

RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL

2019



SOMMAIRE

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ	1	3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	91
1.1	Stratégie de Klépierre	1	3.1	Conclusion sur les comptes	91
1.2	Facteurs de risques	2	3.2	Vérification spécifique	91
1.3	Activité de l'exercice	3			
1.4	Activité par région	9			
1.5	Cash-flow net courant	14			
1.6	Investissements, développements et cessions	15			
1.7	Évaluation du portefeuille	18			
1.8	Politique financière	23			
1.9	Indicateurs clés de performance EPRA	27			
1.10	Perspectives	31			
2	COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2019	32	4	PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS	92
2.1	État du résultat global consolidé	33	4.1	Attestation de la personne responsable du rapport financier	92
2.2	État consolidé de la situation financière	34	4.2	Personnes responsables du contrôle des comptes et de l'information financière	92
2.3	Tableau des flux de trésorerie consolidé	35			
2.4	Tableau de variation des capitaux propres	36			
2.5	Notes annexes	37			



PLUS D'INFORMATIONS
SUR NOTRE SITE
www.klepierre.com

1

RAPPORT D'ACTIVITÉ

1.1 STRATÉGIE DE KLÉPIERRE

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 en permanence l'expérience client au sein de ses centres commerciaux.

1.1.1 Une plateforme paneuropéenne leader

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

La pertinence de la plateforme de Klépierre s'appuie sur un réseau dense de centres positionnés sur 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 de vastes zones de chalandise, des régions prospères et des villes en croissance.

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 convaincue 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 phytiaux, par l'intégration des plateformes multicanales des enseignes et en offrant des services numériques, les centres commerciaux sont également au centre 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 renforcées 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®.

Retail First

En tant que principal bailleur de la plupart des enseignes internationales présentes en Europe, Klépierre entretient des relations étroites et fréquentes avec elles. Ces relations privilégiées permettent à Klépierre de faciliter la croissance de ces enseignes, en leur offrant des possibilités d'expansion et d'installation de leurs derniers concepts de magasins. Cela favorise l'amélioration de l'offre commerciale grâce à une meilleure compréhension des défis et des besoins des enseignes.

Retail First se compose de plusieurs initiatives que Klépierre met en place dans le cadre de sa gestion locative. Les deux principales sont :

- > **Right-sizing** qui consiste à s'assurer que les enseignes sont en mesure de se développer au bon format, au bon endroit. Dans de nombreux cas, cela consiste à élargir ou à réduire la taille des magasins et/ou à les relocaliser dans des endroits plus appropriés au sein d'un centre commercial donné ;
- > **Destination Food®** qui est un programme d'amélioration de l'offre de restauration dans les centres commerciaux de Klépierre.

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 la prestation de services qui enrichissent l'expérience client, le tout avec une touche de plaisir.

Clubstore®

Clubstore® est une approche globale visant à optimiser le parcours client. Pour y parvenir, le Groupe a découpé ce parcours en 15 points de contact avec les consommateurs pour lesquels il a défini un ensemble complet de normes de qualité ; ces points de contact vont de l'accès digital (site internet, application) au bureau d'accueil, du parking aux devantures de 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 mis en place 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®

Fin 2017, Klépierre a lancé une nouvelle démarche RSE : Act for Good® with Klépierre. Co-construite avec les parties prenantes externes, cette approche réconcilie les exigences de l'excellence opérationnelle avec les enjeux environnementaux, sociétaux et sociaux. Act for Good® with Klépierre repose sur les trois piliers suivants :

- > **Act for the Planet** résume l'ambition du Groupe de garantir une contribution positive aux enjeux environnementaux. Au cours des six dernières années, Klépierre a enregistré d'excellentes performances environnementales sur lesquelles elle peut s'appuyer pour encourager l'innovation et les progrès environnementaux au sein de son secteur d'activité ;
- > **Act for Territories** illustre l'importance de l'implication locale du Groupe dans les territoires où il est implanté. Les centres commerciaux de Klépierre mènent nombre d'initiatives locales. Ce pilier permet de les structurer et d'augmenter leur visibilité ainsi que de renforcer le tissu socio-économique autour des centres. Les initiatives se développent autour de l'emploi, de l'engagement citoyen et de la co-conception des centres commerciaux de demain ;
- > **Act for People** est le pilier humain de cette 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).

