadyba Best Mall, Lublin Plaza, Poznań Plaza, Rybnik Plaza et Sosnowiec Plaza). À Nový Smíchov (Prague, République tchèque), la transformation d'une ancienne unité Tesco (7 000 m²) a été livrée avec succès au premier semestre et confirmera le positionnement de ce centre commercial comme le numéro un en République tchèque (pour plus d'informations, lire le paragraphe 1.2.6).

1.3.6 Pays-Bas (4,3 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA AUX PAYS-BAS

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
PAYS-BAS	24,1	22,7	6,2 %	18,7	17,7	5,6 %	5,5 %	6,5 %

La croissance économique néerlandaise, très forte au premier semestre 2018, devrait connaître une dynamique comparable toute l'année, portée notamment par une solide demande intérieure. Le PIB devrait augmenter de 3,3 % au cours de l'année 2018. La consommation des ménages devrait continuer à progresser, soutenue par la hausse des salaires et la baisse rapide du chômage (3,9 % en 2018 contre 4,9 % en 2017). La croissance des exportations devrait demeurer à un niveau élevé (6,1 % en 2017) mais tout de même légèrement ralentir en 2018, conformément à l'évolution du commerce de l'UE et du commerce mondial.

Les revenus locatifs nets ont enregistré une hausse de 5,6 % à périmètre constant, largement supérieure à l'indexation de 1,4 %, en nette amélioration par rapport à 2017 (2,1 %). Cette bonne performance s'explique par un meilleur encaissement des loyers et la progression des revenus issus du parking de Hoog Catharijne (Utrecht), ainsi que par le succès des campagnes de recommercialisation à Alexandrium

(Rotterdam). Le taux de vacance EPRA a diminué, passant d'une année sur l'autre de 6,5 % à 5,5 %. À périmètre courant, le revenu locatif a augmenté de 6,2 %, stimulé par l'ouverture complète du North Mile.

S'agissant de **l'activité locative**, 41 baux ont été signés dans le portefeuille néerlandais, avec un taux de réversion de 11,3 % (30 renouvellements et recommercialisations). À Hoog Catharijne (Utrecht), le centre commercial a bénéficié de plusieurs ouvertures majeures au cours du premier semestre, dont Perry Sport (1 230 m²), le magasin phare de Vodafone Ziggo (900 m²) et Costes (1 240 m²). L'activité locative du *South Mile* a progressé avec des marques populaires comme Nelson, Levi's, Ray-Ban, Lindt et le restaurant Mado, qui intégreront le premier centre commercial des Pays-Bas. À Alexandrium (Rotterdam), l'offre commerciale s'est enrichie avec l'arrivée de Five Guys, Starbucks, Pandora, Zizzi, Ecco et Miss Etam, tandis que Flying Tiger complètera bientôt cette liste.

1.3.7 Allemagne (3,5 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA EN ALLEMAGNE

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
ALLEMAGNE	19,2	21,0	- 8,7 %	20,2	20,2	0,0 %	4,6 %	5,9 %

Bien que la croissance soit plus modérée, les fondamentaux de l'économie allemande restent solides. Le PIB devrait enregistrer une hausse de 2,1 % en 2018 (contre 2,5 % en 2017), soutenu par une demande intérieure robuste et un commerce extérieur vigoureux. En parallèle, la hausse des salaires encourage les dépenses de consommation. Le taux de chômage devrait passer de 3,8 % en 2017 à 3,4 % en 2018.

Le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de 2,9 % premier semestre. Cette bonne performance s'explique notamment par la réussite du repositionnement de Forum Duisburg (+ 5,3 %) et de Centrum Galerie (Dresde ; + 6,0 %), illustré par l'ouverture du dernier concept-store Zara de 3 000 m² dans chaque centre commercial. Cela s'est traduit par la bonne performance du segment de la mode (+ 6,8 %).

À périmètre constant, les **revenus locatifs nets** sont restés stables au premier semestre 2018, sans aucune contribution de l'indexation. Comme prévu, la réversion est restée négative mais a été compensée par la baisse du taux de vacance (passé de 5,9 % au premier semestre 2017 à 4,6 % au premier semestre 2018) et l'augmentation de la contribution des deux baux signés avec Zara l'an dernier.

Au cours du premier semestre 2018, 19 **baux** ont été signés, dont 13 renouvellements et recommercialisations. À Boulevard Berlin, Maisons du Monde ouvrira son premier magasin berlinois (1 400 m²) au cours du quatrième trimestre 2018, tandis que Vapiano dévoilera, au mois d'août, un restaurant de 925 m². Enfin, à Königsgalerie (Duisburg), 1 200 m² ont été livrés à la Postbank (commerces de détail et bureaux) qui serviront à augmenter la fréquentation et à repositionner le centre commercial en tant que centre de proximité, devenant ainsi une offre complémentaire de Forum Duisburg.

1.3.8 Autres actifs de commerce (2,2 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA DES AUTRES ACTIFS DE COMMERCE

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017	Variation	30/06/2018	30/06/2017
AUTRES ACTIFS DE COMMERCE	12,2	14,4	- 15,5 %	12,1	12,3	- 1,9 %	5,0 %	2,6 %

Ce segment regroupe les locaux commerciaux situés en France et dont la plupart se trouvent à proximité de centres commerciaux régionaux.

À périmètre courant, la baisse des revenus locatifs nets est attribuable aux cessions effectuées au cours des 18 derniers mois (pour plus d'informations, consulter la partie 1.5 « Investissements, développement et cessions » du présent rapport).

1.4 Cash-flow net courant

► ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION

	30/06/2018	30/06/2017	Variation
En part totale (en millions d'euros)			
Revenus locatifs bruts	627,1	611,7	2,5 %
Charges locatives et immobilières	- 72,7	- 70,2	3,6 %
Revenus locatifs nets	554,4	541,5	2,4 %
Revenus de gestion et d'administration	45,8	46,8	- 2,1 %
Frais de personnel et frais généraux	- 96,0	- 93,3	2,9 %
Excédent brut d'exploitation	504,2	495,0	1,9 %
<i>Les retraitements pour arriver au cash-flow d'exploitation excluent :</i>			
Engagements sociaux, stocks-options et charges non courantes	10,7	6,5	
IFRIC 21 impact	7,0	7,1	
Cash-flow d'exploitation	522,0	508,6	2,6 %
Coût de l'endettement net	- 77,0	- 84,3	- 8,7 %
<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	- 9,9	- 16,3	
Coûts de restructuration des instruments financiers	14,9	23,1	
Cash-flow courant avant impôt	450,0	431,1	4,4 %
Quote-part de SME	26,9	28,6	
Impôt courant	- 15,9	- 16,9	
Cash-flow net courant	460,9	442,8	4,1 %
En part du Groupe (en millions d'euros)			
Cash-flow net courant	395,6	377,4	4,8 %
<i>Les retraitements pour arriver à l'EPRA Earnings réintègrent :</i>			
Engagements sociaux, stocks-options et charges non courantes	- 5,5	- 4,4	
Amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	- 7,4	- 5,9	
Résultat net récurrent EPRA	382,7	367,1	4,3 %
Nombre d'actions ^(a)	301 032 676	309 505 908	
Par action (en euros)			
CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION (EN EUROS)	1,31	1,22	7,8 %
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA PAR ACTION (EN EUROS)	1,27	1,19	7,2 %

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

Au cours du premier semestre 2018, le cash-flow net courant par action s'est établi à 1,31 euro, **en augmentation de 7,8 % par rapport à l'an dernier**. Cette forte performance est le reflet des éléments suivants :

- > augmentation des **revenus locatifs nets** de 2,4 % en part totale, grâce à une croissance de 3,2 % à périmètre constant pour les centres commerciaux qui a plus que compensé l'évolution défavorable des taux de change ;
- > hausse du **cash-flow d'exploitation** de 2,6 % en part totale, supérieure à celle des revenus locatifs nets grâce à une nouvelle baisse des frais de personnel et des autres frais généraux. En effet, bien que les frais généraux et administratifs aient augmenté de 2,7 millions d'euros (à 96,0 millions d'euros), cette hausse est principalement attribuable à des coûts de fusions-acquisitions non récurrents ;
- > baisse du **coût net de la dette** de 7,3 millions d'euros à 77 millions d'euros en part totale. Retraité des éléments ne générant pas de flux de trésorerie et hors éléments non récurrents

(amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette de Corio et les frais de dénouement des instruments financiers), le coût net de la dette baisse de 5,5 millions d'euros en part totale, s'élevant à 72,0 millions d'euros et portant ainsi le coût moyen de la dette à 1,6 % (soit une baisse de 30 points de base sur 12 mois). Cette amélioration traduit les récents refinancements (pour plus d'information, consulter le paragraphe 1.7.3 « Coût de l'endettement ») ;

- > réduction de l'**impôt** de 1 million d'euros en part totale à 15,9 millions d'euros grâce à l'adoption, par quelques centres commerciaux en Espagne, du régime SOCIMI ;
- > les **intérêts minoritaires** ont atteint 65,3 millions d'euros, un résultat stable par rapport au cash-flow net courant (en part totale) en raison du rachat de parts minoritaires dans plusieurs centres commerciaux en Espagne ; et
- > **réduction du nombre moyen d'actions Klépierre en circulation** (- 2,7 % à 301 millions), en raison du plan de rachats d'actions en cours.

1.5 Investissements, développement et cessions

1.5.1 Marché de l'investissement

Au premier trimestre 2018, le volume des investissements dans des actifs de commerce a atteint 11,9 milliards d'euros en Europe, un niveau stable par rapport au premier trimestre 2017 ⁽¹⁾.

Le Royaume-Uni et l'Allemagne ont continué d'attirer les volumes de transactions les plus importants, avec respectivement 16 % et 17 % du total des transactions européennes. Le marché de l'investissement a été assez peu dynamique en France avec seulement 2 % des investissements commerciaux au premier trimestre de l'année, contre une moyenne de 9 % au cours de la dernière décennie. À la recherche de produits au rendement plus élevé, les investisseurs ont privilégié de nouvelles destinations depuis le début de l'année, y compris l'Europe centrale et orientale. Le marché de l'investissement en Pologne a été particulièrement dynamique au premier trimestre avec 1,7 milliard d'euros de transactions dont une transaction de 1,0 milliard d'euros pour 28 actifs de commerce (principalement des centres commerciaux et des hypermarchés). Dans l'ensemble, en Europe, 50 % des investissements commerciaux ont concerné des centres commerciaux et les rendements des centres haut de gamme sont restés stables au premier trimestre.

1.5.2 Dépenses en capital

Le montant total des dépenses en capital au premier semestre 2018 a atteint 176,6 millions d'euros, divisé comme suit :

- > 114,5 millions d'euros consacrés au **pipeline de développement**, répartis entre les nouveaux centres (Prado) et les extensions (principalement Hoog Catharijne et Créteil Soleil). Pour plus d'informations sur les projets, consulter le paragraphe « Pipeline de développement » ci-dessous ;
- > 50,2 millions d'euros alloués aux **actifs existants** (hors investissements d'extension), y compris les investissements locatifs, de maintenance technique et de rénovation. Pour plus d'informations, consulter le paragraphe 1.8.6 « Investissements EPRA » ;

- > 3,6 millions d'euros dédiés à une **acquisition** en Norvège (surfaces supplémentaires à Gulslogen) ; et

- > 8,3 millions d'euros consacrés à d'autres investissements (principalement des **intérêts financiers capitalisés** et des frais de location).

1.5.3 Pipeline de développement

1.5.3.1 Présentation du pipeline de développement

Le pipeline de développement de Klépierre a été conçu pour garantir la croissance future du Groupe tout en maintenant un niveau de risque limité. Au vu de la faible demande des enseignes pour de nouveaux projets, la stratégie de Klépierre est essentiellement centrée sur les extensions. Cette stratégie permet de transformer les centres commerciaux, tout en renforçant leur leadership dans leur zone de chalandise. De ce fait, le Groupe présente un profil de risque diversifié et investit, en moyenne, 100 millions d'euros par projet, tout en sécurisant, en amont du processus, l'installation des principales enseignes internationales.

Au terme du premier semestre 2018, le pipeline de développement du Groupe s'établit à 2,9 milliards d'euros, dont 600 millions d'euros de projets engagés ⁽²⁾ au rendement moyen attendu de 6,3 %, 900 millions d'euros de projets contrôlés ⁽³⁾, et 1,4 milliard d'euros de projets identifiés ⁽⁴⁾. En part du Groupe, le montant total du pipeline est de 2,6 milliards d'euros : 600 millions d'euros pour les projets engagés, 800 millions d'euros pour les projets maîtrisés et 1,2 milliard d'euros pour les projets identifiés.

Le Groupe concentre ses dépenses de développement dans ses principales zones d'implantation (France-Belgique, Scandinavie, Italie, Pays-Bas et Espagne).

(1) Source : JLL, ces chiffres tiennent compte de toutes les cessions de centres commerciaux, de magasins de détail, de magasins d'usine, de supermarchés et de commerces de centre-ville en Europe. L'analyse exclut toute opération de cession d'une valeur inférieure à 5 millions de dollars.

(2) Projets en cours de construction pour lesquels Klépierre dispose de la maîtrise du foncier et a obtenu les permis et autorisations administratives nécessaires.

(3) 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)

(4) Projets en cours de préparation et de négociation.

► PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT AU 30 JUIN 2018 (PART TOTALE)

Projet de développement	Pays	Ville	Type	Surface (m ²)	Date d'ouverture prévue	Quote-part Klépierre	Prix de revient estimé ^(a) (en millions d'euros)	Coût à date (en millions d'euros)	Rendement ciblé ^(b)
Hoog Catharijne Phases 2 & 3	Pays-Bas	Utrecht	Extension – rénovation	76 271	2017-2019	100,0 %	438	308	6,4 %
Créteil Soleil	France	Créteil	Extension – rénovation	11 187	2019-2020	80,0 %	134	30	5,7 %
Autres projets				12 840			42	31	7,6 %
Total projets engagés				100 298			615	370	6,3 %
Gran Reno	Italie	Bologne	Extension	16 358	S2 2020	100,0 %	129	16	
Bègles Rives d'Arcins ^(d)	France	Bordeaux	Extension	11 178	S2 2020	52,0 %	14	5	
Grenoble Grand Place ^(d)	France	Grenoble	Extension	16 038	S1 2021	100,0 %	55	0	
Montpellier Odysseum ^(d)	France	Montpellier	Extension – rénovation	16 223	S1 2021	100,0 %	46	3	
Lonato ^(c)	Italie	Lombardie	Extension	9 362	S1 2021	50,0 %	23	0	
Barcelone Mare Magnum	Espagne	Barcelone	Extension	8 000	S2 2021	100,0 %	41	0	
L'esplanade	Belgique	Bruxelles	Extension	19 475	S2 2021	100,0 %	131	18	
Val d'Europe	France	Paris	Extension	10 622	S2 2021	55,0 %	48	0	
Grand Portet	France	Toulouse	Extension	7 989	S2 2021	83,0 %	64	8	
Turin Le Gru	Italie	Turin	Extension – rénovation	14 875	S2 2021	100,0 %	126	0	
Økernsenteret ^(c)	Norvège	Oslo	Redéveloppement	53 223	S2 2022	28,1 %	88	6	
Viva	Danemark	Odense	Création	48 500	S2 2022	56,1 %	185	23	
Total projets maîtrisés				231 843			948	79	
Total projets identifiés				278 262			1 371	18	
TOTAL				610 403			2 934	467	

(a) Prix de revient estimé du projet au 30 juin 2018, y compris contribution aux travaux preneur (le cas échéant), hors paliers (le cas échéant), honoraires de développement internes et frais financiers.

(b) Taux de rendement attendu au 30 juin 2018, basé sur un revenu locatif net cible avec un taux d'occupation à 100 %, hors mesures d'accompagnement (le cas échéant) divisé par le prix de revient estimé tel que défini ci-dessus.

(c) Actifs consolidés par mise en équivalence. Pour ces projets, le prix de revient estimé et les coûts à date sont présentés en quote-part Klépierre. Les surfaces indiquées représentent la surface totale des projets.

(d) Comprend les surfaces réaménagées : Bègles Rives d'Arcins for 6,950 m², Odysseum for 9,200 m² and Grand Place for 13,400 m².

1.5.3.2 Extension-rénovation de Hoog Catharijne

Situé à Utrecht, Hoog Catharijne est le centre commercial le plus fréquenté des Pays-Bas. Pour renforcer son leadership, Klépierre a conçu un projet très ambitieux de redéveloppement visant à la fois à ajouter de nouveaux espaces de vente et de restauration et à rénover le centre existant en y appliquant les dernières tendances en matière d'architecture afin d'offrir une excellente expérience client. Les travaux de redéveloppement de grande envergure ont été conduits en plusieurs phases et devraient s'achever fin 2019.

La dernière phase du projet (entièrement commercialisée) a été livrée en mars 2018. Elle concerne l'ouverture d'une nouvelle liaison depuis la gare centrale d'Utrecht — qui voit transiter 88 millions d'usagers chaque année — jusqu'au centre commercial et au cœur de la ville. Autour de cette toute nouvelle liaison, deux espaces clés ont été créés, d'ores et déjà entièrement loués :

- > un nouveau « food pavillon » de 3 500 m², situé à l'extérieur du centre commercial, entre sa nouvelle entrée et la sortie de la gare, qui abrite des restaurants à la mode, en ligne avec l'approche Destination Food® de Klépierre, tels que Vapiano, Wagamama, Exki, Five Guys, TGI Fridays, Illy Café et le concept gastronomique local The Seafood Bar ; et
- > un espace commercial réaménagé (le « North Mile ») d'une superficie de 10 500 m² qui ajoute de nouvelles enseignes emblématiques à l'offre commerciale du centre, tels que JD Sports, Douglas, Lush, G-Star et un centre d'expérience Vodafone. Vodafone Ziggo a également pris possession de son nouveau siège social de 15 300 m².

Depuis la livraison de cette phase, la fréquentation de Hoog Catharijne a augmenté de 12 % pour atteindre 26,9 millions de visiteurs.

La prochaine phase de redéveloppement concerne l'aile sud (« South Mile ») et verra l'ouverture d'ici la fin de l'année de 11200 m² supplémentaires. Cette aile constituera pour les clients un trajet alternatif de la gare jusqu'au centre-ville. De nouvelles marques viendront y enrichir l'offre commerciale, notamment Guess, Levi's, Pandora et Ray-Ban. Le « City Square », partie intégrante de cette phase de développement et nouveau cœur du centre commercial, verra se déployer le concept Destination Food® de Klépierre, avec d'ores et déjà Starbuck's, Comptoir Libanais et Leon, ainsi que de nouvelles enseignes telles que Mado (café turc) et Bistrot Bakery.

Le taux de commercialisation de l'ensemble du centre s'élève actuellement à 82 %.

1.5.3.3 Nouveau développement du Prado

Le 29 mars 2018, au terme d'une période de construction de 30 mois, Klépierre a ouvert avec succès le Prado, un nouveau centre commercial situé à Marseille. Le projet de 23 000 m² en centre-ville répond aux meilleures normes environnementales (BREEAM Excellent) et offre une architecture unique avec une imposante verrière qui surplombe l'ensemble du complexe. 96 % de l'espace locatif est maintenant signé ou en négociation avancée. Le centre propose une offre commerciale sans égale dans la région, avec les Galeries Lafayette, Zara et Auchan Gourmand (un concept gastronomique unique), complétée par des marques originales telles que Repetto, Lush, Kusmi Tea, Izac, Sweet Pants, Comptoir des Cotonniers, Jacadi, Figaret ou Lacoste.

1.5.3.4 Extension et rénovation de Créteil Soleil

L'extension de Créteil Soleil progresse selon le calendrier prévu et devrait s'achever d'ici la fin de l'année 2019.

Les 11 500 m² supplémentaires se situent à l'entrée principale du centre qui voit passer 35 % des 20,3 millions de visiteurs. L'extension s'étend sur trois niveaux et reliera la station de métro au centre commercial. Le projet porte sur la création de 18 nouvelles unités, 15 restaurants et 6 nouvelles salles viendront s'ajouter aux 12 existantes, augmentant la capacité du cinéma de 3 650 places. L'expérience shopping sera

considérablement améliorée grâce aux synergies entre l'espace de restauration et le cinéma. La commercialisation progresse bien, 57 % des nouveaux espaces étant déjà loués (contrats signés ou en cours de négociations avancées).

L'extension s'accompagnera d'une rénovation complète dont le démarrage est prévu au quatrième trimestre 2018. Le concept Destination Food® y sera notamment déployé, conjuguant l'offre de restauration actuelle à celle de l'extension et portant le nombre total de restaurants à 35, dans un cadre entièrement neuf et accueillant.

1.5.4 Cessions

► CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2018

Actifs (Ville, Pays)	Surface (m ²)	Prix de vente (en millions d'euros, hors droits, part totale)	Date
Grand Vitrolles (Vitrolles, France)	24 347		26/01/18
Gran Via de Hortaleza (Madrid, Spain)	6 291		26/01/18
Centres commerciaux	30 638	202,8	
Roncalli (Cologne, Germany)	17 300		03/01/18
Kristianstad (Kristianstad, Sweden) ^(a)	NA		01/02/18
Portfolio of 4 Bufallo Grill units (France)	2 489		12/03/18
Land (Caen Mondeville, France)	4 045		31/05/18
Others	NA		NA
Autres actifs	23 834	107,2	
TOTAL CESSIONS	54 472	310,0	

(a) Droits de construction de logement.

Depuis le 1^{er} janvier 2018, Klépierre a cédé des actifs pour un montant total de 310 millions d'euros (en part totale, hors droits). Ce montant comprend les cessions de Grand Vitrolles à Marseille (France) et de Gran Via de Hortaleza à Madrid (Espagne) pour une valeur de 202,8 millions d'euros.

En outre, Klépierre a cédé d'autres actifs en Europe (notamment un projet d'immeuble de bureaux en Allemagne) et d'autres actifs pour un montant total de 107,2 millions d'euros.

Au 30 juin 2018, en tenant compte des actifs sous promesses de vente, le montant total des cessions de Klépierre s'élevait à 316,5 millions d'euros.

Dans l'ensemble, ces cessions ont été réalisées légèrement au-dessus des dernières valeurs d'expertise, à un taux de rendement initial net EPRA moyen de 5,0 %.

1.5.5 Investissements financiers

Dans le cadre de son plan de rachat d'actions de 500 millions d'euros annoncé le 13 mars 2017, le Groupe a racheté, à la fin du mois de juin 2018, 11 691 968 actions propres au prix moyen de 35,64 euros par action pour un montant total de 417 millions d'euros, dont 67 millions d'euros au premier semestre 2018.

Entre le 30 juin 2018 et le 20 juillet 2018, Klépierre a en outre racheté 654 265 actions propres, représentant un investissement supplémentaire de 21 millions d'euros (au prix moyen de 32,13 euros).