1.1.5 Développement ciblé et discipline financière rigoureuse

Fondée sur une approche prudente de gestion des risques et l'optimisation continue de la valeur de son portefeuille, la stratégie de développement du Groupe se focalise principalement sur les extensions et rénovations de centres commerciaux dominants dans leur zone de chalandise. Cette approche est complétée par le développement ciblé de nouveaux centres commerciaux, dans des zones particulièrement attrayantes tant du point de vue de leur emplacement stratégique que de leur qualité.

Par ailleurs, Klépierre s'attache en permanence à améliorer son profil financier, tout en optimisant ses conditions d'endettement. Depuis le mois d'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 de très bons résultats opérationnels, un niveau modéré d'endettement et un degré élevé de couverture qui lui assurent un accès optimal aux marchés de capitaux.

1.2 FACTEURS DE RISQUES

L'ensemble des facteurs de risques identifiés et présentés dans le document de référence 2018 n'a pas subi d'évolution significative. Les lecteurs sont invités à se référer au chapitre 1.7.4 du document de référence 2018, réf.D.19-0119 déposé auprès de l'AMF le 6 mars 2019.

1.3 ACTIVITÉ DE L'EXERCICE

1.3.1 Environnement économique

La croissance économique européenne a ralenti au premier semestre 2019, avec une croissance du produit intérieur brut (PIB) qui devrait atteindre 1,2 % seulement pour la zone euro sur l'ensemble de l'année 2019 (contre 1,8 % en 2018). La faiblesse de la demande extérieure et de la confiance des entreprises a pesé sur l'investissement privé, tandis que les tensions commerciales ont pénalisé les exportations. La consommation des ménages et les dépenses publiques ont toutefois bien résisté et contribué à soutenir le marché du travail, avec une poursuite de la baisse du chômage à

7,9 % et une hausse des salaires dans la plupart des pays. L'inflation devrait être globalement modérée à 1,2 % en 2019, traduisant une demande intérieure modeste.

Toutefois, l'affaiblissement de l'économie réelle a été compensé par une baisse inattendue des taux d'intérêt à un niveau historiquement bas ; au début de l'année, le consensus macroéconomique prévoyait en effet un durcissement progressif des conditions de financement.

► PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES POUR 2019 ET 2020 PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Pays/zone	Croissance du PIB réel			Taux de chômage			Taux d'inflation		
	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
ZONE EURO	1,8 %	1,2 %	1,4 %	8,2 %	7,9 %	7,7 %	1,8 %	1,2 %	1,5 %
France	1,6 %	1,3 %	1,3 %	9,1 %	8,7 %	8,5 %	2,1 %	1,1 %	1,3 %
Belgique	1,4 %	1,2 %	1,3 %	6,0 %	5,7 %	5,6 %	2,3 %	1,6 %	1,5 %
Italie	0,7 %	0,0 %	0,6 %	10,6 %	11,7 %	12,3 %	1,2 %	0,6 %	1,0 %
Scandinavie									
Norvège	1,4 %	1,8 %	2,1 %	3,8 %	3,6 %	3,5 %	2,8 %	2,5 %	2,1 %
Suède	2,4 %	1,6 %	1,6 %	6,3 %	6,2 %	6,2 %	2,0 %	1,7 %	2,0 %
Danemark	1,4 %	2,1 %	1,7 %	5,0 %	4,9 %	4,8 %	0,8 %	1,2 %	1,7 %
Ibérie									
Espagne	2,6 %	2,2 %	1,9 %	15,3 %	13,8 %	12,7 %	1,7 %	1,0 %	1,6 %
Portugal	2,1 %	1,8 %	1,9 %	7,0 %	6,3 %	5,9 %	1,2 %	0,7 %	1,3 %
Europe centrale et autres									
République tchèque	2,9 %	2,6 %	2,5 %	2,2 %	2,1 %	2,1 %	2,1 %	2,6 %	2,2 %
Pologne	5,1 %	4,2 %	3,5 %	3,9 %	3,5 %	3,3 %	1,8 %	1,9 %	3,0 %
Hongrie	5,0 %	3,9 %	3,0 %	3,7 %	3,4 %	3,1 %	2,9 %	3,0 %	3,8 %
Turquie	2,6 %	-2,6 %	1,6 %	11,0 %	13,3 %	14,0 %	16,3 %	17,3 %	12,6 %
Pays-Bas	2,6 %	1,6 %	1,5 %	3,8 %	3,6 %	3,9 %	1,6 %	2,2 %	1,4 %
Allemagne	1,5 %	0,7 %	1,2 %	3,4 %	3,1 %	2,8 %	1,9 %	1,5 %	1,7 %