1.6 Portefeuille d'actifs

1.6.1 Évaluation du portefeuille d'actifs

1.6.1.1 Méthodologie

Périmètre du portefeuille évalué par les experts indépendants

Au 30 juin 2018, 99 % de la valeur du portefeuille immobilier de Klépierre, soit 24 428 millions d'euros (droits inclus, en part totale)⁽¹⁾, ont été évalués par des experts indépendants conformément à la méthode décrite ci-dessous. Le reste du portefeuille a été évalué de la manière suivante :

- > certains projets en cours de développement qui sont comptabilisés au coût⁽²⁾ ;
- > d'autres actifs non expertisés, dont essentiellement des actifs destinés à la vente qui sont évalués au prix de cession convenu, des terrains évalués au coût, et certains projets de développement évalués en interne à la juste valeur.

► RÉPARTITION DE LA VALEUR DU PATRIMOINE PAR TYPE D'ÉVALUATION (EN PART TOTALE)

Type d'actifs	Valeur (en millions d'euros)
Actifs évalués (droits inclus)	24 428
Acquisitions	0
Projets en cours de développement, valorisés au coût	158
Autres actifs non valorisés (terrains, actifs destinés à la vente, etc.)	8
PORTFEUILLE TOTAL	24 594

► RÉPARTITION PAR EXPERT DU PATRIMOINE EXPERTISÉ AU 30 JUIN 2018

Experts	Pays couverts	Part dans la valeur totale du portefeuille (en valeur)
Cushman & Wakefield	<ul style="list-style-type: none"> > France, Belgique > Danemark, Suède et Norvège > Pologne, Hongrie, et Slovaquie 	43 %
CBRE	<ul style="list-style-type: none"> > France > Espagne et Portugal > Italie, République tchèque, et Pays-Bas 	36 %
Jones Lang LaSalle	<ul style="list-style-type: none"> > Italie, Grèce, et Turquie 	16 %
BNP Paribas Real Estate	<ul style="list-style-type: none"> > Allemagne, France (autres actifs de commerce) 	4 %
Colliers	<ul style="list-style-type: none"> > Italie 	1 %
TOTAL		100 %

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

La juste valeur de marché des actifs permanents est évaluée à l'aide de la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF,

Méthodologie utilisée par les experts indépendants

Le 31 décembre et le 30 juin de chaque année, Klépierre actualise la juste valeur de marché de ses biens immobiliers grâce aux évaluations fournies par des experts indépendants⁽³⁾. Les mandats sont de 3 ans, couvrant par conséquent 6 expertises, après quoi Klépierre s'engage à ce qu'une grande partie de son portefeuille fasse l'objet d'une rotation d'expertise.

À l'issue d'un appel d'offres lancé en 2017, Klépierre a désigné de nouveaux experts dont les travaux ont débuté au premier semestre 2018, de sorte que 24 % du portefeuille ont été évalués par une société d'expertise différente de celle de décembre 2017. Au cours des six dernières années et en tenant compte de ce dernier appel d'offres, 82 % du portefeuille de Klépierre aura fait l'objet d'une rotation d'experts. Les différents experts sélectionnés sont BNP Paribas Real Estate, CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle. Les honoraires des experts sont arrêtés, lors de la signature du mandat de trois ans, sur une base forfaitaire en fonction du nombre et de la taille des actifs à expertiser.

pour *Discounted Cash Flow*). Les flux de trésorerie sont actualisés sur une période de 10 ans. Les experts reçoivent toutes les informations pertinentes (loyers, fréquentation, chiffres d'affaires des commerçants, taux d'effort, etc.) et font leur propre évaluation des flux de trésorerie futurs générés par le bien immobilier. Ils prennent en compte leurs propres hypothèses en ce qui concerne les baux (valeur locative estimée, vacance, abattements, etc.), ainsi que les investissements et les charges non récupérables. Le taux d'actualisation varie d'un bien

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

(2) Une partie du centre Hoog Catharijne est traitée tel un actif existant (immeuble de placement), tandis que l'autre partie est traitée tel un projet en cours de développement (immeuble de placement en cours de construction). Les autres projets (Gran Reno, Viva, Økern et Louvain) sont comptabilisés à leur prix de revient.

(3) Les actifs dont la valeur financière est inférieure à 20 millions d'euros ne sont expertisés qu'une fois par an ; ils représentaient une valeur totale de 216 millions d'euros au 30 juin 2018. Le portefeuille des autres actifs de commerce (ex-Klémurs) est expertisé par moitié tous les six mois.

immobilier à l'autre, car il s'agit d'une combinaison du taux sans risque et de la prime de risque attachés à chaque bien immobilier selon son emplacement, sa qualité, sa taille et ses spécificités techniques. La

valeur à terme est calculée sur la base des revenus locatifs nets de la dixième année, capitalisés par un rendement de sortie.

► HYPOTHÈSES UTILISÉES PAR LES EXPERTS POUR ÉVALUER LE PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX ^(a)

Pays	Loyer annuel ^(b) (en euros/m ²)	Taux d'actualisation ^(c)	Taux de sortie ^(d)	TCAM du Revenu locatif net ^(e)
France/Belgique	394	5,5 %	4,6 %	2,7 %
Italie	423	7,0 %	5,6 %	1,6 %
Scandinavie	334	6,8 %	4,8 %	2,2 %
Pays-Bas	242	6,5 %	5,9 %	2,5 %
Ibérie	293	7,5 %	5,7 %	2,6 %
Allemagne	232	5,2 %	4,5 %	1,1 %
Europe de l'Est et Turquie	226	8,6 %	7,1 %	2,4 %
TOTAL	335	6,5 %	5,2 %	2,3 %

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

(b) Loyer moyen annuel (loyer minimum garanti + loyer basé sur les ventes) par actif par mètre carré.

(c) Taux utilisé pour calculer la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie générés par l'actif.

(d) Taux utilisé pour capitaliser les revenus locatifs nets de la dernière année de la période d'évaluation de l'actif.

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

La valeur obtenue par le biais de la méthode DCF est ensuite comparée avec des indicateurs tels que le taux de rendement initial net EPRA pour des biens immobiliers comparables, la valeur par mètre carré et les récentes transactions de marché.

1.6.1.2 Évaluation

Évaluation du patrimoine

Droits de mutation inclus ⁽¹⁾, la valeur du patrimoine au 30 juin 2018 s'élève à 24 594 millions d'euros en part totale et à 20 922 millions d'euros en part du Groupe ⁽²⁾. Les centres commerciaux représentent 98,5 % du portefeuille et les autres actifs de commerce, 1,5 % ⁽³⁾.

► ÉVALUATION DU PATRIMOINE (PART TOTALE, DROITS INCLUS)

En millions d'euros	30/06/2018	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2017	À périmètre courant	À périmètre constant *	30/06/2017	À périmètre courant	À périmètre constant
France	9 255	37,6 %	9 171	0,9 %	1,5 %	8 963	3,3 %	1,8 %
Belgique	452	1,8 %	432	4,7 %	4,7 %	403	12,2 %	12,5 %
France-Belgique	9 707	39,5 %	9 603	1,1 %	1,7 %	9 365	3,7 %	2,3 %
Italie	4 112	16,7 %	4 016	2,4 %	2,3 %	3 916	5,0 %	5,1 %
Norvège	1 510	6,1 %	1 461	3,4 %	- 0,5 %	1 461	3,4 %	1,9 %
Suède	1 232	5,0 %	1 295	- 4,8 %	0,9 %	1 292	- 4,7 %	2,5 %
Danemark	1 179	4,8 %	1 139	3,6 %	3,6 %	1 111	6,1 %	6,1 %
Scandinavie	3 921	15,9 %	3 894	0,7 %	1,1 %	3 864	1,5 %	3,3 %
Espagne	1 878	7,6 %	1 896	- 0,9 %	1,6 %	1 819	3,3 %	3,4 %
Portugal	394	1,6 %	389	1,3 %	2,0 %	366	7,5 %	7,5 %
Ibérie	2 271	9,2 %	2 284	- 0,6 %	1,7 %	2 185	4,0 %	4,2 %
Pologne	399	1,6 %	409	- 2,2 %	- 3,5 %	416	- 3,9 %	- 5,4 %
Hongrie	254	1,0 %	252	0,9 %	0,4 %	246	3,2 %	6,2 %
République tchèque	680	2,8 %	622	9,2 %	9,3 %	559	21,6 %	16,4 %
Turquie	410	1,7 %	448	- 8,7 %	- 9,4 %	523	- 21,7 %	- 11,0 %
Autres	25	0,1 %	27	- 8,5 %	- 8,5 %	36	- 30,5 %	- 21,0 %
Europe centrale et Turquie	1 768	7,2 %	1 758	0,5 %	- 0,2 %	1 780	- 0,7 %	1,4 %
Pays-Bas	1 471	6,0 %	1 419	3,7 %	0,7 %	1 354	8,7 %	4,7 %
Allemagne	978	4,0 %	1 066	- 8,2 %	- 0,3 %	1 062	- 7,9 %	- 1,8 %
Total centres commerciaux	24 229	98,5 %	24 040	0,8 %	1,4 %	23 527	3,0 %	3,0 %
Total autres actifs de commerce	365	1,5 %	379	- 3,7 %	- 1,8 %	386	- 5,4 %	- 3,3 %
TOTAL PATRIMOINE	24 594	100,0 %	24 419	0,7 %	1,3 %	23 913	2,8 %	2,9 %

* Pour la Scandinavie et la Turquie, les variations s'entendent à périmètre et change constants. Les actifs d'Europe centrale sont évalués en euros.

(1) Pour plus d'informations sur la méthode de calcul des droits, consulter la section ANR EPRA du présent rapport.

(2) Au 30 juin 2018, les actifs consolidés par mise en équivalence étaient valorisés à 1 387 millions d'euros (1 307 millions d'euros en part du Groupe), contre 1 389 millions d'euros au 31 décembre 2017. Ces actifs sont : Espace Coty (Le Havre), Le Millénaire (Paris), Passages (Paris), Centre Mayol (Toulon), Porta di Roma (Rome), Il Corti Venete (Verona), Il Leone di Lonato (Lonato), Il Destriero (Vittuone), Udine (Città Fiera), Økernsenteret (Oslo), Metro Senter (Oslo region), Nordbyen (Larvik), Aqua Portimão (Portimão) et Akmerkez (Istanbul).

(3) Ce segment regroupe les boîtes commerciales situées en France et dont la plupart se trouvent à proximité des destinations commerciales.

► ÉVALUATION DU PATRIMOINE (PART DU GROUPE, DROITS INCLUS)

En millions d'euros	30/06/2018	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2017	À périmètre courant	À périmètre constant *	30/06/2017	À périmètre courant	À périmètre constant
France	7 418	35,5 %	7 405	0,2 %	0,9 %	7 271	2,0 %	1,5 %
Belgique	452	2,2 %	432	4,7 %	4,7 %	403	12,2 %	12,5 %
France-Belgique	7 869	37,6 %	7 836	0,4 %	1,1 %	7 673	2,6 %	2,1 %
Italie	4 072	19,5 %	3 974	2,5 %	2,3 %	3 873	5,1 %	5,3 %
Norvège	847	4,0 %	820	3,4 %	- 0,5 %	819	3,4 %	1,9 %
Suède	691	3,3 %	726	- 4,8 %	0,9 %	725	- 4,7 %	2,5 %
Danemark	661	3,2 %	639	3,6 %	3,6 %	623	6,1 %	6,1 %
Scandinavie	2 200	10,5 %	2 185	0,7 %	1,1 %	2 168	1,5 %	3,3 %
Espagne	1 878	9,0 %	1 895	- 0,9 %	1,6 %	1 775	5,8 %	3,4 %
Portugal	394	1,9 %	389	1,3 %	2,0 %	366	7,5 %	7,5 %
Ibérie	2 271	10,9 %	2 284	- 0,5 %	1,7 %	2 141	6,1 %	4,2 %
Pologne	399	1,9 %	409	- 2,2 %	- 3,5 %	416	- 3,9 %	- 5,4 %
Hongrie	254	1,2 %	252	0,9 %	0,4 %	246	3,2 %	6,2 %
République tchèque	680	3,2 %	622	9,2 %	9,3 %	559	21,6 %	16,4 %
Turquie	386	1,8 %	426	- 9,3 %	- 10,0 %	501	- 22,9 %	- 11,8 %
Autres	25	0,1 %	25	0,1 %	- 9,1 %	33	- 24,3 %	- 20,9 %
Europe centrale et Turquie	1 745	8,3 %	1 733	0,7 %	- 0,2 %	1 755	- 0,6 %	1,4 %
Pays-Bas	1 471	7,0 %	1 419	3,7 %	0,7 %	1 354	8,7 %	4,7 %
Allemagne	929	4,4 %	1 012	- 8,2 %	- 0,3 %	1 009	- 7,9 %	- 1,8 %
Total centres commerciaux	20 557	98,3 %	20 443	0,6 %	1,2 %	19 973	2,9 %	3,0 %
Total autres actifs de commerce	365	1,7 %	379	- 3,7 %	- 1,8 %	386	- 5,4 %	- 3,3 %
TOTAL PATRIMOINE	20 922	100,0 %	20 822	0,5 %	1,1 %	20 359	2,8 %	2,9 %

* Pour la Scandinavie et la Turquie, les variations s'entendent à périmètre et change constants. Les actifs d'Europe centrale sont évalués en euros.

► RAPPROCHEMENT ENTRE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE ET LES CHIFFRES PRÉSENTÉS DANS LE BILAN (EN PART TOTALE)

En millions d'euros	
Immeubles de placement à la juste valeur	21 890
Immeubles de placement évalués au coût ^(a)	158
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	3
Bail à construction et IAS 17	37
Droits de mutation	1 118
Part des associés dans les sociétés mises en équivalence (y compris créances)	1 387
TOTAL PATRIMOINE (PART TOTALE)	24 594

(a) Y compris immeubles de placement en cours de construction.

Évaluation du portefeuille des centres commerciaux

Droits inclus, la valeur du portefeuille de centres commerciaux au 30 juin 2018 s'élève à 24 229 millions d'euros en part totale (20 557 millions d'euros en part du Groupe) au 30 juin 2018, soit une augmentation de 189 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017 (+ 114 millions d'euros en part du Groupe).

La variation à périmètre courant est principalement imputable aux différentes cessions intervenues au cours du premier semestre 2018 en France (Vitrolles), en Espagne (Gran Via de Hortaleza) et en Allemagne. Aucune acquisition significative n'a eu d'impact sur le périmètre actuel.

À périmètre constant, le portefeuille total de centres commerciaux a progressé de 1,4 %, fortement soutenu par la France-Belgique (+ 1,7 %), l'Italie (+ 2,3 %) et la péninsule ibérique (+ 1,7 %).

La valeur du portefeuille turc a diminué de 10 % à périmètre constant, suite aux ajustements de loyer consentis aux locataires pour compenser la dépréciation de la lire turque.

► ÉVOLUTION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX SUR 12 MOIS (EN PART DU GROUPE, DROITS DE MUTATION INCLUS)

<i>En millions d'euros</i>	
Portefeuille Centres commerciaux au 30/06/2017	19 973
Cessions	- 47
Acquisitions/développements	147
Croissance à périmètre constant	426
Change	- 56
Portefeuille centres commerciaux au 31/12/2017	20 443
Cessions	- 266
Acquisitions/développements	149
Croissance à périmètre constant	241
Change	- 10
PORTEFEUILLE CENTRES COMMERCIAUX AU 30/06/2018	20 557

Le taux de rendement initial net EPRA moyen ⁽¹⁾ du portefeuille ⁽²⁾ de centres commerciaux s'élève à 4,8 % (droits compris) à fin juin 2018, soit un niveau stable sur six mois.

► RENDEMENT INITIAL NET EPRA DU PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX ^(a) (EN PART DU GROUPE, DROITS DE MUTATION INCLUS)

Pays	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
France	4,2 %	4,2 %	4,2 %
Belgique	3,9 %	4,1 %	4,3 %
France-Belgique	4,1 %	4,2 %	4,2 %
Italie	5,5 %	5,4 %	5,4 %
Norvège	4,8 %	4,7 %	4,7 %
Suède	4,3 %	4,4 %	4,5 %
Danemark	4,4 %	4,2 %	4,1 %
Scandinavie	4,5 %	4,4 %	4,5 %
Espagne	5,0 %	4,8 %	4,9 %
Portugal	6,2 %	5,8 %	6,0 %
Iberie	5,2 %	5,0 %	5,1 %
Pologne	7,6 %	6,8 %	6,8 %
Hongrie	8,9 %	8,0 %	7,8 %
République tchèque	4,6 %	4,9 %	4,9 %
Turquie	7,0 %	7,2 %	7,2 %
Autres	11,3 %	10,3 %	10,0 %
Europe centrale et Turquie	6,6 %	6,5 %	6,5 %
Pays-Bas	5,0 %	5,1 %	5,2 %
Allemagne	4,6 %	4,6 %	4,4 %
RENDEMENT INITIAL NET EPRA	4,8 %	4,8 %	4,8 %

(a) Hors bureaux, zones commerciales et boîtes attachés aux centres commerciaux.

Autres actifs de commerce

Droits de mutation inclus, la valeur du portefeuille des autres actifs de commerce s'établit à 365 millions d'euros, soit une diminution de 3,7 % sur 6 mois en raison de la cession de 7 unités commerciales. À périmètre constant, la valeur des autres actifs de commerce a diminué de 1,8 %. Le taux de rendement initial net EPRA du portefeuille a atteint 6,4 %.

1.6.2 Activité de gestion

Au 30 juin 2018, la juste valeur de marché des activités de gestion du groupe Klépierre s'élevait à 353,7 millions d'euros (en part du Groupe) contre 326,6 millions d'euros au 30 juin 2017 ⁽³⁾.

(1) Le rendement initial net EPRA est calculé comme étant le revenu locatif annualisé, net des paliers/abattements accordés et des charges, divisé par la juste valeur de l'actif (droits de mutation compris).

(2) Part du Groupe pour le portefeuille de centres commerciaux expertisé (à l'exclusion des zones commerciales et des cinémas).

(3) L'activité de gestion est évaluée par un consultant externe, Accuracy, à l'aide de la méthode DCF. Pour plus d'informations, consulter la section 5.1 des notes sur comptes consolidés au 30 juin 2018 du présent rapport.

1.7 Politique financière

Dans un contexte de faiblesse persistante des taux d'intérêt, la politique financière de Klépierre vise à prolonger la durée de vie moyenne de sa dette tout en réduisant son coût moyen. À la suite des nombreuses initiatives prises au cours des dernières années pour refinancer par anticipation la dette à courte échéance et la plus coûteuse, Klépierre a concentré ses efforts au cours du premier semestre 2018 sur l'optimisation de sa position de liquidité et de ses instruments de couverture.

1.7.1 Ressources financières

1.7.1.1 Évolution de l'endettement net

Au 30 juin 2018, l'endettement net consolidé atteint 9 153 millions d'euros, contre 8 978 millions d'euros au 31 décembre 2017. Cette hausse de 175 millions d'euros s'explique essentiellement par :

- > des décaissements pour des opérations en capital à hauteur de 736 millions d'euros (paiement du dividende en avril pour 589 millions d'euros, distribution aux partenaires minoritaires pour 84 millions d'euros et rachat des actions Klépierre pour un montant total de 63 millions d'euros) ;
- > des décaissements pour des investissements à hauteur de 161 millions d'euros (lire le paragraphe 1.8.6 « Dépenses d'investissement EPRA ») dont 158 millions d'euros de dépenses en capital (102 millions d'euros sur le pipeline et 55 millions d'euros sur le portefeuille existant) et 4 millions d'euros pour l'acquisition d'une cellule commerciale à Gulsbogen ;
- > des décaissements à hauteur de 33 millions d'euros pour l'acquisition d'intérêts minoritaires en Espagne ;

- > des encaissements de produits de cessions pour 298 millions d'euros correspondant aux actifs cédés en France, en Allemagne et en Espagne ; et
- > des encaissements liés à l'exploitation et autres éléments (effet de change, variations du fonds de roulement) qui s'élèvent à 457 millions d'euros.

1.7.1.2 Ratio Loan-to-Value

Principalement en raison de l'effet saisonnier du paiement du dividende de l'exercice 2017 en avril 2018 — fait en un seul versement pour la dernière fois cette année ⁽¹⁾ —, le ratio *Loan-to-Value* (LTV) a augmenté de 40 points de base entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018 et s'établit à 37,2 %. Toutefois, sur un an, le ratio de LTV a connu une baisse de 100 points de base (38,2 % au 30 juin 2017). Ceci illustre la rigueur financière de Klépierre, dont l'objectif de LTV à long terme se situe entre 35 % et 40 %.

► CALCUL DU RATIO LOAN-TO-VALUE AU 30 JUIN 2018 (SELON LA DÉFINITION DES COVENANTS EN PART TOTALE)

en millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Passifs financiers courants	1 953,4	2 241,8
Concours bancaires	252,7	217,9
Passifs financiers non courants	7 352,4	7 343,7
Réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	- 23,8	- 34,8
Mise à la juste valeur de la dette ^(a)	- 50,6	- 78,4
Passifs financiers bruts hors couverture à la juste valeur	9 484,1	9 690,2
Trésorerie et équivalents ^(b)	- 331,2	- 555,9
Endettement net	9 152,8	9 134,3
Valeur du patrimoine (droits compris)	24 594,0	23 913,1
RATIO LOAN-TO-VALUE	37,2 %	38,2 %

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

(b) Inclut la trésorerie gérée pour le compte de mandants.

Le ratio endettement net sur EBITDA a légèrement augmenté pour s'établir à 8,7x au 30 juin 2018, par rapport à la fin de l'année 2017. Par rapport à l'année précédente, ce ratio a toutefois diminué de 0,2x et devrait poursuivre sa baisse jusqu'à la fin de l'année, reflétant les efforts de désendettement du Groupe.

1.7.1.3 Ressources disponibles

Au cours du premier semestre, Klépierre a porté son niveau de liquidité à 2,0 milliards d'euros au 30 juin 2018 grâce aux actions suivantes :

- > de nouvelles facilités de crédit renouvelable bilatérales de cinq ans, et deux options de prolongation d'un an chacune, ont été signées pour un montant global de 375 millions d'euros ;
- > deux facilités bilatérales arrivant à échéance en 2022 ont été étendues jusqu'en 2023 pour un montant total de 200 millions d'euros ;

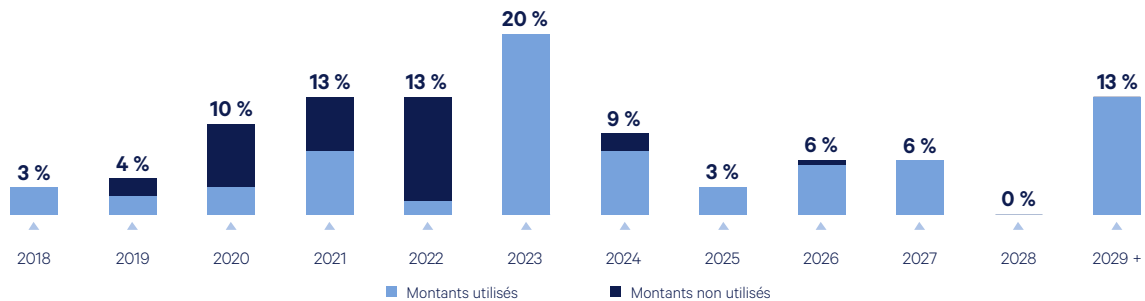
- > 875 millions d'euros de facilités existantes ont été étendues et modifiées pour tenir compte de l'amélioration des conditions de marché en faveur de Klépierre ; et
- > début juillet, la ligne de crédit syndiqué arrivant à échéance en juillet 2020 a été réduite de 275 millions d'euros.

Compte tenu de ces opérations, la durée moyenne de la dette s'élève à 6,2 ans, soit une légère diminution par rapport à fin 2017 (6,3 ans) ; la maturité moyenne résiduelle de la ligne de crédit engagée non utilisée atteint 5,1 ans contre 4,8 ans en décembre 2017.

(1) À partir de 2019, le dividende se rapportant à l'exercice 2018, sera payé en deux versements égaux. Pour plus d'informations, lire le communiqué de presse sur les résultats annuels 2017, publié le 7 février 2018 et disponible en ligne sur le site Internet de Klépierre : http://www.klepierre.com/content/uploads/2018/02/CP_KLEPIERRE_2017_FY_EARNINGS_2017_FR_FINAL.pdf

► ÉCHÉANCIER DES DETTES AU 30 JUIN 2018

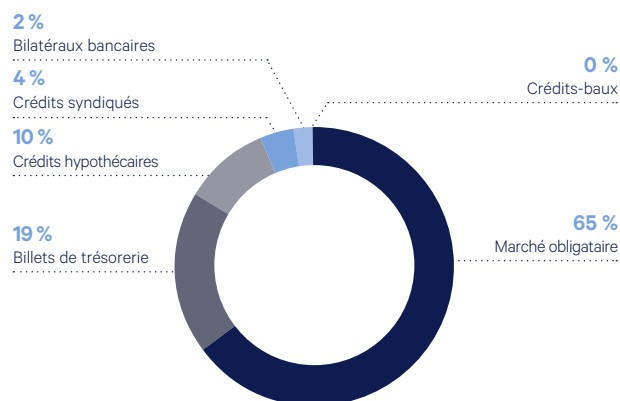
(% de l'endettement autorisé)



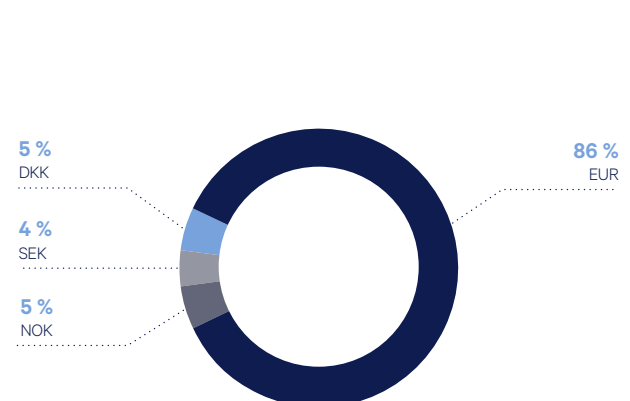
1.7.1.4 Structure de la dette

La part de la dette provenant des marchés de capitaux demeure supérieure à 80 %, permettant à Klépierre de bénéficier d'excellentes conditions de financement compte tenu du très bon état du marché européen du crédit. La répartition en devises de la dette de Klépierre est demeurée cohérente par rapport à l'exposition géographique de son portefeuille d'actifs. Les actifs situés en Turquie qui génèrent des loyers libellés en dollars américains sont couverts par la reconduction des *swaps* de change.

► RÉPARTITION DES FINANCEMENTS PAR TYPE DE RESSOURCE AU 30 JUIN 2018 (UTILISATIONS)



► RÉPARTITION DES FINANCEMENTS PAR DEVISE AU 30 JUIN 2018 (UTILISATIONS)



1.7.2 Couverture du risque de taux

Début 2018, Klépierre a acheté pour 700 millions d'euros de caps sur Euribor avec une maturité moyenne de 3 ans et un *strike* moyen inférieur à 0,6 %. Ces opérations visaient à remplacer les *caps* arrivant à échéance en 2018.

Au 30 juin 2018, compte tenu de l'effet des instruments de couverture, la part de la dette à taux fixe reste stable par rapport à fin 2017 pour s'établir à 95 %. Sa durée moyenne a légèrement diminué, passant de 5,4 ans au 31 décembre 2017 à 5,3 ans au 30 juin 2018. Ainsi, le coût de

la dette du Groupe pour les quatre années à venir devrait rester stable et très peu sensible aux fluctuations des taux d'intérêt.

Sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 30 juin 2018, le risque d'augmentation du coût annuel du financement du Groupe s'établit à 2 millions d'euros. En d'autres termes, la perte annuelle liée à des variations de taux d'intérêt à court terme serait inférieure à 2 millions d'euros dans 99 % des cas. Ce calcul ne tient compte d'aucune hypothèse concernant la variation des écarts de crédit.

1.7.3 Coût de l'endettement

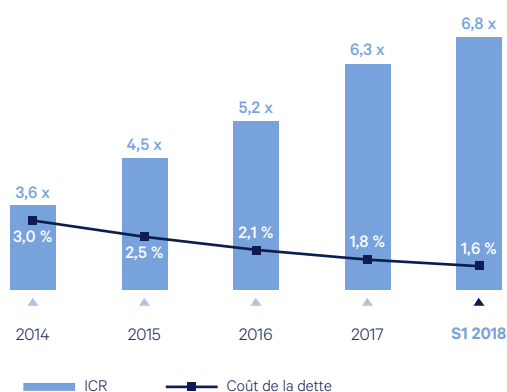
Le coût moyen de la dette de Klépierre a continué de diminuer au premier semestre pour s'établir à 16 % contre 19 % au 30 juin 2017. Il bénéficie toujours des bas niveaux de taux d'intérêt court terme et de conditions attractives de refinancement. Aux conditions actuelles de marché, à structure de dette inchangée et en tenant compte des refinancements futurs, le coût de la dette de Klépierre devrait rester bas au cours des trois prochaines années grâce à sa stratégie de couverture des taux.

Le faible coût de la dette, associé à une solide performance opérationnelle, garantit un taux de couverture des frais financiers par l'EBITDA (ICR) de 6.8x.

► CALCUL DU COÛT DE LA DETTE

En milliers d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Coût de l'endettement net (selon le compte de résultat consolidé IFRS)	77 024	84 305
Postes non récurrents	- 1 646	495
Impact non cash	- 6 068	258
Intérêts sur avances associés	6 879	5 152
Coût de la liquidité	- 3 271	- 3 366
Coût de l'endettement net (utilisé pour calculer le coût moyen de l'endettement)	72 918	86 844
Encours moyen de dette brute	9 121 390	9 164 000
COÛT DE L'ENDETTEMENT (en %)	1,6 %	1,9 %

► RATIO DE COUVERTURE DES FRAIS FINANCIERS (ICR) ET COÛT DE LA DETTE



1.7.4 Ratios financiers et notation financière

Au 30 juin 2018, les covenants financiers du Groupe sont conformes aux engagements applicables dans le cadre de ses contrats de financement.

Standard & Poor's attribue actuellement à Klépierre et Steen & Strøm une notation A- avec perspective stable. Moody's maintient sa notation A3 (perspective stable) pour les obligations initialement émises par Corio NV et toujours en circulation.

► COVENANTS

Financements concernés	Ratios/covenants	Limite ^(a)	30/06/2018	30/06/2017
Crédits syndiqués et bilatéraux	Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine (« Loan to Value »)	≤ 60 %	37,2 %	38,2 %
	EBITDA/Frais financiers nets ^(b)	≥ 2.0	6,8	6,0
	Dettes financières sécurisées/Valeur réévaluée du patrimoine ^(c)	≤ 20 %	0,8 %	0,7 %
	Patrimoine réévalué part du Groupe	≥ €10 Md€	20,9 Md€	20,4 Md€
Emprunts obligataires	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué	≤ 50 %	1,0 %	1,1 %

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

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

(c) N'inclut pas Steen & Strøm.

Une partie de la dette de Steen & Strøm est assortie d'un covenant financier qui impose de maintenir les fonds propres à un niveau supérieur ou égal à 20 % de la valeur de l'actif net. Au 30 juin 2018, ce ratio était de 54,4 %.

1.8 Indicateurs de performance EPRA

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

1.8.1 Résultat net récurrent EPRA

Le résultat net récurrent EPRA 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.

► RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA

	30/06/2018	30/06/2017
Part du groupe (en millions d'euros)		
Résultat net (tel que dans le compte de résultat consolidé)	618,8	570,4
Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA :		
(i) Variation de valeur des immeubles de placement et des autres actifs	386,0	400,5
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	- 0,2	15,8
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cession	-	-
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Écart d'acquisition négatif	-	-
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	- 10,4	- 13,4
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisition de sociétés	- 5,3	0,7
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA ^(a)	- 67,0	- 134,0
(ix) Ajustement (i) à (viii) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en Activité commune)	9,1	11,0
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements EPRA	- 76,2	- 75,9
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA	382,7	367,1
Nombre d'actions ^(b)	301 032 676	309 505 908
Par action (en euros)		
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA	1,27	1,19
Ajustements spécifiques à l'entreprise		
Engagements sociaux, stock-options et charges non courantes	5,5	4,4
Amortissements d'exploitation et provisions risques et charges	7,4	5,9
Cash-flow net courant (en millions d'euros)	395,6	377,4
Nombre d'actions ^(b)	301 032 676	309 505 908
Cash-flow net courant par action (en euros)	1,31	1,22

(a) L'ajustement fiscal comprend 54,7 millions d'euros d'impôts différés, 7,0 millions d'euros liés à l'ajustement IFRIC (annualisation de l'impôt foncier) et 5,3 millions d'euros d'impôts non courants (principalement liés à des cessions).

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

1.8.2 Actif net réévalué (ANR) EPRA

L'ANR EPRA est un indicateur de mesure de la juste valeur de l'actif net d'une société foncière. Cet indicateur part du prérequis suivant : la société foncière doit détenir et gérer les actifs en question sur une longue période. L'ANR triple net EPRA se distingue de l'ANR EPRA, à l'exception qu'il inclut la dette et les instruments financiers à la valeur de marché et l'optimisation de l'impôt.

1.8.2.1 Méthodologie

L'ANR EPRA et l'ANR triple net EPRA sont calculés en retraitant plusieurs éléments des fonds propres consolidés.

1.8.2.2 Écarts d'acquisition

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

1.8.2.3 Plus-values latentes sur les sociétés de gestion

Les sociétés de gestion sont évaluées chaque année. La différence entre les valeurs de marché et les valeurs comptables inscrites dans les états financiers consolidés est incluse dans le calcul de l'ANR EPRA et de l'ANR triple net EPRA.

1.8.2.4 Juste valeur des instruments financiers

L'ajustement net à la valeur de marché de la valeur des instruments financiers qui servent à des fins de couverture — et lorsque la Société a l'intention de conserver la position jusqu'à la fin de la durée du contrat — est exclu du calcul de l'ANR et réintégré pour le calcul de l'ANR triple net EPRA. L'ANR triple net EPRA 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 l'IAS 32-39, qui comporte essentiellement la mise en valeur de marché de la dette à taux fixe.

1.8.2.5 Impôt différé sur les valeurs d'actifs

L'impôt différé est déduit de la juste valeur des actifs dans les états financiers, conformément aux normes IFRS. Cet impôt est comptabilisé en calculant la différence entre les valeurs comptables nettes et les valeurs fiscales, telles que déterminées par les taux d'imposition sur les plus-values en vigueur dans chaque pays où la Société ne bénéficie pas de régimes d'exonération d'impôts.

1.8.2.7 Calcul de l'ANR EPRA et de l'ANR triple net EPRA

► ANR EPRA ET ANR TRIPLE NET EPRA

	06/30/2018	12/31/2017	06/30/2017	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
Part du groupe (en millions d'euros)							
Capitaux propres consolidés (part du Groupe) ^(a)	10 242	10 397	9 859	- 155	- 1,5 %	383	3,9 %
Plus-value latente sur autres immobilisations ^(b)	336	335	300	0	0,1 %	35	11,8 %
Écarts d'acquisition ^(a)	- 657	- 656	- 657	- 1	0,2 %	0	- 0,1 %
Juste valeur des instruments financiers	2	9	10	- 8	- 83,3 %	- 9	- 85,2 %
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs ^(a)	1 507	1 470	1 389	37	2,5 %	118	8,5 %
Retraitement des droits et frais de cession ^(c)	419	396	369	23	5,8 %	50	13,7 %
ANR EPRA	11 848	11 952	11 270	- 104	- 0,9 %	578	5,1 %
Impôts effectifs sur plus-values latentes	- 386	- 392	- 321	6	- 1,5 %	- 65	20,4 %
Juste valeur des instruments financiers	- 2	- 9	- 10	8	- 83,3 %	9	- 85,2 %
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 116	- 189	- 172	73	- 38,8 %	56	- 32,6 %
ANR TRIPLE NET EPRA	11 345	11 362	10 767	- 17	- 0,1 %	578	5,4 %
Nombre d'actions fin de période	300 243 165	302 099 375	304 910 597				
Par action (en euros) ^(d)							
ANR EPRA	39,50	39,60	37,00	- 0,10	- 0,3 %	2,50	6,8 %
ANR TRIPLE NET EPRA	37,80	37,60	35,30	0,20	0,5 %	2,50	7,1 %

(a) Selon les comptes consolidés établis en conformité avec le référentiel IFRS en part du Groupe, y compris les éléments provenant des sociétés mises en équivalence.

(b) L'évaluation externe de l'activité de gestion de Klépierre s'élève à 354 millions d'euros (voir section 1.6.2), alors qu'elle a été comptabilisée à 18 millions d'euros dans les comptes consolidés ; les plus-values latentes sur cette activité s'élèvent donc à 336 millions d'euros.

(c) Les experts externes ont évalué les droits de mutation à payer sur l'ensemble du portefeuille à 985 millions d'euros, en faisant l'hypothèse que tous les biens immobiliers seraient vendus dans le cadre d'opérations de cessions d'actifs. L'évaluation par Klépierre de ces droits de mutation s'élève à 566 millions d'euros, le Groupe ayant considéré que, dans plusieurs cas, il procéderait à des cessions de titres plutôt qu'à des cessions d'actifs. Le retraitement de 419 millions d'euros correspond à la différence entre les deux évaluations.

(d) Par action, arrondi à la dizaine de centimes supérieure.

► ÉVOLUTION DE L'ANR EPRA SIMPLE NET SUR 12 MOIS ^(a)

En euros par action	
ANR EPRA au 30/06/2017	37,00
Cash-flow	2,60
Variation de valeur des actifs à périmètre constant	1,80
Dividende	- 1,96
Change et autres	0,10
ANR EPRA au 30/06/2018	39,50

(a) Les chiffres ont été arrondis à la dizaine de centimes supérieure.

(1) Les chiffres ont été arrondis à la dizaine de centimes supérieure.

En ce qui concerne l'ANR EPRA, qui mesure la juste valeur des actifs nets sur une base continue à long terme, l'impôt différé doit être retraité, car il ne deviendrait exigible qu'une fois les actifs vendus.

Aux fins du calcul de l'ANR triple net EPRA, 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 (« cession d'actifs ») et celui de la cession de parts d'une société détenant le bien immobilier (« cession de titres »).

1.8.2.6 Retraitement des droits et frais de cession

Initialement évalués par les experts externes qui supposent que tous les biens immobiliers seront vendus par le biais de cession d'actifs, les droits et frais de cession sont retraités par Klépierre pour correspondre au scénario le plus probable entre une cession de titres et une cession d'actifs, en utilisant la même approche que celle utilisée pour déterminer l'impôt effectif sur les plus-values latentes, selon la réglementation fiscale locale en vigueur (voir le paragraphe 1.8.2.5 ci-dessus).

L'ANR EPRA par action s'élève à 39,50 euros à fin juin 2018, contre 37,00 euros un an plus tôt. Cette évolution est attribuable au cash-flow net courant (+ 2,60 euros par action) et à l'augmentation de la valeur du portefeuille à périmètre constant (+ 1,80 euro), partiellement compensées par le versement du dividende (- 1,96 euro). Les effets de change et autres impacts ont été limités (+ 0,10 euro) ⁽¹⁾.

1.8.3 Taux de rendement EPRA

Le taux de rendement initial net EPRA se définit comme le ratio rapportant les revenus locatifs annualisés fondés sur les états locatifs, nets des paliers/abattements accordés et des charges à la valeur de marché brute des actifs (droits compris). Le taux de rendement initial net hors aménagement de loyer se distingue du précédent par

la réintégration dans les revenus locatifs des paliers et abattements accordés. Pour prendre connaissance du détail géographique du rendement du portefeuille, consulter le paragraphe « Évaluation du patrimoine ».

► TAUX DE RENDEMENT EPRA

<i>En millions d'euros</i>	Centres commerciaux	Autres actifs de commerce	Total
Immeubles de placement – détenues à 100 %	18 707	342	19 049
Immeubles de placement – part dans les coentreprises	1 307	0	1 307
Valeur du portefeuille total	20 014	342	20 356
Moins : Développements, terrains et autres	- 1 118	0	- 1 118
Valeur du portefeuille en exploitation	18 897	342	19 239
Estimation des droits et autres frais d'acquisition	542	23	565
Valeur brute du portefeuille (B)	19 439	365	19 804
Revenus locatifs annualisés	1 060	25	1 085
Charges locatives non récupérées annualisées	- 118	- 2	- 119
Revenus locatives nets annualisés (A)	942	24	966
Effet des aménagements de loyers	37	1	38
Revenus locatifs nets annualisés hors aménagements de loyers (C)	979	25	1 004
RENDEMENT INITIAL NET EPRA (A/B)	4,8 %	6,4 %	4,9 %
RENDEMENT INITIAL NET EPRA HORS AMÉNAGEMENTS DE LOYERS (C/B)	5,0 %	6,7 %	5,1 %

1.8.4 Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance EPRA est le ratio rapportant le loyer de marché des surfaces vacantes au loyer de marché de la surface totale des actifs du portefeuille du Groupe (y compris surfaces vacantes), hors biens immobiliers en cours de développement ou dont la vacance est stratégique.

► TAUX DE VACANCE EPRA ^(a)

<i>En milliers d'euros</i>	France-Belgique	Italie	Scandinavie	Ibérie	Europe centrale et Turquie	Pays-Bas	Allemagne	Total
Loyer de marché de la surface totale	435 534	290 943	189 770	143 747	137 797	37 044	41 418	1 276 252
Loyer de marché de la surface vacante	14 526	4 154	7 396	5 138	6 094	2 048	1 905	41 262
TAUX DE VACANCE EPRA	3,3 %	1,4 %	3,9 %	3,6 %	4,4 %	5,5 %	4,6 %	3,2 %

(a) Périmètre : centres commerciaux, y compris ceux mis en équivalence, consolidés à 100 %. Les valeurs locatives estimées des espaces commercialisés et vacants au 30 juin 2018 sont fondées sur des hypothèses internes. Les centres commerciaux (ou une partie d'entre eux) en cours de restructuration et les postes vacants stratégiques qui sont exclus du champ d'application sont les suivants : Bourse et Prado (Marseille), Échirolles (Grenoble), Odysseum (Montpellier), l'extension de Val d'Europe (région parisienne), Nailloux Village (Toulouse), Økern (Oslo), Allum (Partille) et Hoog Catharijne (Utrecht).

1.8.5 Ratio de coûts EPRA

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

► RATIO DE COÛTS EPRA

En millions d'euros	06/30/2018	06/30/2017 ^(c)
Charges d'exploitation et frais généraux et administratifs ^(a)	- 116,6	- 119,4
Charges locatives nettes ^(a)	- 38,1	- 36,2
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités ^(a)	41,8	42,8
Autres revenus nets destinés à couvrir des frais administratifs ^(a)	4,0	3,9
Quote-part de charges des sociétés mises en équivalence ^(b)	- 7,0	- 8,0
Exclure (si inclus précédemment) :		
Charges locatives incluses dans les loyers bruts et non facturés séparément	4,0	3,7
Coûts EPRA (coûts de vacance inclus) (A)	- 111,9	- 113,2
Coûts de vacance directs	- 10,9	- 11,6
Coûts EPRA (coûts de vacance exclus) (B)	- 100,9	- 101,6
Loyer brut moins rentes foncières ^(a)	618,7	603,6
Moins : charges locatives incluses dans le loyer brut ^(b)	- 4,0	- 3,7
Quote-part des sociétés (loyer brut moins rentes foncières)	40,3	44,0
Revenus locatifs bruts (C)	655,0	643,9
RATIO DE COÛTS EPRA (COÛTS DE VACANCE INCLUS) (A/C)	17,1 %	17,6 %
RATIO DE COÛTS EPRA (COÛTS DE VACANCE EXCLUS) (B/C)	15,4 %	15,8 %

(a) Selon les comptes consolidés du résultat global établis en conformité avec le référentiel IFRS.

(b) Pour plus d'information lire la section 1.2.5 « Contribution des actifs consolidés par mise en équivalence ».

(c) Le ratio de coûts EPRA du premier semestre 2017 a été retraité pour tenir compte du reclassement en moindres revenus de certaines charges locatives perçues au titre des loyers en application des lignes directrices de l'EPRA (3,7 millions d'euros).

1.8.6 Investissements EPRA

Les investissements réalisés au cours du premier semestre 2018 sont présentés en détail dans la partie « Investissements, développement et cessions » de ce document. Ce paragraphe expose les investissements de Klépierre conformément aux directives de l'EPRA en matière d'information financière.

► INVESTISSEMENTS EPRA ^(a)

En millions d'euros	06/30/2018	06/30/2017
Acquisitions	3,6	245,7
Développement	114,5	86,5
Portefeuille existant	50,2	41,6
Autres	8,3	9,2
TOTAL	176,6	382,9

(a) Y compris refacturations aux locataires.

1.8.6.1 Acquisitions

Au cours du premier semestre 2018, Klépierre a acheté une cellule commerciale supplémentaire pour 3,6 millions d'euros à Gulsbogen (Drammen, Norvège).

1.8.6.2 Développement

Les investissements de développement sont des investissements en lien avec de nouvelles constructions et extensions d'actifs existants. Pour le premier semestre 2018, ces investissements s'élèvent à 114,5 millions d'euros, comprenant principalement l'extension-rénovation de Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas), le nouveau centre Prado (Marseille, France) ainsi que l'extension de Créteil Soleil (région de Paris, France). Pour plus d'informations, lire le paragraphe 1.5.3 du présent rapport.

1.8.6.3 Portefeuille existant

Les investissements immobiliers relatifs au portefeuille existant comprennent les investissements réalisés pour la maintenance ou l'amélioration des actifs existants sans créer de nouveaux espaces de location. Au 30 juin 2018, ces investissements s'élèvent à 50,2 millions d'euros au et se décomposent comme suit :

- > **rénovation** : principalement dans les parties communes des centres commerciaux. Au premier semestre 2018, il s'agit de Plenilunio (Madrid, Espagne) et Grand Portet (Toulouse, France). La plupart des dépenses inhérentes à ces rénovations ont été refacturées aux locataires ;
- > **investissements locatifs** : principalement en relation avec les boutiques et autres cellules commerciales, incluant les coûts de restructuration relatifs au renouvellement de baux et aux premiers baux, les contributions aux travaux d'aménagement et les indemnités d'éviction ; et
- > **maintenance technique** visant à remplacer le matériel obsolète ou défaillant des actifs. Une grande partie de ces investissements a été facturée aux locataires.