Source : Perspectives économiques de l'OCDE, mai 2019. Les données sont des pourcentages d'évolution par rapport à l'année précédente.

1.3.2 Chiffre d'affaires des commerçants

À périmètre et changes constants⁽¹⁾, le chiffre d'affaires des commerçants des centres commerciaux de Klépierre a crû de 1,6 % au premier semestre 2019, soit une légère accélération par rapport à l'année 2018 (0,9 %). La tendance générale s'est améliorée au deuxième trimestre de l'année avec des ventes en hausse de 2,8 % (contre 0,3 % au premier trimestre), en partie grâce à un effet calendrier favorable, Pâques ayant eu lieu plus tard que l'an dernier.

Au plan géographique, l'Ibérie (+ 6,0 %) et l'Europe centrale et autres (+ 5,3 %) ont été les régions les plus dynamiques. La croissance en Espagne a atteint 5,8 %, soutenue par l'évolution favorable des dépenses de consommation et par le positionnement dominant des centres commerciaux de Klépierre, encore renforcé par les récentes

initiatives en matière de recommercialisation. La performance de la zone Europe centrale et autres a principalement été tirée par la croissance en République tchèque et en Hongrie (en hausse de 8,9 % et 5,0 % respectivement). Après l'essoufflement progressif du mouvement des « gilets jaunes », les ventes en France se sont redressées pour augmenter de 0,7 % sous l'impulsion de l'inflation et de l'amélioration du pouvoir d'achat, ainsi que de l'intense activité de recommercialisation. Le chiffre d'affaires des commerçants italiens s'est également amélioré avec une croissance de 0,9 % sur les six premiers mois de l'année, grâce à un deuxième trimestre très solide (+ 2,9 %) et en dépit d'un contexte économique difficile.

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

► ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2019
PAR RAPPORT AU PREMIER SEMESTRE 2018

(par pays)

Pays/zone	Variation à périmètre constant ^(a)	Poids (en % du chiffre d'affaires total)
France	+ 0,7 %	31 %
Belgique	- 1,0 %	2 %
France-Belgique	+ 0,6 %	33 %
Italie	+ 0,9 %	25 %
Norvège	- 3,0 %	7 %
Suède	- 1,9 %	7 %
Danemark	- 1,6 %	4 %
Scandinavie	- 2,3 %	18 %
Espagne	+ 5,8 %	8 %
Portugal	+ 6,6 %	2 %
Ibérie	+ 6,0 %	11 %
République tchèque	+ 8,9 %	2 %
Pologne	+ 2,5 %	3 %
Hongrie	+ 5,0 %	2 %
Turquie	+ 5,9 %	2 %
Europe centrale et autres	+ 5,3 %	10 %
Pays-Bas^(b)	n.s.	n.s.
Allemagne	+ 2,3 %	3 %
CENTRES COMMERCIAUX	+ 1,6 %	100 %

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

(b) Seuls les magasins ouverts récemment à Hoog Catharijne (Utrecht) et quelques enseignes à Alexandrium (Rotterdam) communiquent leurs chiffres d'affaires à Klépierre.