1.8.6.4 Autres investissements

Les autres investissements sont principalement constitués des intérêts financiers capitalisés, qui s'élèvent à 3,4 millions d'euros au 30 juin 2018, ainsi que des frais de commercialisation.

1.9 Perspectives

Pour l'année 2018, Klépierre prévoit désormais un cash-flow net courant par action d'au moins 2,62 euros (soit une croissance d'au moins 5,6 % par rapport à 2017) contre une anticipation initiale comprise entre 2,57 euros et 2,62 euros. Cette révision à la hausse est la conséquence de la bonne performance opérationnelle de Klépierre au premier semestre 2018. Dans ce contexte et compte tenu des derniers baux signés, Klépierre devrait maintenir une croissance soutenue de ses revenus locatifs au second semestre.

2

COMPTES CONSOLIDÉS
AU 30 JUIN 2018

2.1 État du résultat global consolidé

En millions d'euros	Notes	30/06/2018	30/06/2017
Revenus locatifs	6.1	627,1	611,7
Charges sur terrain (foncier)	6.2	- 8,4	- 8,1
Charges locatives non récupérées	6.3	- 45,2	- 43,3
Charges sur immeubles (propriétaire)	6.4	- 19,1	- 18,8
Revenus locatifs nets		554,4	541,5
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		41,8	42,8
Autres produits d'exploitation	6.5	4,0	3,9
Frais d'études		- 0,5	- 0,3
Frais de personnel	10.1	- 59,8	- 61,4
Autres frais généraux		- 35,7	- 31,6
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	6.6	- 6,7	- 7,4
Provisions		- 1,4	0,7
Variation de valeur des immeubles de placement	6.7	386,0	400,5
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	6.8	298,9	198,3
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	6.8	- 299,1	- 182,5
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		- 0,2	15,8
Dépréciation des écarts d'acquisition			
Résultat opérationnel		881,9	904,7
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés			
Produits financiers		35,5	53,4
Charges financières		- 112,5	- 137,7
Coût de l'endettement net	6.9	- 77,0	- 84,3
Variation de valeur des instruments financiers		- 5,4	- 6,5
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5.5	36,0	39,6
Résultat avant impôts		835,5	853,5
Impôts sur les sociétés	7	- 75,9	- 142,4
Résultat net de l'ensemble consolidé		759,6	711,0
Dont			
> Part du Groupe		618,8	570,4
> Participations ne donnant pas le contrôle		140,8	140,6
Nombre moyen d'actions non dilué		301 032 676	309 505 908
Résultat net non dilué, part du Groupe (par action, en euros)		2,06	1,84
Nombre moyen d'actions dilué		301 032 676	309 505 908
Résultat net dilué, part du Groupe (par action, en euros)		2,06	1,84

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Résultat net de l'ensemble consolidé	759,6	711,0
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	- 121,1	- 13,6
> Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	17,8	45,8
> Profits et pertes de conversion	- 135,0	- 53,1
> Impôt sur les autres éléments du résultat global	- 5,4	- 9,6
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	- 122,6	- 16,9
> Résultat de cession d'actions propres	1,5	3,3
> Écarts actuariels	- 0,1	
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	1,5	3,3
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		
Résultat global total	638,5	697,4
Dont		
> Part du Groupe	507,3	568,4
> Participations ne donnant pas le contrôle	131,2	128,9
Résultat global non dilué, part du Groupe (par action, en euros)	1,69	1,84
Résultat global dilué, part du Groupe (par action, en euros)	1,69	1,84

2.2 État consolidé de la situation financière

<i>En millions d'euros</i>	Notes	30/06/2018	31/12/2017
Écarts d'acquisition	5.1	657,1	655,2
Immobilisations incorporelles	5.2	36,3	39,3
Immobilisations corporelles	5.3	9,9	14,1
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	5.4	21 890,3	21 494,2
Immeubles de placement évalués au coût	5.4	158,3	123,1
Participations dans les entreprises associées	5.5	1 078,4	1 074,1
Autres actifs non courants	5.6	312,3	319,3
Instruments dérivés non courants	5.12	27,4	41,0
Impôts différés actifs	7	24,0	24,5
Actifs non courants		24 194,0	23 784,6
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	5.4	3,3	295,6
Clients et comptes rattachés	5.7	142,1	144,5
Autres créances	5.8	430,6	346,6
> Créances fiscales		146,2	137,5
> Autres débiteurs		284,4	209,1
Instruments dérivés courants	5.12	7,2	9,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.9	246,0	564,5
Actifs courants		829,2	1 361,2
TOTAL ACTIF		25 023,1	25 145,8
Capital		440,1	440,1
Primes		5 650,0	5 818,1
Réserve légale		44,0	44,0
Réserves consolidées		3 488,9	2 865,8
> Actions propres		- 483,9	- 419,2
> Réserve de couverture		- 38,8	- 50,2
> Autres réserves consolidées		4 011,6	3 335,2
Résultat consolidé		618,8	1 228,6
Capitaux propres part du Groupe		10 241,8	10 396,6
Participations ne donnant pas le contrôle		2 565,0	2 563,8
Capitaux propres	5.10	12 806,8	12 960,4
Passifs financiers non courants	5.11	7 352,4	7 368,2
Provisions long terme	5.13	28,3	26,9
Engagements de retraite	10.3	13,8	13,4
Instruments dérivés non courants	5.12	19,2	23,1
Dépôts et cautionnements		147,5	145,3
Impôts différés passifs	7	1 603,1	1 547,7
Passifs non courants		9 164,2	9 124,6
Passifs financiers courants	5.11	1 953,4	2 217,2
Concours bancaires	5.9	252,7	130,0
Dettes fournisseurs		258,8	205,1
Dettes sur immobilisations		32,0	16,2
Autres dettes	5.14	342,0	312,4
Instruments dérivés courants	5.12	9,3	7,4
Dettes fiscales et sociales	5.14	203,8	172,5
Passifs courants		3 052,1	3 060,7
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		25 023,1	25 145,8

2.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Résultat net des sociétés intégrées	759,6	711,0
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
> Amortissements et provisions	8,1	6,8
> Variation de valeur des immeubles de placement	- 386,0	- 400,5
> Dépréciation de l'écart d'acquisition		
> Plus et moins values sur cessions d'actifs	0,2	- 15,8
> Charge d'impôt courant et différé	75,9	142,4
> Quote-part de résultat des Sociétés Mises en équivalence	- 36,0	- 39,6
> Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	102,1	109,9
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	523,9	514,2
Impôts versés	3,0	10,4
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	1,6	6,0
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	528,5	530,6
FLUX DE TRÉSORERIE DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Produits de la cession d'immeubles de placement	163,0	82,8
Produits de la cession d'autres immobilisations		
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)	134,9	114,7
Acquisitions d'immeubles de placement		- 12,4
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement		- 0,3
Décaissements liés aux travaux en cours	- 157,5	- 136,9
Acquisitions d'autres immobilisations	- 1,5	- 3,0
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 36,6	- 81,9
Mouvement des prêts et avances consentis et autres investissements	48,1	- 80,6
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'investissement	150,4	- 117,5
FLUX DE TRÉSORERIE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	- 589,4	- 562,0
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	- 60,2	- 47,4
Augmentation de capital de la société mère		
Variation de capital de filiales possédant des actionnaires minoritaires	- 44,1	
Remboursement de prime d'émission		
Acquisitions/Cessions d'actions propres	- 63,2	- 253,0
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 445,5	1 334,5
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 1 717,2	- 983,2
Intérêts financiers versés	- 93,8	- 119,2
Autres flux liés aux opérations de financement		
Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement	- 1 122,4	- 630,2
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie	2,5	- 7,3
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	- 441,1	- 224,4
Trésorerie à l'ouverture	434,5	467,9
Trésorerie à la clôture	- 6,6	243,5

2.4 Tableau de variation des capitaux propres

<i>En millions d'euros</i>	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves de couverture	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Capitaux propres 31/12/2016	440,1	5 862,1	- 67,0	- 99,2	3 970,6	10 106,6	2 429,7	12 536,2
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			- 253,0			- 253,0		- 253,0
Dividendes					- 562,0	- 562,0	- 47,4	- 609,4
Résultat net de la période					570,4	570,4	140,6	711,0
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								
> Résultat de cession d'actions propres					3,3	3,3		3,3
> Résultat de couverture des flux de trésorerie				41,9		41,9	3,8	45,8
> Pertes et profits de conversion					- 38,2	- 38,2	- 14,8	- 53,1
> Écarts actuariels					- 0,1	- 0,1		- 0,1
> Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				- 8,9		- 8,9	- 0,7	- 9,6
Autres éléments du résultat global				33,0	- 35,0	- 2,0	- 11,7	- 13,6
Variations de périmètre								
Autres mouvements					- 1,2	- 1,2	- 18,0	- 19,2
Capitaux propres 30/06/2017	440,1	5 862,1	- 320,0	- 66,2	3 942,9	9 858,8	2 493,2	12 352,0
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			- 99,2			- 99,2		- 99,2
Dividendes							- 0,1	- 0,1
Résultat net de la période					658,2	658,2	128,6	786,8
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								
> Résultat de cession d'actions propres					1,4	1,4		1,4
> Résultat de couverture des flux de trésorerie				20,2		20,2	1,0	21,2
> Pertes et profits de conversion					- 39,7	- 39,7	- 24,9	- 64,6
> Écarts actuariels					1,5	1,5		1,5
> Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				- 4,2		- 4,2	- 0,3	- 4,5
Autres éléments du résultat global				16,0	- 36,8	- 20,8	- 24,2	- 45,0
Variations de périmètre					- 1,7	- 1,7	- 7,2	- 8,9
Autres mouvements					1,3	1,3	- 26,4	- 25,1
Capitaux propres 31/12/2017	440,1	5 862,1	- 419,2	- 50,2	4 563,8	10 396,6	2 563,8	12 960,4
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			- 64,7			- 64,7		- 64,7
Dividendes		- 168,1			- 421,3	- 589,4	- 60,2	- 649,6
Résultat net de la période					618,8	618,8	140,8	759,6
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								
> Résultat de cession d'actions propres					1,5	1,5		1,5
> Résultat de couverture des flux de trésorerie				16,3		16,3	1,5	17,8
> Pertes et profits de conversion					- 124,4	- 124,4	- 10,6	- 135,0
> Écarts actuariels								
> Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				- 4,9		- 4,9	- 0,4	- 5,4
Autres éléments du résultat global				11,3	- 122,9	- 111,5	- 9,6	- 121,1
Variations de périmètre					- 8,0	- 8,0	- 69,8	- 77,8
Autres mouvements								
CAPITAUX PROPRES 30/06/2018	440,1	5 694,0	- 483,9	- 38,8	4 630,5	10 241,8	2 565,0	12 806,8

2.5 Notes annexes

NOTE 1 ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2018	33	6.3 Charges locatives non récupérées	59
1.1 Investissements réalisés	33	6.4 Charges sur immeubles (propriétaire)	59
1.2 Principales cessions	33	6.5 Autres produits d'exploitation	59
1.3 Distribution du dividende	33	6.6 Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	59
1.4 Programme de rachat d'actions propres	33	6.7 Variation de la valeur des immeubles de placement	59
1.5 Évolution de la dette	33	6.8 Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation	59
NOTE 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	33	6.9 Coût de l'endettement net	59
2.1 Informations relatives à l'entreprise	33	NOTE 7 IMPÔTS	60
2.2 Application des normes IFRS	33	NOTE 8 EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE DE COUVERTURE	62
2.3 Recours à des jugements et à des estimations significatives	35	8.1 Risque de taux	62
2.4 Conversion des monnaies étrangères	35	8.2 Risque de liquidité	64
2.5 Distinction dettes et capitaux propres	35	8.3 Risque de change	64
2.6 Résultat net par action	35	8.4 Risque de contrepartie	64
NOTE 3 INFORMATIONS SECTORIELLES	36	8.5 Risque sur actions	64
3.1 Compte de résultat sectoriel	36	NOTE 9 ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE	65
3.2 Valeur des immeubles de placement par secteur opérationnel	37	9.1 Engagements donnés	65
3.3 Investissements de la période ventilés par secteur opérationnel	38	9.2 Engagements réciproques	66
NOTE 4 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	38	9.3 Engagements reçus	66
NOTE 5 NOTES ANNEXES : BILAN	39	9.4 Pactes d'actionnaires	66
5.1 Écarts d'acquisition	39	9.5 Engagements sur contrats de location simple – bailleurs	66
5.2 Immobilisations incorporelles	41	9.6 Engagements sur contrats de location simple – locataires	66
5.3 Immobilisations corporelles	42	NOTE 10 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL	67
5.4 Immeubles de placement	42	10.1 Frais de personnel	67
5.5 Participations dans les entreprises associées	46	10.2 Effectifs	67
5.6 Autres actifs non courants	47	10.3 Avantages consentis au personnel	67
5.7 Clients et comptes rattachés	48	10.4 Stock-options	68
5.8 Autres créances	48	10.5 Actions de performance	69
5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie	48	NOTE 11 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	70
5.10 Capitaux propres	49	11.1 Transactions avec les parties liées	70
5.11 Passifs financiers courants et non courants	50	11.2 Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi	71
5.12 Instruments de couverture	55	11.3 Passifs éventuels	71
5.13 Provisions long terme	57	11.4 Événements postérieurs à la clôture	71
5.14 Dettes fiscales et sociales et autres dettes	57	11.5 Identité des sociétés consolidantes	71
NOTE 6 NOTES ANNEXES : ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	58	11.6 Liste des entités consolidées	72
6.1 Revenus locatifs	58		
6.2 Charges sur terrain (foncier)	58		

Note 1 Éléments significatifs du premier semestre 2018

1.1 Investissements réalisés

Le 29 mars 2018, Klépierre a inauguré Prado, un centre commercial de 23 000 mètres carrés au centre de Marseille.

Les rénovations et les travaux d'extension (134 millions d'euros d'investissements) ont commencé au centre commercial Créteil Soleil (Paris, France) à la fin du mois de janvier et devraient être terminés en 2020. Ce projet permettra aussi de connecter la station de métro avec le centre commercial.

Les autres principaux investissements réalisés durant la période concernent des projets en cours aux Pays-Bas : Hoog Catharijne, 4,1 millions d'euros. Ce projet progresse conformément au calendrier prévu et le nouvel accès qui relie le centre commercial avec la gare centrale d'Utrecht a ouvert au mois de février 2018.

Le 2 mai 2018, Klépierre a acquis Guldlisten 20 AS, un actif situé près du centre commercial Gulslogen en Norvège, pour un montant total de 3,6 millions d'euros.

1.2 Principales cessions

Depuis le 1^{er} janvier 2018 le Groupe a cédé :

- > un terrain en Allemagne (le 5 janvier) ;
- > le centre commercial Grand Vitrolles en France (le 15 février) ; et
- > le centre commercial Gran Via Hortaleza en Espagne (le 15 février).

Par ailleurs, une maison et deux appartements en Norvège, un terrain et un ensemble de quatre commerces en France, des droits de construction en Suède et un couloir entre la station de train et le centre commercial aux Pays-Bas ont été cédés sur la période.

1.3 Distribution du dividende

L'Assemblée Générale du 24 avril 2018 a fixé le montant du dividende par action au titre de l'exercice 2017 à 1,96 euro et a proposé le paiement en numéraire. Le montant total du dividende versé par Klépierre s'est élevé à 616,0 millions d'euros (dont dividende versé sur titres auto-détenus).

1.4 Programme de rachat d'actions propres

Le 13 mars 2017, Klépierre a annoncé un programme de rachat de ses propres actions dans la limite d'un montant maximal de 500 millions d'euros. Au 31 décembre 2017, le Groupe a racheté 9 761 424 actions pour un montant total de 350 millions d'euros. Au cours du premier semestre 2018, le Groupe a poursuivi sa stratégie en rachetant 1 930 544 actions pour un montant total de 66,6 millions.

1.5 Évolution de la dette

Durant le premier semestre, Klépierre a amélioré sa position de liquidité au travers des actions suivantes :

- > Klépierre a mis en place plusieurs lignes de crédits renouvelables (5 ans) pour un montant de 375 millions d'euros, qui bénéficient de deux options de prolongation d'un an chacune ;
- > deux crédits bilatéraux, arrivant initialement à échéance en 2022, sont étendus jusqu'en 2023 pour un montant global de 200 millions d'euros ;
- > 450 millions d'euros de facilités existantes ont été modifiées et prolongées ;
- > au 30 juin, 175 millions d'euros de facilités supplémentaires sont en cours de négociation. La signature a eu lieu le 11 juillet 2018 ; et
- > Klépierre a obtenu de ses partenaires bancaires, l'engagement d'amender et d'étendre pour 250 millions d'euros plusieurs crédits bilatéraux d'ici la fin du mois de juillet 2018.

Note 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. Son siège social est situé au 26 boulevard des Capucines à Paris.

En date du 20 juillet 2018, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018.

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

2.2 Application des normes IFRS

En application du règlement européen n° 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 30 juin 2018 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) publié par l'IASB (International Accounting Standards Board), tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date.

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

Ce référentiel est disponible sur le site : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_en.htm

Les comptes semestriels consolidés sont établis et présentés de manière condensée conformément à la norme IAS 34, relative à l'Information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS, n'intègrent pas toutes les informations et notes annexes requises pour l'établissement des états financiers annuels et à ce titre doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés (ou document de référence) du Groupe publiés au titre de l'exercice 2017.

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

Les états financiers consolidés sont présentés en millions d'euros et toutes les valeurs sont arrondies au dixième de million le plus proche sauf indication contraire. Des écarts d'arrondi peuvent générer des différences mineures entre les états.

2.2.1 Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2018

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2018 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2017, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- > Amendement à IFRS 2 : Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions ;
- > Amélioration annuelle des IFRS : Cycle 2014-2016 ;
- > Amendement à IAS 40 : Transfert des immeubles de placement ;
- > IFRS 15 : Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients incluant des amendements et interprétations d'IFRS 15 ;
- > IFRS 9 : Instruments financiers ; et
- > IFRIC 22 : Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée.

IFRS 15

Applicable aux exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2018, la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients », remplace la norme IAS 18 et les interprétations IFRIC et SIC sur la reconnaissance du revenu. La nouvelle norme établit un modèle en 5 étapes pour la comptabilisation d'un revenu provenant des contrats avec les clients. Selon la norme IFRS 15, le revenu est reconnu lors du transfert du contrôle des biens ou services à un client pour le montant que l'entreprise s'attend à recevoir. Les contrats de location sont exclus du champ d'application d'IFRS 15. De ce fait, seuls les frais de service et les revenus de gestion, administratifs et associés sont comptabilisés conformément à IFRS 15.

Le Groupe a réalisé un inventaire et une analyse des différences induites par la nouvelle norme. Une évaluation a été préparée en tenant compte des modèles contractuels existants dans les activités du Groupe.

Cette évaluation a été validée par une revue des principaux contrats et/ou des contrats représentatifs des activités du Groupe. Le travail réalisé lors de cette phase n'a pas identifié d'éléments entraînant des différences avec les principes comptables du Groupe.

L'analyse agent-principal : les sociétés foncières sont responsables de l'organisation de l'entretien, de la maintenance, du système de climatisation et de la sécurité des parties communes et engagent les fournisseurs au nom de leurs locataires. Les fournisseurs ont la responsabilité de fournir les services, établir les prix et livrer les produits. Le plus souvent, les foncières définissent les modalités pour les services accordés aux locataires et agissent en tant qu'agent, étant donné qu'ils ne contrôlent pas les services selon les critères et indicateurs IFRS 15.

Suite aux évaluations et analyses réalisées par le Groupe dans le cadre de la première application, cette nouvelle norme n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

IFRS 9

La norme IFRS 9 « Instruments financiers » remplace la norme IAS 39 « Instruments financiers » : comptabilisation et évaluation pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2018, en regroupant les trois aspects de la comptabilité des instruments financiers : classification et évaluation ; dépréciation ; et comptabilité de couverture.

Le Groupe a réalisé un inventaire et une analyse des différences induites par les dispositions de cette nouvelle norme.

L'évaluation des instruments financiers du Groupe et des modèles économiques respectifs a été effectuée à la date de première application au 1^{er} janvier 2018. Si l'évaluation des flux de trésorerie contractuels sur les instruments des dettes est uniquement composée du principal et des intérêts, alors elle est fondée sur les faits et circonstances comme lors de la première comptabilisation des actifs.

L'application d'IFRS 9 a changé la comptabilité du Groupe concernant la perte de valeur des actifs financiers en remplaçant l'approche des pertes subies d'IAS 39 par l'approche des pertes de crédit attendues. Pour les créances clients et comptes rattachés, le Groupe a appliqué l'approche simplifiée des normes et a calculé les pertes de crédit attendues basées sur leur durée de vie, elle-même basée sur l'expérience des pertes de crédit historique du Groupe.

Selon les évaluations et analyses faites par le Groupe dans le respect de la première application, cette nouvelle norme n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

2.2.2 Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018

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

- > Amélioration annuelle des IFRS : Cycle 2015-2017 ;
- > IFRIC 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux ;
- > Amendement à IAS 28 : Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises ;
- > IFRS 17 : Contrats d'assurance ; et
- > Amendement à IAS 19 : Modifications, réductions et liquidations.

Les normes et amendements ci-dessous ont été adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2018 mais avec une date d'application plus tardive :

- > IFRS 16 : Contrats de location ; et
- > Amendement à IFRS 9 : Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative.

Le Groupe étudie actuellement la mise en œuvre de ces nouvelles normes et leur incidence sur les comptes consolidés.

La norme IFRS 16 « Contrats de location » remplacera la norme IAS 17. Elle viendra supprimer la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Cette norme est très proche de la norme existante concernant le traitement des contrats de location côté bailleur. Les preneurs auront un seul modèle de comptabilisation au bilan pour tous les contrats de location sauf pour les deux exceptions suivantes : les actifs à faible valeur et les contrats de courtes durées. Dans la réalité, pour tous les contrats de location, la norme IFRS 16 demandera aux preneurs de :

- > reconnaître l'actif loué (droit d'utilisation) et la dette de location au bilan, initialement évaluée à la valeur actualisée du montant des loyers non encore versés ;
- > reconnaître l'amortissement de l'actif loué (droit d'utilisation) et les intérêts sur la dette de location jusqu'au terme du contrat ; et
- > distinguer dans le montant payé, la partie capital et la portion d'intérêt.

2.3 Recours à des jugements et à des estimations significatives

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

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

Valorisation du goodwill

Le Groupe vérifie la nécessité de déprécier le *goodwill* au moins une fois par an. Ceci nécessite une estimation de la valeur d'usage des unités génératrices de trésorerie auxquelles le *goodwill* est alloué. La détermination de la valeur d'usage requiert que Klépierre fasse des estimations sur les flux de trésorerie futurs attendus de chaque unité génératrice de trésorerie et choisisse un taux d'actualisation avant impôt adéquat pour calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie comme décrit dans la note 5.1.

Immeubles de placement

Le Groupe désigne des experts indépendants pour procéder à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers selon les méthodes décrites dans la note 5.4. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

Instruments financiers

Le Groupe évalue la juste valeur des instruments financiers qu'il utilise conformément aux modèles standards pratiqués sur le marché et à la norme IFRS 13 décrits dans la note 5.11.1.

2.4 Conversion des monnaies étrangères

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

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

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

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

2.5 Distinction entre dettes et capitaux propres

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

2.6 Résultat net par action

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

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

Conformément à la norme IAS 33, le nombre moyen d'actions au 30 juin 2018 est ajusté suite aux opérations de paiement du dividende en actions, le cas échéant.

Note 3 Informations sectorielles

Principes comptables

Informations sectorielles

La norme IFRS 8 impose la présentation d'informations sur les secteurs opérationnels. Les secteurs opérationnels sont identifiés à partir du reporting interne utilisé par le management pour évaluer la performance et allouer les ressources.

3.1 Compte de résultat sectoriel

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

Ces sept secteurs opérationnels sont structurés comme suit :

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

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

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

Le secteur opérationnel « Scandinavie » comprend l'ensemble des sociétés du groupe Steen & Strøm, qui est détenu à hauteur de 43,9 % par un actionnaire minoritaire. Au sein du secteur « scandinave » la part des participations ne donnant pas le contrôle, dans les capitaux propres, s'élève à 956,2 millions d'euros au 30 juin 2018, contre 933,4 millions d'euros au 31 décembre 2017. Le portefeuille scandinave, utilisant la méthode de la juste valeur, représente 3 878,4 millions d'euros des actifs non courants, 157,7 millions d'euros des actifs courants, 1 442,3 millions d'euros des passifs non courants et 543,9 millions d'euros des passifs courants du Groupe.

En millions d'euros	France-Belgique ^(a)		Scandinavie		Italie		Ibérie		Pays-Bas	
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Loyers	221,2	222,4	94,1	96,2	104,4	102,3	66,0	57,4	35,4	31,5
Autres revenus locatifs	15,1	10,0	0,7	0,6	2,0	2,1	1,1	0,7	0,0	
Revenus locatifs	236,3	232,4	94,8	96,8	106,4	104,4	67,2	58,1	35,4	31,5
Charges locatives et immobilières	- 22,9	- 22,5	- 9,6	- 9,9	- 10,2	- 10,9	- 6,7	- 6,6	- 11,3	- 8,8
Revenus locatifs nets	213,4	209,9	85,2	86,9	96,1	93,5	60,4	51,5	24,1	22,7
Revenus de gestion et autres produits	24,2	23,6	4,0	4,5	6,4	6,8	3,2	3,9	3,3	3,4
Frais de personnel et frais généraux	- 33,1	- 33,4	- 9,6	- 9,8	- 11,0	- 11,8	- 6,8	- 6,7	- 6,4	- 6,5
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	204,5	200,1	79,7	81,6	91,5	88,5	56,8	48,6	21,0	19,6
Amortissements et provisions	- 6,0	- 4,1	- 1,1	- 1,2	- 0,2	- 0,2	- 0,1	- 0,4	- 0,2	- 0,3
Variation de valeur des immeubles de placement	113,0	109,9	43,6	72,2	86,3	117,3	36,4	79,3	14,5	3,0
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	0,6	3,7	1,9	16,0			- 2,6	- 3,9	- 0,0	- 0,0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	7,0	8,5	- 1,6	14,4	9,1	32,7	- 0,7	- 0,4		
RÉSULTAT SECTORIEL	319,1	318,1	122,4	183,0	186,6	238,4	89,9	123,3	35,2	22,4
Dépréciation des écarts d'acquisition										
Dividendes nets et provisions on investissements non consolidés										
Coût de l'endettement net										
Variation de valeur des instruments financiers										
RÉSULTAT AVANT IMPÔT										
Impôt sur les sociétés										
RÉSULTAT NET										

(a) Centres commerciaux et autres actifs de commerce.

En millions d'euros	Allemagne		Europe Centrale et Turquie		Non affecté		Groupe Klépierre	
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Loyers	26,2	27,3	60,3	60,8			607,6	597,8
Autres revenus locatifs	0,0	0,1	0,7	0,4			19,6	13,9
Revenus locatifs	26,2	27,3	60,9	61,2			627,1	611,7
Charges locatives et immobilières	- 7,0	- 6,3	- 4,9	- 5,2			- 72,7	- 70,2
Revenus locatifs nets	19,2	21,0	56,0	56,0			554,4	541,5
Revenus de gestion et autres produits	2,7	2,4	2,0	2,2			45,8	46,8
Frais de personnel et frais généraux	- 5,0	- 4,7	- 6,0	- 6,4	- 18,1	- 13,9	- 96,0	- 93,3
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	17,0	18,7	52,0	51,7	- 18,1	- 13,9	504,2	495,0
Amortissements et provisions	- 0,2	- 0,2	- 0,3	- 0,3			- 8,1	- 6,6
Variation de valeur des immeubles de placement	- 2,9	- 14,1	95,1	32,8			386,0	400,5
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	- 0,1		0,0				- 0,2	15,8
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence			22,1	- 15,5			36,0	39,7
RÉSULTAT SECTORIEL	13,8	4,4	169,0	68,7	- 18,1	- 13,9	917,9	944,4
Dépréciation des écarts d'acquisition							- 77,0	- 84,3
Coût de l'endettement net							- 5,4	- 6,5
Variation de valeur des instruments financiers								
RÉSULTAT AVANT IMPÔT							835,5	853,5
Impôt sur les sociétés							- 75,9	- 142,4
RÉSULTAT NET							759,6	711,0

3.2 Valeur des immeubles de placement par secteur opérationnel

En millions d'euros	30/06/2018 ^(a)	31/12/2017 ^(a)
France-Belgique ^(b)	8 964,8	8 755,8
Scandinavie	3 652,9	3 628,9
Italie	3 390,8	3 300,6
Ibérie	2 158,0	2 115,3
Pays-Bas	1 377,4	1 325,4
Allemagne	928,6	928,1
Europe Centrale et Turquie	1 576,1	1 563,2
TOTAL	22 048,6	21 617,3

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

(b) Incluant les autres actifs de commerce.

3.3 Investissements de la période ventilés par secteur opérationnel

En millions d'euros	Immeubles de placement évalués à la juste valeur	Immeubles de placement évalués au coût	Total investissements au 30/06/2018 ^(a)
Centres commerciaux	134,2	42,5	176,7
France-Belgique ^(b)	57,9	41,5	99,4
Scandinavie	11,4		11,4
Italie	3,0	0,9	3,9
Ibérie	6,9		6,9
Pays-Bas	42,4		42,4
Allemagne	3,4		3,4
Europe Centrale et Turquie	9,3		9,3
TOTAL	134,2	42,5	176,7

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

(b) Incluant les autres actifs de commerce.

En France et en Belgique, les principaux investissements de la période (y compris les intérêts capitalisés) concernent l'extension de Créteil pour 41,2 millions d'euros, le projet du Prado pour 22,2 millions d'euros, et l'extension d'Odysseum à Montpellier pour 10,9 millions d'euros.

Aux Pays Bas, les investissements de la période concernent principalement le projet de Hoog Catharijne.

Note 4 Périmètre de consolidation

Principes comptables

Périmètre de consolidation

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

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

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

Méthode de consolidation

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

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

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

Opérations réciproques

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

La consolidation du Groupe comprend 277 sociétés au 30 juin 2018, dont 243 sociétés en intégration globale et 34 sociétés mises en équivalence.

En application de la norme IFRS 12, le Groupe présente son analyse de la nature des participations détenues dans d'autres entités, et les risques qui leur sont associés. Sont décrits dans le rapport financier 2017 les principaux partenariats conclus par le groupe Klépierre.

Les principaux changements du périmètre de consolidation du premier semestre 2018 sont les suivants :

- > le 15 février 2018, l'entité Française KC11 propriétaire d'un centre commercial à Vitrolles a été vendue ;
- > les quatre entités CSPL 2002 KFT, Ipopema 96 FIZ, Newton SNC et Paris Immobilier SAS ont été liquidées et Steen & Strøm Norge AS a été fusionnée dans Steen & Strøm AS ; et
- > le 2 mai 2018, Gulsbogen Senter AS a acquis la totalité des actions de la société Guldlisten 20 AS.

Note 5 Notes annexes : bilan

5.1 Écarts d'acquisition

Principes comptables

Comptabilisation des regroupements d'entreprises

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Évaluation et perte de valeur des *goodwill*

Le *goodwill* est enregistré au coût diminué des éventuelles pertes de valeur cumulées. Conformément à la norme IAS 36, le Groupe procède à des tests de dépréciation dès l'apparition d'un indice de perte de valeur, et au minimum une fois par an. Pour la réalisation de ce test, les immobilisations sont regroupées en unités génératrices de trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par les autres groupes d'actifs. Si la valeur comptable d'un *goodwill* est supérieure à sa valeur recouvrable, une perte de valeur est enregistrée en résultat.

Goodwill correspondant à l'optimisation fiscale sur les impôts différés

Il s'agit des *goodwill* issus de la reconnaissance d'impôts différés à la date du regroupement d'entreprises. Ils sont calculés par différence entre les impôts différés comptabilisés au bilan selon IAS 12, et les impôts effectifs à verser en cas de vente via une cession de titres. En conséquence, les tests de dépréciation menés sur ces *goodwill* à chaque clôture consistent à comparer la valeur nette comptable du *goodwill* aux gains d'optimisation fiscale attendus sur les impôts différés.

Goodwill des sociétés de gestion

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

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

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

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

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

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

- > le taux d'actualisation appliqué est de 7,6 % ;
- > les flux de trésorerie disponibles sur l'horizon du plan d'affaires reposent sur des hypothèses de volume d'activité et de taux de marge opérationnelle. Ces derniers prennent en compte les hypothèses économiques et de marché connues à la date de l'établissement du plan ;
- > le taux de croissance pour la période de 2018 à 2023, basé sur les hypothèses du plan d'affaires interne approuvé par la Direction ;
- > la valeur finale de Klépierre Management, déterminée sur la base d'un taux de croissance retenu de 1 % à partir de 2023.

En millions d'euros	31/12/2017	Variations de périmètre	Cessions, mises hors service	Dépréciation	Variation de change	30/06/2018
Écarts d'acquisition activités de gestion :	258,2				0,3	258,5
France	117,7					117,7
Italie	53,7					53,7
Espagne	32,0					32,0
Portugal	7,4					7,4
Pays-Bas	16,6					16,6
Allemagne	14,8					14,8
Turquie	3,1					3,1
Scandinavie	9,6				0,3	9,9
Hongrie	3,4					3,4
Écarts d'acquisition résultant des impôts différés :	397,0	0,3			1,2	398,5
Actifs ex-Corio	307,3					307,3
Plenilunio	1,4					1,4
IGC	35,7					35,7
Oslo City	35,5				1,2	36,7
Guldlisten 20		0,3			0,0	0,4
Nueva Condo Murcia	12,3					12,3
Autres	4,9					4,9
ÉCARTS D'ACQUISITION NETS	655,2	0,3			1,5	657,1

Au 30 juin 2018, le montant des écarts d'acquisition s'élève à 657,1 millions d'euros contre 655,2 millions d'euros au 31 décembre 2017. Les principaux mouvements de la période sont dus à la variation du change.

Les variations de périmètre portent sur l'acquisition de Guldlisten 20 AS (voir note 4). L'écart d'acquisition reconnu sur Guldlisten 20 AS suite

à cette transaction représente la différence entre l'impôt différé passif sur l'immeuble de placement reconnu selon la norme IAS 12 et celui qui résulterait d'un schéma fiscal de cession optimisé.

Au 30 juin 2018, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur le *goodwill*.

5.2 Immobilisations incorporelles

Principes comptables

Actifs incorporels

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

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

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

Dépréciation des actifs incorporels

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

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

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

En millions d'euros	31/12/2017	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Reclassements	30/06/2018
Droit au bail	2,8							2,8
Fonds commercial	4,2							4,2
Logiciels	90,1	2,4			0,6			93,1
Concessions, brevets et droits similaires	1,8							1,8
Autres immobilisations incorporelles	5,2							5,2
Total valeur brute	104,1	2,4			0,6			107,1
Droit au bail	- 1,0			- 0,1				- 1,1
Fonds commercial	- 2,5							- 2,5
Logiciels	- 55,5			- 5,5	- 0,3			- 61,3
Concessions, brevets et droits similaires	- 1,3							- 1,3
Autres immobilisations incorporelles	- 4,4							- 4,4
Total amortissements	- 64,8			- 5,6	- 0,3			- 70,8
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES – VALEUR NETTE	39,3	2,4		- 5,6	0,3			36,3

5.3 Immobilisations corporelles

Principes comptables

Immobilisations corporelles

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

En millions d'euros	31/12/2017	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Reclassements ^(a)	30/06/2018
Actifs non amortissables								
Actifs amortissables et encours	41,1	0,3	- 0,2		- 1,2		- 5,9	34,1
Total valeur brute	41,1	0,3	- 0,2		- 1,2		- 5,9	34,1
Actifs amortissables	- 27,0		0,2	- 1,3	0,7		3,2	- 24,2
Total amortissements	- 27,0		0,2	- 1,3	0,7		3,2	- 24,2
Dépréciation								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES - VALEUR NETTE	14,1	0,3		- 1,3	- 0,5		- 2,7	9,9

(a) Les bureaux néerlandais ont été loués à un locataire externe, par conséquent les locaux afférents ont été transférés des immobilisations corporelles vers les immeubles de placement.

5.4 Immeubles de placement

Principes comptables

Immeubles de placement (IAS 40 et IFRS 13)

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

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

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

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

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

- > le degré d'avancement ;
- > le niveau de fiabilité relatif aux entrées de flux de trésorerie après l'achèvement ; et
- > le risque de la construction lié à l'actif.

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

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

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

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

Coût des emprunts

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

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

Juste valeur des immeubles de placement

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

Klépierre a choisi de nouveaux experts sur la campagne d'expertise de juin 2018. En conséquence, 24 % du portefeuille est valorisé par des experts différents de ceux au 31 décembre 2017, impliquant que 82 % du portefeuille a subi une rotation sur les 6 dernières années. Les différents experts sélectionnés sont BNP Paribas Real Estate, CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle.

La juste valeur exclut les droits et frais de mutation (les droits sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas, être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif). Les justes valeurs sont déterminées en respectant les règles d'évaluation décrites par la norme IFRS 13. Par ailleurs, compte tenu de la complexité des évaluations des actifs immobiliers et de la nature de certaines données non observables publiquement (tels que les taux de croissance des loyers, taux de capitalisation et d'actualisation), les justes valeurs des immeubles de placement ont été classées en niveau 3 selon les critères retenus par IFRS 13. En conséquence, il n'y a pas de reclassement entre les niveaux de hiérarchie d'évaluation de la juste valeur.

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

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine.

Les centres commerciaux sont expertisés par :

- > Jones Lang LaSalle (JLL), qui expertise l'intégralité des patrimoines grec et turque et la majorité du patrimoine italien ;
- > CBRE évalue tous les actifs espagnols, portugais, tchèques et néerlandais, et la plupart du patrimoine français et italien ;
- > BNP Paribas Real Estate évalue tous les actifs allemands ;
- > Colliers évalue les actifs italiens du fonds K2 ; et
- > Cushman & Wakefield évalue une partie du patrimoine français, tous les actifs danois, suédois et norvégiens et la plupart des actifs de l'Europe centrale (Pologne, Hongrie, et Slovaquie).

Les commerces sont expertisés par BNP Paribas Real Estate.

Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, les recommandations de l'AMF du 8 février 2010 et les normes de la RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*). La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur une base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5.4.1 Immeubles de placement à la juste valeur

En millions d'euros

IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS A LA JUSTE VALEUR – VALEUR NETTE AU 31/12/2017		21 494,2
Acquisition		-
Entrées de périmètre		3,6
Investissements		128,0
Intérêts capitalisés		2,6
Cessions et sorties de périmètre		- 10,1
Autres mouvements, reclassements		5,8
Variations de cours de change		- 119,6
Variation de juste valeur		385,8
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS A LA JUSTE VALEUR – VALEUR NETTE AU 30/06/2018		21 890,3

Les investissements pour 128,0 millions sur la période concernent principalement :

- > le projet de redéveloppement Catharijne en Utrecht pour 41,1 millions d'euros ;
- > le centre commercial Prado à Marseille pour 21,3 millions d'euros livré le 29 mars 2018 ; et
- > l'extension d'Odysseum à Montpellier pour 10,9 millions d'euros.

L'entrée dans le périmètre concerne l'acquisition de la société Guldsten 20 AS en Norvège.

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

Centres commerciaux	30/06/2018			
	Loyer annuel par m ² (en euros) ^(a)	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de sortie ^(c)	TCAM du revenu locatif net ^(d)
France/Belgique	394	5,5 %	4,6 %	2,7 %
Italie	423	7,0 %	5,6 %	1,6 %
Scandinavie	334	6,8 %	4,8 %	2,2 %
Pays-Bas	242	6,5 %	5,9 %	2,5 %
Ibérie	293	7,5 %	5,7 %	2,6 %
Allemagne	232	5,2 %	4,5 %	1,1 %
Europe Centrale et Turquie	226	8,6 %	7,1 %	2,4 %
TOTAL GROUPE	335	6,5 %	5,2 %	2,3 %

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer basé sur les ventes) par actif par mètre carré.

(b) Taux utilisé pour calculer la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie ; taux moyen pondéré par la valeur d'expertise du portefeuille des centres commerciaux (droits inclus, part du Groupe).

(c) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif ; taux moyen pondéré par la valeur d'expertise du portefeuille des centres commerciaux (droits inclus, part du Groupe).

(d) Taux de croissance annuel moyen des revenus locatifs nets à 10 ans déterminé par l'évaluateur.

5.4.2 Immeubles de placement évalués au coût

<i>En millions d'euros</i>	
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS AU COÛT - VALEUR NETTE AU 31/12/2017	123,1
Investissements	42,1
Intérêts capitalisés	0,4
Cessions et sorties de périmètre	- 0,3
Autres mouvements, reclassements	- 6,9
Variations de cours de change	- 0,3
Variation de juste valeur	
Dépréciations et reprises	0,2
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS AU COÛT - VALEUR NETTE AU 30/06/2018	158,3

Les investissements sur la période concernent principalement les travaux de rénovation du centre commercial Créteil Soleil en France.

Les principaux immeubles de placement évalués au coût au 30 juin 2018 sont :

- > en Scandinavie : un projet en cours de construction à Kristianstad et un terrain à Odense ;
- > en Belgique : les droits de construction liés au projet de développement de Louvain La Neuve ;
- > en Italie : l'extension du centre commercial Shopville Gran Reno ; et
- > en France : l'extension du centre commercial Créteil Soleil.

5.4.3 Immeubles de placement destinés à la vente

Principes comptables

Immeubles de placement destinés à la vente

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

Les conséquences comptables sont :

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

<i>En millions d'euros</i>	
IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINÉS À LA VENTE - VALEUR NETTE AU 31/12/2017	295,6
Cessions et sorties de périmètre	- 293,4
Autres mouvements, reclassements	1,1
Variations de cours de change	
Variation de juste valeur	
IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINÉS À LA VENTE - VALEUR NETTE AU 30/06/2018	3,3

Au cours du premier semestre 2018, les principaux actifs cédés (293,4 millions d'euros) sont :

- > un terrain dans le centre-ville de Cologne en Allemagne ;
- > le centre commercial Grand Vitrolles (participation de Klépierre 83 %, CNP 17 %) près de Marseille en France et le centre commercial Gran Via de Hortaleza (entièrement détenu par Klépierre) à Madrid en Espagne ; et
- > quatre autres commerces en France.

5.4.4 Réconciliation de la valeur du patrimoine

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

<i>En millions d'euros</i>	06/30/2018			Valeur du patrimoine
	Immeubles de placement détenus par les sociétés en intégration globale	Investissement dans les sociétés mises en équivalence ^(a)	Droits et frais de mutation	
Immeuble de placement à la juste valeur	21 890,3	1 387,4	1 117,7	24 395,4
Immeubles de placement évalués au coût	158,3			158,3
Immeubles de placement destinés à être cédés	3,3			3,3
Bail à construction	26,9			26,9
Avantages dans les contrats de location simple	10,0			10,0
TOTAL	22 088,8	1 387,4	1 117,7	24 593,9

(a) Les investissements dans les sociétés mises en équivalence sont intégrés sur la base de la juste valeur des titres détenus et prennent également en compte les avances et les lignes de crédit accordées par le Groupe.

5.5 Participations dans les entreprises associées

En millions d'euros	31/12/2017 Quote-part Groupe	Quote-part dans le résultat de l'année 2018	Dividendes reçus	Augmentations et réductions de capital	Variations de cours de change	Variations de périmètre et autres mouvements	30/06/2018 Quote-part Groupe
Titres de sociétés contrôlées conjointement	900,5	7,0	- 9,1	2,2	5,6		906,2
Titres de sociétés sous influence notable	173,7	29,0	- 8,5		- 21,9		172,3
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	1 074,1	36,0	- 17,6	2,2	- 16,3		1 078,4

34 sociétés sont consolidées par mise en équivalence au 30 juin 2018 parmi lesquelles 26 sont contrôlées conjointement et 8 sont sous influence notable.

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

En millions d'euros	30/06/2018		31/12/2017	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	% d'intégration dans la consolidation
Actifs non courants	2 581,4	1 276,3	2 583,5	1 276,9
Actifs courants	92,1	45,4	91,7	45,3
Disponibilités et équivalents de trésorerie	83,6	40,0	78,5	37,8
Passifs financiers non courants hors groupe	- 102,1	- 48,6	- 108,7	- 51,8
Passifs financiers non courants Groupe et Associés	- 539,7	- 269,3	- 557,2	- 278,6
Autres passifs non courants	- 245,8	- 125,8	- 235,1	- 120,5
Passifs financiers courants hors groupe	- 13,1	- 6,5	- 12,9	- 6,3
Passifs courants	- 10,8	- 5,2	- 4,2	- 2,3
ACTIFS NETS	1 845,5	906,2	1 835,8	900,5

En millions d'euros	30/06/2018		30/06/2017	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	% d'intégration dans la consolidation
Produits des activités ordinaires	71,3	35,3	73,6	36,3
Charges d'exploitation	- 12,7	- 6,3	- 12,6	- 6,3
Variation de valeur des immeubles de placement	- 21,3	- 10,1	86,7	43,6
Résultat financier	- 10,4	- 5,2	- 11,7	- 5,8
Résultat avant impôt	26,9	13,7	136,2	67,8
Impôt	- 13,4	- 6,7	- 26,0	- 13,0
RÉSULTAT NET	13,5	7,0	110,1	54,8

La dette nette externe (passifs financiers hors Groupe courants et non courants ajustés des disponibilités et équivalents de trésorerie) en quote-part du groupe des entreprises sous contrôle conjoint de Klépierre s'élève à 15,1 millions d'euros au 30 juin 2018, contre 20,3 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sous influence notable ⁽²⁾ sont présentés ci-dessous (les valeurs présentées ci-dessous incluent les retraitements de consolidation) :

En millions d'euros	30/06/2018		31/12/2017	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	% d'intégration dans la consolidation
Actifs non courants	399,2	175,3	394,1	174,4
Actifs courants	1,1	0,4	2,2	0,9
Disponibilités et équivalents de trésorerie	7,3	3,3	7,4	3,3
Passifs financiers non courants hors groupe	- 0,8	- 0,3	- 0,8	- 0,3
Passifs financiers non courants Groupe et Associés	- 1,1	- 0,3	- 0,5	- 0,1
Autres passifs non courants	- 1,7	- 0,6	- 1,8	- 0,7
Passifs financiers courants hors groupe				
Passifs courants	- 11,8	- 5,5	- 8,2	- 3,8
ACTIFS NETS	392,3	172,3	392,3	173,7

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

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

En millions d'euros	30/06/2018		30/06/2017	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	% d'intégration dans la consolidation
Produits des activités ordinaires	14,8	6,6	17,8	8,0
Charges d'exploitation	- 4,6	- 2,2	- 4,2	- 2,0
Variation de valeur des immeubles de placement	55,5	24,2	- 46,1	- 21,3
Résultat financier	0,7	0,3	0,4	0,2
Résultat avant impôt	66,4	29,0	- 32,1	- 15,2
Impôt				
RÉSULTAT NET	66,4	29,0	- 32,1	- 15,2

5.6 Autres actifs non courants

Principes comptables

Actifs financiers

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

Conformément à la norme IFRS 9, les actifs financiers sont évalués à la juste valeur via le résultat, sauf exceptions (évalués au coût).

Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

Prêts et créances

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

La perte de valeur est basée sur le modèle des pertes de crédit attendue (ECL).

Instrument de capitaux propres à la « juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global », sans recyclage des gains et pertes en résultat lors de la décomptabilisation.

Cette catégorie inclut uniquement les instruments de capitaux propres, que le Groupe a l'intention de conserver dans un avenir prévisible et qu'il a choisi de classer en tant que tel lors de la comptabilisation initiale ou de la transition. Le Groupe a classifié ses instruments de capitaux propres non cotés comme des instruments de capitaux propres à la « juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ». Ces derniers ne sont pas sujets à des évaluations de perte de valeur selon IFRS 9. Conformément à la norme IAS 39, les instruments de capitaux propres du Groupe étaient classifiés en actifs financiers disponibles à la vente.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

En millions d'euros	31/12/2017	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	30/06/2018
Autres titres immobilisés	0,1					0,1
Avances aux sociétés non consolidées et mises en équivalence	302,3		28,8	- 35,1	- 1,0	295,0
Prêts	0,1		1,0	- 0,7		0,3
Dépôts de garantie	15,7		2,5	- 2,4		15,8
Autres immobilisations financières	1,1					1,1
TOTAL	319,3		32,3	- 38,2	- 1,0	312,3

5.7 Clients et comptes rattachés

Principes comptables

Clients et comptes rattachés

Les créances clients sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facture, déduction faite des pertes de valeur des montants non recouvrables, conformément aux dispositions de la norme IFRS 9, comme indiqué dans la section 2 « Principes et méthodes comptables ».

Les comptes clients comprennent l'effet de l'étalement des avantages (franchises et paliers étalés) accordés aux locataires. Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, à l'exception des franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

La perte de valeur est fondée sur l'approche simplifiée des normes. Les pertes de crédit attendues sont calculées sur leur durée de vie, basée sur l'expérience des pertes de crédit historique du Groupe.

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Créances clients	180,0	182,3
Franchises et paliers des contrats de location	34,3	31,9
Valeur brute	214,3	214,1
Provisions sur créances douteuses	- 72,2	- 69,6
VALEUR NETTE	142,1	144,5

5.8 Autres créances

En millions d'euros	30/06/2018			31/12/2017
	Total	À moins d'un an	À plus d'un an	Total
État	146,2	146,2		137,5
Impôt société	50,5	50,5		54,9
TVA	77,6	77,6		63,4
Autres créances sur l'État	18,2	18,1		19,1
Débiteurs divers	284,4	246,4	38,0	209,1
Appels de fonds	10,6	10,6		11,1
Fournisseurs et acomptes versés	112,2	112,0	0,2	57,4
Charges constatées d'avance	37,3	10,5	26,9	39,6
Fonds mandants	85,2	85,2	0,0	83,3
Autres	39,0	28,0	10,9	17,8
TOTAL	430,6	392,6	38,0	346,6

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

Les loyers payés d'avance au titre des baux à construction ou de droits emphytéotiques et amortis sur la durée du contrat de location sont enregistrés en charges constatées d'avance pour 26,9 millions d'euros.

Les fonds mandants gérés par Klépierre Management s'élèvent à 85,2 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 83,3 millions au 31 décembre 2017. Les comptes de gestion des mandants sont inscrits en « Autres dettes » (note 5.14) pour un montant équivalent.

5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Équivalents de trésorerie	4,0	3,9
Bons du Trésor et bons de caisse	0,1	0,1
Placements marché monétaire	3,9	3,8
Trésorerie	242,0	560,6
Trésorerie active brute	246,0	564,5
Concours bancaires	- 252,7	- 130,0
TRÉSORERIE NETTE	- 6,6	434,5

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France pour 3,9 millions d'euros et de bons du Trésor en Italie pour 0,1 million d'euros. Sur la période, la trésorerie disponible a été pour partie utilisée pour le remboursement d'emprunts obligataires.

5.10 Capitaux propres

5.10.1 Capital social et primes liées au capital

Au 30 juin 2018, le capital est composé de 314 356 063 actions d'une valeur nominale de 1,40 euro chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

En euros	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion	Autres primes
Au 1 ^{er} janvier 2018	314 356 063	440 098 488	4 906 584 902	310 095 156	601 384 000
Créations d'actions sur l'année 2018					
AU 30 JUIN 2018	314 356 063	440 098 488	4 906 584 902	310 095 156	601 384 000

L'Assemblée Générale du 24 avril 2018 a fixé le montant du dividende par action au titre de l'exercice 2017 à 1,96 euro et a proposé le paiement en numéraire. Le montant total du dividende versé par Klépierre s'est élevé à 616,0 millions d'euros (y compris dividendes versés sur titres

auto-détenus) et 589 millions d'euros (hors dividendes versés sur titres auto-détenus) dont 168 millions d'euros prélevés des primes liées au capital.

5.10.2 Titres en autocontrôle

Principes comptables

Titres en autocontrôle

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

	30/06/2018					31/12/2017				
	Stocks- options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe	Programme rachat d'actions mars 2017	Stocks- options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe	Programme rachat d'actions mars 2017
Nombre d'actions	524 536	891 600	246 669	758 125	11 691 968	506 631	872 091	231 347	885 195	9 761 424
> dont attribuées	231 972	891 600				324 401	872 091			
Valeur d'acquisition (en millions d'euros)	15,3	28,4	8,0	15,5	416,7	14,3	28,6	7,9	18,3	350,0
Résultat de cession (en millions d'euros)	- 0,3					1,9				

Le 13 mars 2017, Klépierre a annoncé un programme de rachat d'actions propres pouvant aller jusqu'à 500 millions d'euros. Au 30 juin 2018, le Groupe a racheté 11 691 968 actions pour un montant total de 416,7 millions d'euros (dont 1 930 544 actions au cours du semestre pour un montant 66,6 millions d'euros).

5.10.3 Autres réserves consolidées

L'augmentation des autres réserves consolidées provient essentiellement de l'affectation du résultat bénéficiaire de l'exercice 2017 pour 1 228,6 millions d'euros (avant distribution) en partie compensée par la distribution de dividendes de l'exercice 2017 pour 421,3 millions d'euros.

5.10.4 Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle enregistrent une hausse de 1,2 million d'euros au cours du premier semestre 2018.

La variation du poste concerne principalement le résultat de la période revenant aux minoritaires (140,8 millions d'euros), la variation de périmètre due à l'acquisition de 17 % de Klecar Europe Sud SCS (- 69,8 millions d'euros), le paiement des dividendes aux minoritaires (- 60,2 millions d'euros), et l'impact de change (- 10,6 millions d'euros).

5.11 Passifs financiers courants et non courants

5.11.1 Évolution de l'endettement

Principes comptables

Passifs financiers

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

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IFRS 9 « Instruments financiers ».

Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

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

Comptabilisation des dettes au coût amorti

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

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

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

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

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

Évaluation et comptabilisation des dérivés

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

Klépierre pratique une politique de couverture de ses dettes à l'aide d'instruments dérivés et a mis en place en conséquence une comptabilité de couverture telle que prévue par la norme IFRS 9 :

- > couverture d'éléments inscrits au bilan dont la juste valeur fluctue en raison d'un risque de taux, crédit ou change (« couverture de juste valeur ») ; et
- > couverture d'un risque de variabilité des flux futurs (« couverture de flux de trésorerie »), qui consiste à fixer les flux futurs d'un passif ou d'un actif à taux variable.

Les critères de qualification et d'efficacité de couvertures de la norme IFRS 9 sont remplis par le portefeuille de Klépierre.

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

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

Date de comptabilisation : négociation ou règlement

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

Toutefois, ce principe ne peut être appliqué indifféremment à tous les instruments financiers.

Dans le cas des billets de trésorerie par exemple, ceux-ci sont souvent renouvelés quelques jours avant leur échéance. Les comptabiliser à leur date de négociation conduirait à gonfler artificiellement l'encours entre le jour de négociation du remplacement d'un billet et son échéance effective.

Klépierre applique les règles suivantes :

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

Mode de détermination de la juste valeur des instruments financiers

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

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

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

La majorité des dérivés de gré à gré, *swaps*, futures, caps, floors et options simples est traitée sur des marchés actifs. Leur valorisation est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash-flows futurs, modèle de *Black and Scholes*, techniques d'interpolation, etc.) et fondés sur des prix de marché cotés d'instruments ou de sous-jacents similaires.

Traitement fiscal des variations de juste valeur des instruments financiers

Dans le cas particulier de Klépierre :

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

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 9 306 millions d'euros au 30 juin 2018.

L'endettement net s'élève à 9 153 millions d'euros contre 8 978 millions d'euros au 31 décembre 2017. Il est calculé par différence entre d'une part les passifs financiers (hors réévaluation liée à la « Fair Value Hedge » et mise à la juste valeur de la dette Corio constatée à la date d'acquisition) augmentés des concours bancaires et diminués d'autre part des disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Cette hausse de 175 millions d'euros s'explique principalement par :

- > la mise en paiement du dividende 2017 pour 589 millions d'euros en avril 2018 ainsi que le rachat d'actions pour un montant de 63 millions d'euros. De plus, un montant net de 84 millions d'euros a été distribué aux actionnaires minoritaires ;

- > des investissements à hauteur de 194 millions d'euros, incluant 158 millions d'euros pour les projets en développement (102 millions d'euros), les investissements sur le portefeuille existant (55 millions d'euros) et 37 millions d'euros d'acquisitions (dont 33 millions d'euros concernant le rachat de parts aux minoritaires en Espagne et 4 millions d'euros concernant l'acquisition d'un actif à Gulsbogen). Klépierre a également reçu 298 millions d'euros liés à des cessions d'actifs en France, Scandinavie et Espagne ;
- > le cash-flow libre a contribué à réduire la dette nette de l'ordre de 435 millions d'euros ;
- > la conversion en euros de l'endettement net en devises scandinaves a généré un effet de change négatif de 4 millions d'euros.

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Non courants		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	5 955,6	5 952,3
> Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	23,8	28,8
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	1 201,6	1 240,2
Mise à la juste valeur de la dette ^(a)	50,5	60,4
Emprunts et dettes financières divers	144,7	115,4
> Avances Groupe et associés	137,5	107,9
> Autres dettes	7,2	7,5
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	7 352,4	7 368,2
Courant		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	32,2	331,9
> Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	124,0	76,9
Intérêts courus	69,5	95,1
> sur emprunts obligataires	63,2	87,2
> sur les emprunts auprès des établissements de crédit	5,3	6,1
> sur avances Groupe et associés	1,0	1,8
Billets de trésorerie	1 726,4	1 711,6
Emprunts et dettes financières divers	1,2	1,6
> Avances Groupe et associés	1,2	1,6
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	1 953,4	2 217,2
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS	9 305,8	9 585,4

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

5.11.2 Principales sources de financement

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

Durant le premier semestre 2018, Klépierre a procédé au remboursement d'un emprunt obligataire arrivant à échéance en janvier 2018 pour 291 millions d'euros.

En millions d'euros	Financement du Groupe						
	Emprunteur	Devise d'émission	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé au 30/06/2018
Emprunts obligataires						5 024	5 024
	Klépierre SA	EUR	2,750 %	17/09/2019	In fine	275	275
	Klépierre SA	EUR	4,625 %	14/04/2020	In fine	300	300
	Klépierre SA	EUR	4,750 %	14/03/2021	In fine	564	564
	Klépierre SA	EUR	1,000 %	17/04/2023	In fine	750	750
	Klépierre SA	EUR	1,750 %	06/11/2024	In fine	630	630
	Klépierre SA	EUR	2,125 %	22/10/2025	In fine	255	255
	Klépierre SA	EUR	1,875 %	19/02/2026	In fine	500	500
	Klépierre SA	EUR	1,375 %	16/02/2027	In fine	600	600
	Klépierre SA	EUR	4,230 %	21/05/2027	In fine	50	50
	Klépierre SA	EUR	1,250 %	29/09/2031	In fine	600	600
	Klépierre SA	EUR	1,625 %	13/12/2032	In fine	500	500
Emprunts obligataires						634	634
	Klépierre (ex-Corio)	EUR	5,448 %	10/08/2020	In fine	250	250
	Klépierre (ex-Corio)	EUR	3,250 %	26/02/2021	In fine	299	299
	Klépierre (ex-Corio)	EUR	3,516 %	13/12/2022	In fine	85	85
Emprunts obligataires						342	342
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	21/02/2019	In fine	32	32
	Steen & Strøm	NOK	2,620 %	08/06/2022	In fine	47	47
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	14/09/2022	In fine	79	79
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	23/03/2023	In fine	84	84
	Steen & Strøm	NOK	2,400 %	07/11/2023	In fine	53	53
	Steen & Strøm	SEK	1,093 %	08/12/2022	In fine	48	48
Crédits bancaires						3 600	425
	Klépierre	EUR	Euribor	04/06/2020	In fine	750	
	Klépierre	EUR	Euribor	07/07/2022	In fine	850	
	Klépierre	EUR	Euribor		In fine	1 650	75
	Klépierre Nederland	EUR	Euribor	14/01/2021	In fine	350	350
Emprunts hypothécaires						852	830
	K2	EUR	E3m	15/01/2023	Amortissable	21	21
	Massalia Shopping Mall ^(d)	EUR	Euribor	23/06/2026	In fine	134	111
	Steen & Strøm ^(c)	SEK	STIBOR			292	292
	Steen & Strøm ^(c)	DKK	CIBOR/Fixed ^(b)			405	405
Contrats de crédit-bail						28	28
Lignes court terme et concours bancaires						404	176
Billets de trésorerie						1 726	1 726
	Klépierre	EUR			In fine	1 500	1 500
	Steen & Strøm	NOK			In fine	168	168
	Steen & Strøm	SEK			In fine	57	57
TOTAL GROUPE ^(a)						11 109	9 184

(a) Les totaux sont calculés hors lignes de back-up dans la mesure où le montant maximum de la ligne « Billets de trésorerie » reprend celui des lignes de back-up.

(b) Dont dette à taux fixe pour 87 millions d'euros.

(c) Steen & Strøm dispose de plusieurs emprunts en SEK et DKK.

(d) Inclut une ligne de crédit à court terme de TVA de 3 millions d'euros.

5.11.3 Covenants financiers liés aux financements et notation

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

Au 30 juin 2018, le niveau de ces ratios est conforme aux obligations contractuelles. L'ensemble des ratios financiers figure dans le rapport d'activité (cf. section 1.7.4 du chapitre 1).

5.11.4 Répartition des dettes financières par échéance

► RÉPARTITION DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

En millions d'euros	Total	À moins d'un an	De un an à cinq ans	À plus de cinq ans
NON COURANT				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	5 955,6		2 768,0	3 187,6
> Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	23,8		23,8	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	1 201,6		589,7	611,9
Mise à la juste valeur de la dette ^(a)	50,5		50,5	
Emprunts et dettes financières divers	144,7		137,5	7,2
> Avances Groupe et associés	137,5		137,5	
> Autres dettes	7,2			7,2
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	7 352,4		3 545,7	3 806,7
COURANT				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	32,2	32,2		
> Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	124,0	124,0		
Intérêts courus	69,5	69,5		
> sur emprunts obligataires	63,2	63,2		
> sur les emprunts auprès des établissements de crédit	5,3	5,3		
> sur avances Groupe et associés	1,0	1,0		
Billets de trésorerie	1 726,4	1 726,4		
Emprunts et dettes financières divers	1,2	1,2		
> Avances Groupe et associés	1,2	1,2		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	1 953,4	1 953,4		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS	9 305,8	1 953,4	3 545,7	3 806,7

(a) Correspond au montant restant de la mise à la juste valeur de la dette Corio constatée à la date d'acquisition.

Au 30 juin 2018, les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants :

Année de remboursement En millions d'euros	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 et au-delà	Totaux
Principal	1 723	575	588	1 256	311	1 001	711	290	2 728	9 184
Intérêts	75	148	129	90	84	67	61	51	157	862
TOTAL GROUPE (PRINCIPAL + INTÉRÊTS)	1 798	723	718	1 346	394	1 069	772	341	2 885	10 046

La majorité des billets de trésorerie libellés en euros arrive à échéance durant l'année 2018 (1 269 millions d'euros). Les billets de trésorerie constituent essentiellement des ressources à court terme. Ils sont entièrement couverts par des lignes de *back-up*. En devises

scandinaves, des billets de trésorerie à hauteur de 1 650 millions de couronnes norvégiennes et 600 millions de couronnes suédoises (226 millions d'euros) et plusieurs emprunts obligataires en couronnes suédoises (39 millions d'euros) arrivent à échéance durant l'exercice.

Au 31 décembre 2017, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant :

Année de remboursement En millions d'euros	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 et au-delà	Totaux
Principal	2 117	345	590	1 258	395	894	713	293	2 725	9 331
Intérêts	149	149	131	92	80	67	62	51	158	940
TOTAL GROUPE (PRINCIPAL + INTÉRÊTS)	2 266	494	722	1 350	475	961	775	344	2 884	10 271

5.12 Instruments de couverture

5.12.1 Portefeuille de couverture de taux

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (note 8), Klépierre souscrit à des contrats d'échange de taux d'intérêt (*swaps* ou *caps*) lui permettant de passer des dettes à taux variable à taux fixe, ou inversement. Grâce à ces instruments, le taux de couverture de Klépierre (part des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe dans l'endettement financier brut) est de 95 % au 30 juin 2018 (montants notionnels).

Au 30 juin 2018, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

Relation de couverture <i>En millions d'euros</i>	Instruments dérivés du groupe Klépierre												Total
	Devise	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
Couverture de flux de trésorerie													941
	EUR				350					114			464
	NOK		168			53	32						252
	SEK	19		57	57	29							163
	DKK				63								63
Couverture de juste valeur													344
	EUR			250	94								344
	NOK												
	SEK												
	DKK												
Trading													3 244
	EUR	150	410	1 600	750	100							3 010
	NOK												
	SEK			48	38								86
	DKK			40		107							148
TOTAL GROUPE		169	578	1 995	1 352	289	32			114			4 529

La catégorie « Trading » inclut un portefeuille de caps (pour un notionnel de 1,37 milliard d'euros), des *swaps* payeurs pour un notionnel de 1,26 milliard d'euros et un *swap* receveur arrivant à échéance en 2020 pour un notionnel de 400 millions d'euros.

Au 30 juin 2018, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

<i>En millions d'euros</i>	Relation de couverture	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Total
<i>Swaps</i>	Couverture de flux de trésorerie	1	2	1				- 1	- 1	- 1			2
<i>Swaps</i>	Couverture de juste valeur	- 9	- 17	- 8	- 1								- 34
<i>Swaps/cap</i>	Trading	- 3	- 7	17									7
Dérivés en EUR		- 10	- 22	10				- 1	- 1	- 1			- 25
Dérivés en NOK		1	1										1
Dérivés en SEK		2	4	3	1								11
Dérivés en DKK		1	2	2	1								6
TOTAL GROUPE		- 6	- 16	15	2			- 1	- 1	- 1	- 1		- 7

Au 31 décembre 2017, la répartition des instruments dérivés par échéance était la suivante :

Relation de couverture <i>En millions d'euros</i>	Instruments dérivés du groupe Klépierre												Total
	Devise	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
Couverture de flux de trésorerie													943
	EUR				350					114			464
	NOK		163			51	30						244
	SEK	20		61	61	30							173
	DKK				63								63
Couverture de juste valeur													344
	EUR			250	94								344
	NOK												
	SEK												
	DKK												
Trading													3 099
	EUR	700	410	1 450	300								2 860
	NOK												
	SEK			51	41								91
	DKK			40		107							148
TOTAL GROUPE		-	720	573	1 852	908	189	30		114			4 386

Au 31 décembre 2017, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

<i>En millions d'euros</i>	Relation de couverture	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Total
Swaps	Couverture de flux de trésorerie	2	1					- 1	- 1	- 1			
Swaps	Couverture de juste valeur	- 17	- 16	- 7	- 1								- 42
Swaps/cap	Trading	- 6	- 8	16									2
Dérivés en EUR		- 21	- 23	8	- 1			- 1	- 1	- 1			- 40
Dérivés en NOK		2											2
Dérivés en SEK		5	4	3	1								14
Dérivés en DKK		2	2	1	1								6
TOTAL GROUPE		- 12	- 17	13	1			- 1	- 1	- 1	- 1		- 18

Juste valeur du portefeuille de couverture de taux

<i>En millions d'euros</i>	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2018	Variation de juste valeur pendant l'année 2018	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	- 18,4	3,3	Fonds propres
Couverture de juste valeur	23,8	- 5,0	Dettes financières/Résultat
Trading	- 3,0	- 5,3	Résultat
TOTAL	2,4	- 7,0	

5.12.2 Couverture de change

La vente de contrats à terme de dollars contre euros (171 millions de dollars US) permet à Klépierre de gérer son exposition au risque de change liée aux actifs turcs ayant des baux libellés en dollars US. Ces opérations sont qualifiées de couvertures d'investissement net.

Juste valeur du portefeuille de couverture de change

<i>En millions d'euros</i>	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2018	Variation de juste valeur pendant l'année 2018	Contrepartie
Net investment hedge	0,6	- 0,9	Fonds propres
Trading FX		1,6	Dettes financières/Résultat
TOTAL	0,6	0,7	

5.13 Provisions long terme

Principes comptables

Provisions et passifs éventuels

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

Cette norme impose l'actualisation des passifs long terme non rémunérés.

Au 30 juin 2018, les provisions s'élèvent à 28,3 millions d'euros par rapport à 26,9 millions d'euros au 31 décembre 2017, essentiellement pour couvrir des risques liés aux litiges fiscaux et opérationnels dans les différents pays où Klépierre opère.

5.14 Dettes fiscales et sociales et autres dettes

<i>En millions d'euros</i>	30/06/2018	31/12/2017
Dettes fiscales et sociales	203,8	172,5
Personnel et comptes rattachés	33,3	36,6
Sécurité sociale et autres organismes	13,3	14,1
État		
> Impôt société	67,2	48,1
> TVA	43,5	33,7
Autres impôts et taxes	46,6	40,1
Autres dettes	342,0	312,4
Clients créditeurs	13,1	18,4
Produits constatés d'avance	43,4	47,3
Autres dettes	285,5	246,7

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 13,1 millions d'euros.

Les « Autres dettes » incluent aussi les fonds correspondant aux comptes de gestion des mandants de Klépierre Management avec pour contrepartie un montant équivalent en « Autres débiteurs » à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 85,2 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 83,3 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Note 6 Notes annexes : état du résultat global

6.1 Revenus locatifs

Principes comptables

Contrats de location

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

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

Traitement des paliers et des franchises de loyers

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

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

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

Droits d'entrée

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

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

Indemnités de résiliation

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

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

Les revenus locatifs regroupent :

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

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

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs, mais sont présentées en déduction des charges locatives (avec quelques exceptions mineures en Scandinavie et en Turquie) en accord avec la norme IFRS 15.

6.2 Charges sur terrain (foncier)

Principes comptables

Baux à construction : IAS 40 et IAS 17

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

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

6.3 Charges locatives non récupérées

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

6.4 Charges sur immeubles (propriétaire)

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

6.5 Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation regroupent :

- > les refacturations de travaux aux locataires ; et
- > les produits divers.

6.6 Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

Au 30 juin 2018, les dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 6,7 millions d'euros, en diminution de 0,7 million d'euros par rapport au 30 juin 2017.

6.9 Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement net s'élève à 77,0 millions d'euros contre 84,3 millions d'euros au 30 juin 2017.

La diminution du coût de l'endettement provient essentiellement de l'arrivée à échéance de l'emprunt obligataire en janvier 2018, préalablement refinancé en 2017.

6.7 Variation de la valeur des immeubles de placement

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	385,8	407,8
Immeubles de placement évalués au coût	0,2	- 7,3
TOTAL	386,0	400,5

6.8 Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation

Le résultat de cession s'élève à - 0,2 million d'euros et provient principalement de la cession :

- > des titres de participation du centre commercial Grand Vitrolles en France et la cession du centre commercial Gran Via de Hortaleza à Madrid en Espagne ;
- > d'un terrain en Allemagne ;
- > d'un couloir entre la station de train et le centre commercial Hoog Cartharijne à Utrecht aux Pays-Bas ;
- > des droits de construction de Domus 3 en Suède ;
- > de quatre commerces, une maison et deux appartements en Norvège et un terrain à Caen en France.

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

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Produits financiers	35,5	53,4
Produits de cession de valeurs mobilières	0,0	
Produits d'intérêt sur swaps	17,3	23,7
Étalement des soultes sur swaps	0,0	0,1
Intérêts activés	3,0	5,5
Intérêts des avances associés	5,0	5,8
Intérêts reçus divers	3,3	2,7
Autres revenus et produits financiers	2,9	3,4
Gains de change	4,0	12,0
Charges financières	- 112,5	- 137,7
Charges de cession de valeurs mobilières		
Intérêts des emprunts obligataires	- 71,7	- 83,0
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 6,4	- 8,4
Charges d'intérêt sur swaps	- 13,3	- 16,1
Étalement des soultes sur swaps	- 16,1	- 18,1
Intérêts des avances associés	- 1,1	- 1,8
Intérêts payés divers	- 0,3	- 1,5
Autres charges financières	- 12,6	- 17,8
Pertes de change	- 3,0	- 10,1
Transfert de charges financières	2,1	2,8
Amortissement de la juste valeur de la dette ^(a)	9,9	16,3
COÛT DE L'ENDETTEMENT	- 77,0	- 84,3

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

Note 7 Impôts

Principes comptables

Régime fiscal pour les sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC)

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

Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC

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

En contrepartie de cette exonération, les SIIC sont tenues de distribuer 95 % de leurs résultats de location, 60 % de leurs résultats de cession. De plus, le quota de 100 % de reversement des dividendes reçus des filiales est maintenu.

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

Actualisation de la dette d'*exit tax*

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

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

Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC

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

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

Régime fiscal des sociétés néerlandaises (FBI)

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

Régime fiscal des sociétés espagnoles SOCIMI

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

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

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

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

Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

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

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

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

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux approuvés à la date de clôture. Les taux appliqués sont : 32,03 % en France, 25 % en Espagne, 27,90 % en Italie, 25 % en Belgique, 29 % en Grèce, 22,5 % au Portugal, 19 % en Pologne, 9 % en Hongrie, 19 % en République tchèque, 21 % en Slovaquie, 20,6 % en Suède, 23 % en Norvège, 26,01 % au Luxembourg, 25 % au Pays-Bas, 22 % au Danemark, 22 % en Turquie et 34,03 % en Allemagne.

En millions d'euros	30/06/2018	30/06/2017
Impôt exigible	- 21,2	- 14,5
Impôt différé	- 54,7	- 128,0
TOTAL	- 75,9	- 142,4

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

En millions d'euros	France		Sociétés étrangères	Total
	Secteur SIIC	Droit commun		
Résultat avant impôts et avant quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence	260,6	3,0	535,9	799,5
Charge d'impôt théorique à 34,43 %	- 89,7	- 1,0	- 184,5	- 275,3
Résultats exonérés des régimes SIIC et SOCIMI	95,0		22,8	117,8
Secteurs taxables				
Effet des décalages permanents	- 1,6	- 1,2	- 3,0	- 5,8
Retraitements de consolidation non taxés	- 2,1	1,6	28,1	27,6
Effets des déficits non activés	- 2,7	- 0,3	- 3,2	- 6,2
Imputation de déficits non activés	0,1	0,2	2,6	2,9
Changement de régime fiscal				
Actualisation des impôts différés suite à restructuration				
Actualisation de taux et autres impôts	6,3		2,5	8,8
Différences de taux		0,4	53,8	54,3
Charge d'impôt effective	5,3	- 0,2	- 80,9	- 75,9

Les impôts différés sont constitués de :

En millions d'euros	31/12/2017	Variation de périmètre	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Reclassements actif, passif	Autres variations	30/06/2018
Immeubles	- 1 584,8	- 0,5	- 51,4		0,2	11,8	- 1 624,6
Instruments dérivés	4,7		- 0,2	- 1,1		- 0,1	3,4
Déficits	32,0		- 7,5			- 0,2	24,4
Autres éléments	0,3		0,2			- 6,7	- 6,2
Total entités en position nette passive	- 1 547,7	- 0,5	- 58,8	- 1,1	0,2	4,8	- 1 603,1
Immeubles	1,2		5,0		1,0		7,2
Instruments dérivés	11,5			- 4,4			7,1
Déficits	13,8		- 1,0				12,8
Autres éléments	- 2,0		0,1		- 1,2		- 3,1
Total entités en position nette active	24,5		4,2	- 4,4	- 0,2		24,0
POSITIONS NETTES	- 1 523,2	- 0,5	- 54,7	- 5,5		4,8	- 1 579,0

L'impôt différé au compte de résultat est une charge nette de 54,7 millions d'euros. Les principales composantes de cette charge sont :

- > une charge de 56,7 millions d'euros provenant de la variation des impôts différés sur les différences temporelles liées aux variations de juste valeur et de valeur fiscale des immeubles de placement ;
- > un produit de 10,4 millions d'euros principalement dû au changement du taux d'impôt en Suède, voté au 30 juin (9,8 millions d'euros) ;
- > une charge de 8,5 millions d'euros dont 8,2 millions d'euros résultant de l'utilisation de déficits fiscaux partiellement compensée par l'activation des déficits de la période et 0,3 million d'euros due au changement de taux d'impôt en Suède.

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

Le montant d'impôts différés non activés au titre des déficits ordinaires s'élève à 244,6 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 259,6 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Les « Variations de périmètre » correspondent principalement à l'effet de la première consolidation de Guldsten 20 AS en Norvège.

Les « Autres variations », pour un montant de 4,8 millions d'euros, comprennent essentiellement l'effet de la variation de change.

Note 8 Exposition aux risques et stratégie de couverture

Klépierre identifie et évalue régulièrement son exposition aux différentes sources de risques (taux, liquidité, change, contrepartie, actions propres, etc.), et définit les politiques de gestion applicables le cas échéant. Le Groupe est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'il utilise.

8.1 Risque de taux

8.1.1 Risque de taux – exposition dette à taux variable

Récurrence du besoin de financement à taux variable

Les dettes à taux variable représentent 36 % de l'endettement au 30 juin 2018 (avant couverture). Elles comportent les emprunts bancaires (sécurisés et non sécurisés), les billets de trésorerie et l'utilisation des découverts autorisés.

Risque identifié

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

Évaluation de l'exposition au risque

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

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

Position de taux après couverture En millions d'euros	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position brute avant couverture (dette à taux variable)	3 291,7	32,9
> Couverture nette	- 2 864,7	- 16,4
Position Brute après couverture	427,0	16,6
> Valeurs mobilières de placement	- 4,0	- 0,0
POSITION NETTE APRÈS COUVERTURE	423,0	16,5

Juste valeur de la couverture Cash-Flow Hedge En millions d'euros	Notionnel	Juste valeur pied de coupon	Variation des capitaux propres induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Swaps Cash-Flow Hedge au 30/06/2018			
> Portefeuille (en euros)	463,5	- 1,7	17,1
> Portefeuille Steen & Strøm	478,0	- 16,6	11,9
SWAPS CASH-FLOW HEDGE AU 30/06/2018	941,5	- 18,4	28,8

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

En millions d'euros	Dettes à taux fixe ou dettes converties à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen global de la dette à la date de clôture ^(a)
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31/12/2015	6 851	2,43 %	77 %	1 999	1,15 %	23 %	8 850	2,14 %	2,20 %
31/12/2016	7 205	2,15 %	81 %	1 725	1,12 %	19 %	8 930	1,96 %	2,00 %
31/12/2017	8 880	1,68 %	95 %	450	1,06 %	5 %	9 331	1,65 %	1,69 %
30/06/2018	8 754	1,57 %	95 %	430	0,97 %	5 %	9 184	1,54 %	1,58 %

(a) Incluant les étalements de frais et primes d'émission.

Le coût moyen global de la dette calculé à la date du 30 juin 2018 ne constitue donc pas une prévision du coût moyen de la dette de Klépierre pour la période à venir.

Stratégie de couverture

Klépierre s'est fixé un taux de couverture cible autour de 70 %. Ce taux est défini comme la proportion de dettes à taux fixe (après couverture) dans les dettes financières brutes. Le taux de couverture au 30 juin 2018 est au-delà de l'objectif et s'établit à 95 %.

Pour atteindre son niveau cible, Klépierre a recours à des contrats de *swaps*, permettant de figer le taux de financement à taux variable ou inversement de variabiliser des financements à taux fixe.

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

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

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

8.1.2 Risque de taux – exposition dette à taux fixe

Description de l'endettement à taux fixe

L'endettement à taux fixe de Klépierre correspond aujourd'hui essentiellement aux emprunts obligataires (Euro, NOK et SEK), et à des emprunts hypothécaires au Danemark.

Risque identifié

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

Par ailleurs, Klépierre pourrait se trouver en situation de savoir, à une date donnée, qu'il devra lever de la dette à taux fixe à une date ultérieure (exemple : acquisition prévue). Le Groupe serait alors exposé au risque

de variation des taux d'intérêt avant la mise en place de l'emprunt. Klépierre pourrait alors envisager de couvrir ce risque, considéré comme un risque « Cash-Flow Hedge » en normes IFRS.

Évaluation de l'exposition au risque et stratégie de couverture

Au 30 juin 2018, les dettes souscrites à taux fixe représentaient 5 893 millions d'euros avant couverture.

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

La durée des instruments de couverture « *Fair Value Hedge* » n'est jamais supérieure à la durée de la dette couverte, Klépierre souhaitant obtenir un niveau « d'efficacité » très élevé au sens des normes IFRS 9.

8.1.3 Valeurs mobilières de placement

Au 30 juin 2018, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentaient 4,0 millions d'euros.

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France (3,9 millions d'euros) et de bons du Trésor italien (0,1 million d'euros).

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

8.1.4 Juste valeur des actifs et passifs financiers

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

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

- > dettes bancaires à taux variable : juste valeur égale au montant nominal ;
- > dettes bancaires à taux fixe : juste valeur calculée sur la base des variations de taux uniquement ; et
- > dettes obligataires : utilisation de cotations de marché si elles sont disponibles.

En millions d'euros	30/06/2018			31/12/2017		
	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt ^(a)	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt ^(a)
Emprunts obligataires à taux fixe	5 805,5	6 014,0	- 219,0	6 096,4	6 420,8	- 276,7
Emprunts bancaires à taux fixe	87,1	88,1	- 1,2	90,8	91,6	- 0,7
Autres emprunts à taux variable	3 291,7	3 291,7		3 143,4	3 143,4	
TOTAL	9 184,3	9 393,7	- 220,3	9 330,6	9 655,7	- 277,4

(a) Variation de la juste valeur de la dette suite à un « shift » parallèle de la courbe des taux.

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur. Au 30 juin 2018, une hausse de 100 points de base de la courbe de taux entraînerait une hausse de 42,7 millions d'euros de la valeur des dérivés de taux d'intérêt du Groupe en euros.

8.2 Risque de liquidité

Klépierre est attentive à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de ses financements, de manière à faciliter les renouvellements.

Ainsi, la durée moyenne de la dette est de 6 années au 30 juin 2018 et l'endettement est réparti entre différents marchés (le marché obligataire et les billets de trésorerie représentent 84 % de la dette, le solde ayant été levé sur le marché bancaire). Pour le marché bancaire, les supports (crédits syndiqués, crédits bilatéraux, prêts hypothécaires...) et les contreparties sont également multiples.

L'encours de billets de trésorerie, qui représente l'essentiel des financements à court terme, ne dépasse jamais le montant des lignes de « back-up » qui permettraient un refinancement immédiat de cet encours en cas de difficulté de renouvellement sur le marché.

De plus, Klépierre dispose de lignes de crédit non utilisées (y compris les concours bancaires) pour un montant de 1 925 millions d'euros et de 119 millions d'euros disponibles sur les comptes bancaires au 30 juin 2018. Ces lignes seront suffisantes pour couvrir les principaux refinancements prévus au cours des deux prochains exercices.

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

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

Certains des emprunts obligataires de Klépierre SA (5 658 millions d'euros) incluent une option à la main des porteurs, leur donnant la possibilité de demander le remboursement anticipé en cas de changement de contrôle portant la notation de Klépierre dans la catégorie « non-investment grade ». Hormis cette clause, aucun covenant financier ne fait référence à la notation conférée à Klépierre par l'agence Standard & Poor's.

Les principaux covenants sont détaillés dans le rapport de gestion.

8.3 Risque de change

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

À l'exception de la Scandinavie et de la Turquie, le risque de change n'a pas été jugé suffisamment important pour être couvert par des instruments dérivés, les acquisitions et leur financement ayant été réalisés en euros.

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

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

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

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

8.4 Risque de contrepartie

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

8.4.1 Risque de contrepartie sur les valeurs mobilières de placement

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

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

8.4.2 Risque de contrepartie sur les instruments de couverture

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

8.5 Risque sur actions

Au 30 juin 2018 Klépierre ne détient pas d'actions cotées en dehors de ses propres titres (14 112 898 titres au 30 juin 2018), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût d'acquisition.

Note 9 Engagements de financement et de garantie

9.1 Engagements donnés

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé	3,0	3,0
Engagements de prise de participations	3,0	3,0
Engagements liés au financement du Groupe	829,4	861,0
Garanties financières données	829,4	861,0
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	123,2	93,7
Engagements sous conditions suspensives	13,3	11,9
Engagements de réalisation de travaux	77,3	41,9
Garanties locatives et cautions	7,1	7,7
Autres engagements donnés	25,6	32,3
TOTAL	955,7	957,7

9.1.1 Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé

Engagements de prise de participation

Au 30 juin 2018, ce poste comprend un éventuel complément de prix relatif à l'acquisition d'un projet en France, contractuellement plafonné à 3 millions d'euros hors droits.

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

En millions d'euros	Montant de l'emprunt au 30/06/2018	Montant de l'hypothèque et du nantissement au 30/06/2018
France ^(a)	111,3	156,1
Italie	20,9	90,0
Norvège	-	-
Suède	292,2	342,8
Danemark	405,1	462,0
TOTAL	829,4	1 050,9

(a) Hypothèque relative au contrat de crédit de Massalia Shopping Mall.

9.1.3 Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

Engagements sous conditions suspensives

Les engagements sous conditions suspensives correspondent à des promesses d'acquisition de terrains ou d'actifs ainsi qu'à des compléments de prix sur acquisitions. Au 30 juin 2018, ce poste comprend un complément de prix sur une acquisition en Belgique.

Engagements de réalisation de travaux

Les engagements de réalisation de travaux concernent des sommes à payer sur des travaux non encore réalisés liées au pipeline de développement de Klépierre. L'augmentation de 35,4 millions d'euros par rapport à 2017 est liée au projet de rénovation et d'extension du centre commercial de Créteil Soleil (Paris, 46,8 millions d'euros) en partie compensée par la finalisation du centre commercial du Prado (Marseille, - 7,8 millions d'euros).

9.1.2 Engagements liés au financement du Groupe

Garanties financières données

En règle générale, le Groupe finance son patrimoine par fonds propres ou dettes contractées par la société mère Klépierre SA. Dans certains cas, notamment dans les pays scandinaves, Steen & Strøm s'appuie principalement sur des financements hypothécaires en devises locales pour financer son activité.

Garanties locatives et cautions

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

Autres engagements donnés

Les autres engagements donnés incluent essentiellement des garanties de paiement données aux autorités fiscales dans plusieurs pays (16 millions d'euros).

Autres engagements donnés relatifs à des contrats de bail

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

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

9.2 Engagements réciproques

Les engagements réciproques s'élèvent à 170,6 millions d'euros et sont liés aux garanties financières données aux contractants du centre commercial de Hoog Catharijne aux Pays-Bas (129,9 millions d'euros) et de l'extension du centre Créteil Soleil (40,7 millions d'euros). En contrepartie, Klépierre reçoit des garanties financières des contractants pour réaliser les travaux.

9.3 Engagements reçus

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
Engagements liés au financement du Groupe	1 697,2	1 509,8
Accords de financement obtenus, non utilisés	1 697,2	1 509,8
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	413,1	482,4
Engagements de vente	3,3	96,8
Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière (dans le cadre de la loi Hoguet)	205,0	190,0
Cautions reçues des locataires	204,9	195,6
TOTAL	2 110,4	1 992,2

9.3.1 Engagements liés au financement du Groupe

Accords de financement obtenus, non utilisés

Au 30 juin 2018, Klépierre dispose de 1 697 millions d'euros de lignes de crédit confirmées non utilisées sur les crédits bilatéraux et syndiqués.

9.3.2 Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

Engagements de vente

Au 30 juin 2018, les engagements de vente portent sur un terrain à Cahors et un commerce, en France.

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

Pour ses activités de gestion immobilière et de syndic de copropriété, le groupe Klépierre bénéficie, par l'intermédiaire de Klépierre Management, d'une garantie financière d'un montant plafonné à 205 millions d'euros pour au 30 juin 2018.

Cautions reçues des locataires

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

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

9.4 Pactes d'actionnaires

Le Groupe est soumis à des pactes d'actionnaires et d'associés signés sur les exercices antérieurs, et qui correspondent à ceux appliqués en 2017, comme indiqué dans la section 9.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2017.

9.5 Engagements sur contrats de location simple – bailleurs

Les principales dispositions des contrats de location du bailleur correspondent à celles appliquées en 2017, comme indiqué dans la section 9.5 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2017.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 30 juin 2018 :

En millions d'euros	30/06/2018
Moins d'un an	974,7
Entre 1 et 5 ans	1 825,2
Plus de 5 ans	732,2
TOTAL	3 532,2

9.6 Engagements sur contrats de location simple – locataires

Le Groupe est engagé en tant que preneur par des contrats de location dans le cadre normal de son activité. Ces contrats concernent principalement des locations de bureaux, de voitures et d'équipements.

Les loyers futurs minimaux à verser au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 30 juin 2018 :

En millions d'euros	30/06/2018
Moins d'un an	9,0
Entre 1 et 5 ans	27,2
Plus de 5 ans	3,6
TOTAL	39,8

Note 10 Rémunérations et avantages au personnel

10.1 Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 59,8 millions d'euros au 30 juin 2018.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 44,2 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 14,3 millions d'euros, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,3 million d'euros.

10.2 Effectifs

Au 30 juin 2018, l'effectif moyen du Groupe était de 1 178 salariés : 718 travaillent hors zone France-Belgique dont 140 dans la foncière scandinave Steen & Strøm. Au 30 juin 2018, les effectifs moyens du groupe Klépierre se répartissent de la façon suivante :

	30/06/2018	31/12/2017
France-Belgique	460	470
Scandinavie	140	147
Italie	177	176
Ibérie	112	116
Pays-Bas	61	65
Allemagne	59	57
Europe centrale et Turquie	169	169
TOTAL	1 178	1 200

10.3 Avantages consentis au personnel

Principes comptables

Avantages au personnel

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

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

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

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

Avantages à court terme

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

Avantages postérieurs à l'emploi

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

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

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

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

Avantages à long terme

Il s'agit des avantages, autres que les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de fin de carrière, qui ne sont pas dus intégralement dans les 12 mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

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

Indemnités dues à l'échéance du contrat de travail

Les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le Groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de 12 mois après la date de clôture font l'objet d'une actualisation.

Paiement en actions

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

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

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

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

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

10.3.1 Régimes postérieurs à l'emploi à cotisations définies

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

10.3.2 Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Les régimes à prestations définies mis en place par Klépierre, ainsi que leurs évaluations actuarielles correspondent à ceux indiqués dans la section 10.3 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2017.

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 13,8 millions d'euros au 30 juin 2018.

En millions d'euros	31/12/2017	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	30/06/2018
Provisions pour engagements sociaux							
> Régimes de prestations définies	10,4	0,3					10,7
> Autres avantages à long terme	3,0	0,1					3,1
TOTAL	13,4	0,4					13,8

Les hypothèses utilisées au 30 juin 2018 sont en lignes avec celles utilisées au précédent arrêté et sont données dans la section 10.3.2 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2017.

10.4 Stock-options

À ce jour 5 plans de stock-options ont été consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Les plans n^{os} 1, 2 et 3 ont expiré respectivement en 2014, 2015 et 2017. Le plan n^o 4 a expiré au cours du premier semestre 2018.

	Plan n° 4		Plan n° 5	
	Sans conditions de performance	Avec conditions de performance	Sans conditions de performance	Avec conditions de performance
Date de l'Assemblée Générale	09/04/2009	09/04/2009	09/04/2009	09/04/2009
Date du Directoire	21/06/2010	21/06/2010	27/05/2011	27/05/2011
Point de départ d'exercice des options	21/06/2014	21/06/2014	27/05/2015	27/05/2015
Date d'expiration	20/06/2018	20/06/2018	26/05/2019	26/05/2019
Prix de souscription ou d'achat	22,31	Entre 22,31 et 26,77	27,94	Entre 27,94 et 33,53
Options d'achat d'actions attribuées initialement	403 000	90 000	492 000	114 000
Options d'achat d'actions annulées ou caduques au 30 juin 2018	73 505	0	124 500	6 000
Options d'achat d'actions levées au 30 juin 2018	329 495	90 000	215 028	28 500
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2018	0	0	152 472	79 500

Le 5^e plan est soumis à des conditions de performance pour les membres du Directoire et partiellement pour les membres du Comité de direction. Aucune charge n'a été reconnue sur le semestre.

10.5 Actions de performance

Il existe actuellement 5 plans d'actions de performance consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Les plans n°s 1 et 2 ont respectivement expiré en 2016 et 2017.

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

Plan autorisé en 2015	Plan n° 4	
	France	Étranger
Date de l'Assemblée Générale	14/04/2015	14/04/2015
Date du Directoire	04/05/2015	04/05/2015
Fin de période d'acquisition	04/05/2018	04/05/2019
Fin de période de conservation	04/05/2021	-
Actions attribuées initialement	235 059	54 900
Décote sur actions de performance en 2018	221 059	35 500
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2018	14 000	17 000
Actions restantes au 30 juin 2018	0	2 400

Plan autorisé en 2016	Plan n° 5	
	France	Étranger
Date de l'Assemblée Générale	19/04/2016	19/04/2016
Date du Directoire	02/05/2016	02/05/2016
Fin de période d'acquisition	02/05/2019	02/05/2020
Fin de période de conservation	02/05/2021	-
Actions attribuées initialement	240 500	84 000
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2018	16 000	15 000
Actions restantes au 30 juin 2018	224 500	69 000

Plan autorisé en 2017	Plan n° 6	
	France	Étranger
Date de l'Assemblée Générale	18/04/2017	18/04/2017
Date du Directoire	18/04/2017	18/04/2017
Fin de période d'acquisition	18/04/2020	18/04/2021
Fin de période de conservation	18/04/2022	-
Actions attribuées initialement	216 300	94 600
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2018	9 000	13 000
Actions restantes au 30 juin 2018	207 300	81 600

Le 24 avril 2018, 309 300 actions ont été attribuées, aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe, dans le cadre d'un plan d'actions de performance autorisé par le Directoire. L'attribution se décompose en deux fractions dont les caractéristiques sont les suivantes :

Plan autorisé en 2018	Plan n° 7	
	France	Étranger
Date de l'Assemblée Générale	24/04/2018	24/04/2018
Date du Directoire	24/04/2018	24/04/2018
Fin de période d'acquisition	24/04/2021	24/04/2022
Fin de période de conservation	24/04/2023	-
Actions attribuées initialement	220 500	88 800
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2018	0	2 500
Actions restantes au 30 juin 2018	220 500	86 300

La charge comptabilisée sur la période sur l'ensemble des plans d'actions gratuites s'élève à 2,1 millions d'euros et prend en compte une estimation de la population des bénéficiaires à la fin de chaque période d'acquisition des droits, puisqu'un bénéficiaire pourrait perdre ses droits s'il quittait le groupe Klépierre pendant cette période.

Note 11 Informations complémentaires

11.1 Transactions avec les parties liées

11.1.1 Transactions avec le groupe Simon Property

Au 30 juin 2018, à la connaissance de la Société et en prenant en compte les titres auto-détenus, Simon Property Group est actionnaire à hauteur de 20,33 % du capital de la société Klépierre SA.

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

11.1.2 Transactions avec le groupe APG

Au 30 juin 2018, à la connaissance de la Société et en prenant en compte les titres auto-détenus, le groupe APG est actionnaire à hauteur de 11,94 % du capital de la société Klépierre SA.

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

11.1.3 Relations entre les sociétés consolidées du groupe Klépierre

Les transactions entre parties liées ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions normales de concurrence. Les positions bilanciellées de fin de période et les transactions de la période réalisées entre sociétés consolidées par intégration globale sont totalement éliminées.

Les tableaux ci-après présentent les positions et transactions réciproques réalisées avec les sociétés consolidées par mise en équivalence (contrôle conjoint et influence notable) pour leur part non éliminée. La liste des sociétés du groupe Klépierre consolidées par mise en équivalence est détaillée en note 11.6 « Détail des sociétés consolidées ».

► POSITIONS BILANCIELLES DE FIN DE PÉRIODE AVEC LES PARTIES LIÉES

En millions d'euros	30/06/2018	31/12/2017
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Prêts et avances aux sociétés mises en équivalence	269,4	278,7
Actifs non courants	269,4	278,7
Clients et comptes rattachés	5,5	5,3
Autres créances	12,3	7,0
Actifs courants	17,8	12,3
TOTAL ACTIF	287,2	291,0
Prêts et avances des sociétés mises en équivalence	0,8	1,4
Passifs non courants	0,8	1,4
Dettes fournisseurs	0,2	0,4
Autres dettes	0,1	0,1
Passifs courants	0,3	0,5
TOTAL PASSIF	1,1	1,9

► ÉLÉMENTS DE RÉSULTAT RELATIFS AUX OPÉRATIONS RÉALISÉES AVEC LES PARTIES LIÉES

En millions d'euros	30/06/2018	06/30/2017
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3,1	3,2
Résultat opérationnel	3,1	3,2
Coût de l'endettement net	5,0	5,8
Résultat avant impôts	8,1	9,0
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	8,1	9,0

Les transactions concernées sont essentiellement issues d'honoraires de gestion et d'administration et de revenus liés aux opérations de financement consenties aux sociétés mises en équivalence.

11.2 Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi

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

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

11.3 Passifs éventuels

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

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

11.4 Événements postérieurs à la clôture

Le 11 juillet 2018, une ligne de crédit supplémentaire de 175 millions d'euros a été signée. De plus, Klépierre a obtenu un engagement de la part des banques d'amender et d'étendre 250 millions d'euros de crédits bilatéraux d'ici la fin du mois de juillet 2018. Au même moment, Klépierre a renoncé à hauteur de 275 millions d'euros à sa ligne de crédit syndiqué arrivant à échéance en juillet 2020.

11.5 Identité des sociétés consolidantes

Au 30 juin 2018, Klépierre est consolidé selon la méthode de mise en équivalence dans les comptes consolidés de Simon Property Group qui détient 20,33 % de son capital (incluant les actions en autocontrôle).

Klépierre est consolidée par APG qui détient 11,94 % de son capital (incluant les actions en autocontrôle).

11.6 Liste des entités consolidées

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Variation
HOLDING - TÊTE DE GROUPE							
Klépierre SA	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
CENTRES COMMERCIAUX - FRANCE							
KLE 1 SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
SCOO SC	France	53,64 %	53,64 %	-	53,64 %	53,64 %	-
Klécar France SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	83,00 %	83,00 %	-
KC3 SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KC4 SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KC5 SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KC9 SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KC10 SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KC12 SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KC20 SNC	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
LP7 SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klécar Europe Sud SCS	France	100,00 %	83,00 %	17,00 %	100,00 %	83,00 %	17,00 %
Solorec SC	France	80,00 %	80,00 %	-	80,00 %	80,00 %	-
Centre Bourse SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Bègles Arcins SCS	France	52,00 %	52,00 %	-	52,00 %	52,00 %	-
Bègles Papin SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sécovalde SCI	France	55,00 %	55,00 %	-	55,00 %	55,00 %	-
Cécoville SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Soaval SCS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klémurs SCA	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Nancy Bonsecours SCI	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sodevac SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Odysseum Place de France SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klécar Participations Italie SAS	France	83,00 %	83,00 %	-	83,00 %	83,00 %	-
Pasteur SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Holding Gondomar 1 SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Holding Gondomar 3 SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Combault SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Beau Sevran Invest SCI	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Valdebac SCI	France	55,00 %	55,00 %	-	55,00 %	55,00 %	-
Progest SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Belvedere Invest SARL	France	55,00 %	55,00 %	-	55,00 %	55,00 %	-
Haies Haute Pommeraiie SCI	France	53,00 %	53,00 %	-	53,00 %	53,00 %	-
Plateau des Haies SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Forving SARL	France	93,15 %	93,15 %	-	93,15 %	93,15 %	-
Saint Maximin Construction SCI	France	55,00 %	55,00 %	-	55,00 %	55,00 %	-
Pommeraiie Parc SCI	France	60,00 %	60,00 %	-	60,00 %	60,00 %	-
Champs des Haies SCI	France	60,00 %	60,00 %	-	60,00 %	60,00 %	-
La Rive SCI	France	85,00 %	85,00 %	-	85,00 %	85,00 %	-
Rebecca SCI	France	70,00 %	70,00 %	-	70,00 %	70,00 %	-
Le Mais SCI	France	80,00 %	80,00 %	-	80,00 %	80,00 %	-
Le Grand Pré SCI	France	60,00 %	60,00 %	-	60,00 %	60,00 %	-
LC SCI	France	88,00 %	88,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Kle Projet 1 SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Créteil SCI	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Albert 31 SCI	France	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galeries Drancéennes SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Portes de Claye SCI	France	55,00 %	55,00 %	-	55,00 %	55,00 %	-
Klecab SCI	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Kleber Odysseum SCI	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Variation
Klé Arcades SCI	France	53,69 %	53,69 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Le Havre Colbert SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Massalia SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Massalia Shopping Mall SCI	France	60,00 %	60,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Massalia Invest SCI	France	60,00 %	60,00 %	-	60,00 %	60,00 %	-
Kle Start SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio et Cie SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sanoux SCI	France	75,00 %	75,00 %	-	75,00 %	75,00 %	-
Centre Deux SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Mob SC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Alpes SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galerie du Livre SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Les Portes de Chevreuse SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Caetoile SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Echirolles SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sagep SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Maya SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Ayam SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Dense SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Grand Littoral SASU	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
PRESTATAIRES DE SERVICES - FRANCE							
Klépierre Management SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Conseil SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Brand Ventures SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Gift Cards SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Finance SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Financière Corio SAS	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Procurement International SNC	France	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
CENTRES COMMERCIAUX - ÉTRANGER							
Klépierre Management Deutschland GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Duisburg GmbH	Allemagne	94,99 %	94,99 %	-	94,99 %	94,99 %	-
Klépierre Duisburg Leasing GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Duisburg Leasing II GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Dresden Leasing GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Duisburg II GmbH	Allemagne	94,99 %	94,99 %	-	94,99 %	94,99 %	-
Klépierre Dresden GmNH	Allemagne	94,99 %	94,99 %	-	94,99 %	94,99 %	-
Klépierre Köln Holding GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Unter Goldschmied Köln GmbH	Allemagne	94,99 %	94,99 %	-	94,99 %	94,99 %	-
Klépierre Hildesheim Holding GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Projekt A GmbH & CoKG	Allemagne	94,90 %	94,90 %	-	94,90 %	94,90 %	-
Projekt A Vermietung GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Berlin GmbH	Allemagne	94,99 %	94,99 %	-	94,99 %	94,99 %	-
Klépierre Berlin Leasing GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Coimbra SA	Belgique	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Les Cinémas de l'Esplanade SA	Belgique	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Foncière de Louvain-La-Neuve SA	Belgique	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm Holding AS	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Bryggen, Vejle A/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Bruun's Galleri ApS	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Field's Copenhagen I/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Viva, Odense A/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Field's Eier I ApS	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Field's Eier II A/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm CenterUdvikling VI A/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klecar Foncier Iberica SL	Espagne	100,00 %	83,06 %	16,94 %	100,00 %	100,00 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Variation
Klecar Foncier España SL	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Vallecas SA	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Molina SL	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Plenilunio Socimi SA	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Principe Pio Gestion SA	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Torrelodones Office Suite SL	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Real Estate España SL	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
SC Nueva Condo Murcia SLU	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Nea Efkarpia AE	Grèce	100,00 %	83,00 %	17,00 %	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Foncier Makedonia AE	Grèce	100,00 %	83,01 %	16,99 %	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Athinon AE	Grèce	100,00 %	83,00 %	17,00 %	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Peribola Patras AE	Grèce	100,00 %	83,00 %	17,00 %	100,00 %	100,00 %	-
Nyiregyhaza Plaza KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
SA Duna Plaza ZRT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sarl GYR 2002 KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Uj Alba 2002 KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Miskolc 2002 KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Kanizsa 2002 KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Corvin KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corvin Vision KFT	Hongrie	66,67 %	66,67 %	-	66,67 %	66,67 %	-
Immobiliare Gallerie Commerciali S.p.A	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klecar Italia S.p.A	Italie	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klefin Italia S.p.A	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galleria Commerciale Di Collegno S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galleria Commerciale Serravalle S.p.A	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galleria Commerciale Assago S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galleria Commerciale Klépierre S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galleria Commerciale Cavallino S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galleria Commerciale Solbiate S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
K2	Italie	95,06 %	95,06 %	-	95,06 %	95,06 %	-
Klépierre Matera S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Caserta S.r.l	Italie	83,00 %	83,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Shopville Le Gru S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Grandemilia S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Shopville Gran Reno S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Il Maestrale S.p.A.	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Comes - Commercio e Sviluppo S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Globodue S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Globotre S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Generalcostruzioni S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
B.L.O S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Italia S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Reluxco International SA	Luxembourg	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Størm Holding Norway AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Størm AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Slagenveien 2 AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Amanda Storsenter AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Farmandstredet Eiendom AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Nerstranda AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Hamar Storsenter AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Stavanger Storsenter AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Vinterbro Senter DA	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm Mediapartner Norge AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Oslo City Kjøpesenter AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Oslo City Parkering AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Variation
Gulskogen Senter AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Guldlisten 20 AS	Norvège	56,10 %	0,00 %	56,10 %	100,00 %	0,00 %	100,00 %
Capucine BV	Pays-Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Nordica BV	Pays-Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Beleggingen I BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Nederland Kantoren BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Nederland BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Hoog Catharijne BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Nederland BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Bresta I BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
CCA German Retail I BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
CCA German Retail II BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Participaties I BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Participaties II BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o. Sadyba SKA w likwidacji	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Kraków Sp. z o.o. w likwidacji	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o. Poznań SKA	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o. Ruda Śląska sp.k.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sadyba Best Mall Sp. z o.o. sp.k.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Pologne Sp. z o.o.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o. Rybnik SKA	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sosnowiec Property KLP Polska Sp. z o.o. sp.k.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o. Movement SKA w likwidacji	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o. Lublin sp.k.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o. Kraków sp.k.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Sadyba Best Mall Sp. z o.o.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Poznań Sp. z o.o.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Ruda Śląska Property KLP Polska Sp. z o.o. sp.k.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Investment Poland Sp. z o.o.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Rybnik Property KLP Polska Sp. z o.o. sp.k.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Lublin Sp. z o.o.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KLP Polska Sp. z o.o.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klelou Imobiliaria Spa SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Galeria Parque Nascente SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Gondobrico SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klenord Imobiliaria SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Kletel Imobiliaria SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Kleminho Imobiliaria SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Corio Espaço Guimarães SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Cz SRO	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Praha SRO	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Plzen AS	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Nový Smíchov First Floor SRO	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Arcol Group SRO	Slovaquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Nordica Holdco AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	56,10 %	56,10 %	-
Steen & Strøm Holding AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB CentrumInvest	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Emporia	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Borlänge Köpcentrum	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Marieberg Galleria	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Allum	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB P Brodalen	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Variation
Partille Lexby AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB P Åkanten	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB P Porthälla	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Fastighets Västra Götaland AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Grytingen Nya AB	Suède	36,35 %	36,35 %	-	64,79 %	64,79 %	-
FAB Lackeraren Borlänge	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Centrum Västerort	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Gayrimenkul Yönetimi ve Yatirim Ticaret AS	Turquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Miratur Turizm Insaat ve Ticaret AS	Turquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Tan Gayrimenkul Yatirim Insaat Turizm Pazarlama ve Ticaret AS	Turquie	51,00 %	51,00 %	-	51,00 %	51,00 %	-
PRESTATAIRES DE SERVICES - ÉTRANGER							
Klépierre Mall Management II GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Mall Management I GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Projekt Arnekenstrasse Verwaltung GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Belgique SA	Belgique	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Finance Belgique SA	Belgique	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm CenterService A/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm Danemark A/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Espana SL	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Hellas AE	Grèce	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Magyarorszag KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
KFI Hungary KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Trading KFT	Hongrie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Italia S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Finance Italia S.r.l	Italie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm Senterservice AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Vastgoed Ontwikkeling BV	Pays Bas	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Polska Sp. z o.o.	Pologne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Portugal SA	Portugal	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Ceska Republika SRO	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Energy CZ SRO	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Management Slovensko SRO	Slovaquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm Sverige AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-

Liste des sociétés consolidées Sociétés en mise en équivalence : contrôle conjoint	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Variation
Cécobil SCS	France	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Du Bassin Nord SCI	France	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Le Havre Vauban SNC	France	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Le Havre Lafayette SNC	France	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Girardin SCI	France	33,40 %	33,40 %	-	33,40 %	33,40 %	-
Société Immobilière de la Pommeraiie SC	France	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Parc de Coquelles SNC	France	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Kleprim's SCI	France	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Celsius Le Murier SNC	France	40,00 %	40,00 %	-	40,00 %	40,00 %	-
Celsius Haven SNC	France	40,00 %	40,00 %	-	40,00 %	40,00 %	-
Clivia S.p.A	Italie	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Galleria Commerciale Il Destriero S.p.A	Italie	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
CCDF S.p.A	Italie	49,00 %	49,00 %	-	49,00 %	49,00 %	-
Galleria Commerciale Porta di Roma S.p.A	Italie	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Galleria Commerciale 9 S.r.l	Italie	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Italian Shopping Centre Investment S.r.l	Italie	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Holding Klege S.r.l	Luxembourg	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Nordbyen Senter 2 AS	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Metro Senter ANS	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Økern Sentrum ANS	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Økern Eiendom ANS	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Metro Shopping AS	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Nordbyen Senter DA	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Økern Sentrum AS	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Nordal ANS	Norvège	28,05 %	28,05 %	-	50,00 %	50,00 %	-
Klege Portugal SA	Portugal	50,00 %	50,00 %	-	50,00 %	50,00 %	-

Liste des sociétés consolidées Sociétés en mise en équivalence : influence notable	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Variation
La Rocade SCI	France	38,00 %	38,00 %	-	38,00 %	38,00 %	-
La Rocade Ouest SCI	France	36,73 %	36,73 %	-	36,73 %	36,73 %	-
Du Plateau SCI	France	19,65 %	19,65 %	-	30,00 %	30,00 %	-
Achères 2000 SCI	France	30,00 %	30,00 %	-	30,00 %	30,00 %	-
Le Champs de Mais SC	France	40,00 %	40,00 %	-	40,00 %	40,00 %	-
Société du bois des fenêtres SARL	France	20,00 %	20,00 %	-	20,00 %	20,00 %	-
Step In SAS	France	24,46 %	24,46 %	-	24,46 %	24,46 %	-
Akmerkez Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	Turquie	46,92 %	46,92 %	-	46,92 %	46,92 %	-

Liste des sociétés déconsolidées au 30 juin 2018	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		Juin 2018	Décembre 2017	Variation	Juin 2018	Décembre 2017	Commentaire
KC11 SNC	France	0,00 %	83,00 %		0,00 %	100,00 %	Cédée
CSPL 2002 KFT	Hongrie	0,00 %	100,00 %		0,00 %	100,00 %	Liquidation
Steen & Strøm Norge AS	Norvège	0,00 %	56,10 %		0,00 %	100,00 %	Fusionnée
IPOPEMA 96 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	Pologne	0,00 %	100,00 %		0,00 %	100,00 %	Liquidation
Paris Immobilier SAS	France	0,00 %	100,00 %		0,00 %	100,00 %	Liquidation
Newton SNC	France	0,00 %	100,00 %		0,00 %	100,00 %	Liquidation

3

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

Aux Actionnaires,

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

- > l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Klépierre, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- > la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers

et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

2. Vérification spécifique

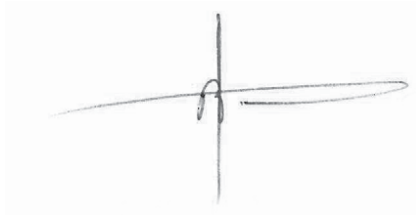
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Paris-La Défense, le 27 juillet 2018

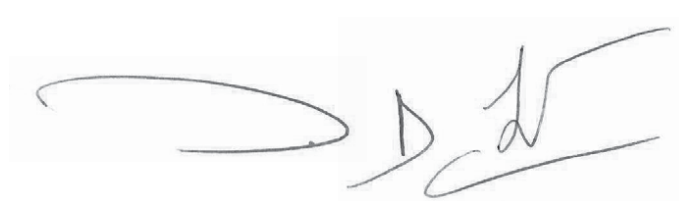
Les Commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit



Bernard Heller

Deloitte & Associés



Laure Silvestre-Siaz

Damien Leurent

4

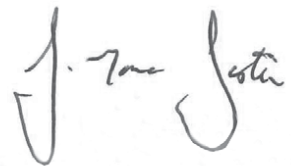
PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS

4.1 Attestation de la personne responsable du rapport financier

Paris, le 31 juillet 2018

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité

ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.



Jean-Marc Jestin
Président du Directoire

4.2 Personnes responsables du contrôle des comptes et des informations financières

4.2.1 Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte & Associés

185, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

572028041 RCS NANTERRE

Laure Silvestre-Siaz/Damien Leurent

Nomination : AGO du 28 juin 2006

Fin du mandat : AG de 2022 appelée à statuer
sur les comptes de 2021

Ernst & Young Audit

1-2, place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

344366315 RCS NANTERRE

Bernard Heller

Nomination : AGO du 19 avril 2016

Fin du mandat : AG de 2022 appelée à statuer
sur les comptes de 2021

Commissaires aux comptes suppléants

Société BEAS

7-9, villa Houssay
92200 Neuilly-sur-Seine

315172445 RCS NANTERRE

Nomination : AGO du 28 juin 2006

Fin du mandat : AG de 2022 appelée à statuer
sur les comptes de 2021

Picarle & Associés

1-2, place des saisons
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

410 105 894 RCS Nanterre

Nomination : AGO du 19 avril 2016

Fin du mandat : AG de 2022 appelée à statuer
sur les comptes de 2021

4.2.2 Responsable de l'information financière

Jean-Michel Gault

Membre du Directoire – Directeur Général Délégué

Tél. : +33 1 40 67 55 05

Klépierre

26 boulevard des Capucines
CS 20062
75009 Paris – France
+33 (0)1 40 67 57 40

www.klepierre.com