Au plan sectoriel, le segment Alimentation et restauration (+ 5,1 %) a continué de croître à un rythme soutenu sur les six premiers mois de l'exercice, grâce au déploiement du concept Destination Food® de Klépierre au sein du portefeuille. Les enseignes McDonald's, Burger King, Exki et Vapiano ont par exemple enregistré des croissances de chiffre d'affaires significatives. Le segment Santé et beauté a progressé de 4,7 %, sous l'impulsion d'initiatives commerciales offensives en faveur de marques de cosmétiques en plein essor telles que Sephora, Rituals, Normal, Kiehl's et Yves Rocher. Le segment Culture, cadeaux et loisirs

(+ 0,3 %) a été principalement porté par le Sport (+ 7,7 %), les succès de JD Sports, Courir, Snipes et Décathlon compensant la réduction de la part allouée au sous-segment Jouets. Dans un marché qui reste très concurrentiel, le chiffre d'affaires du segment Mode progresse légèrement de 0,5 % grâce aux efforts constants du Groupe pour améliorer l'offre commerciale, qui se traduisent par l'implantation des derniers concepts nationaux et internationaux dans les centres ainsi que par la réduction de l'exposition aux marques de mode.

► VARIATION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERÇANTS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2019
PAR RAPPORT AU PREMIER SEMESTRE 2018

(par segment)

Secteur	Variation à périmètre constant	Poids (en % des chiffres d'affaires)
Mode	+ 0,5 %	39 %
Culture, cadeaux et loisirs	+ 0,3 %	17 %
Santé et beauté	+ 4,7 %	14 %
Restauration et alimentation	+ 5,1 %	12 %
Équipement de la maison	+ 1,8 %	10 %
Autres	- 0,3 %	8 %
TOTAL	+ 1,6 %	100 %

1.3.3 Revenus locatifs bruts

► REVENUS LOCATIFS BRUTS

(en part totale)

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018	Variation à périmètre courant
France-Belgique	224,5	223,5	+ 0,5 %
Italie	102,6	106,4	- 3,5 %
Scandinavie	93,6	94,8	- 1,2 %
Ibérie	69,8	67,2	+ 4,0 %
Europe centrale et autres	56,4	60,9	- 7,4 %
Pays-Bas	41,2	35,4	+ 16,3 %
Allemagne	26,4	26,2	+ 0,7 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	614,6	614,4	0,0 %
Autres actifs de commerce	12,3	12,7	- 3,8 %
TOTAL	626,9	627,1	0,0 %

En part totale, les revenus locatifs bruts des centres commerciaux se sont élevés à 614,6 millions d'euros au 30 juin 2019, globalement stables à périmètre courant par rapport à la même période de l'année dernière. Les revenus locatifs bruts ont bondi aux Pays-Bas grâce à l'importante contribution des espaces récemment ouverts à Hoog Catharijne (Utrecht, voir les sections 1.4.6 et 1.6.3.2), tandis que l'Ibérie a bénéficié des récentes actions de recommercialisation et d'une très bonne conjoncture économique. En Italie, les revenus locatifs bruts ont diminué de 3,5 % en raison des cessions réalisées fin 2018, alors qu'un effet de change défavorable a pesé sur la Scandinavie.

En intégrant les revenus locatifs bruts générés par les autres actifs de commerce, qui ont reculé de 3,8 % en raison de la réduction du périmètre de ce segment, le montant total des revenus locatifs bruts pour le premier semestre 2019 s'est établi à 626,9 millions d'euros en part totale, globalement stable par rapport à l'an dernier.

1.3.4 Revenus locatifs nets

► REVENUS LOCATIFS NETS

(en part totale)

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018	Variation à périmètre courant	Variation à périmètre constant	Impact de l'indexation
France-Belgique	204,3	201,2	+ 1,6 %	+ 2,7 %	+ 2,1 %
Italie	93,4	96,1	- 2,9 %	+ 3,4 %	+ 0,8 %
Scandinavie	84,9	85,2	- 0,3 %	+ 2,4 %	+ 2,1 %
Ibérie	64,0	60,4	+ 5,8 %	+ 7,1 %	+ 1,4 %
Europe centrale et autres	52,2	56,0	- 6,7 %	+ 1,9 %	+ 1,0 %
Pays-Bas	33,4	24,1	+ 38,9 %	+ 4,2 %	+ 1,2 %
Allemagne	19,7	19,2	+ 2,6 %	+ 0,2 %	+ 1,4 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	552,0	542,2	+ 1,8 %	+ 3,1 %	+ 1,6 %
Autres actifs de commerce	11,5	12,2	- 5,6 %		
TOTAL	563,5	554,4	+ 1,6 %		

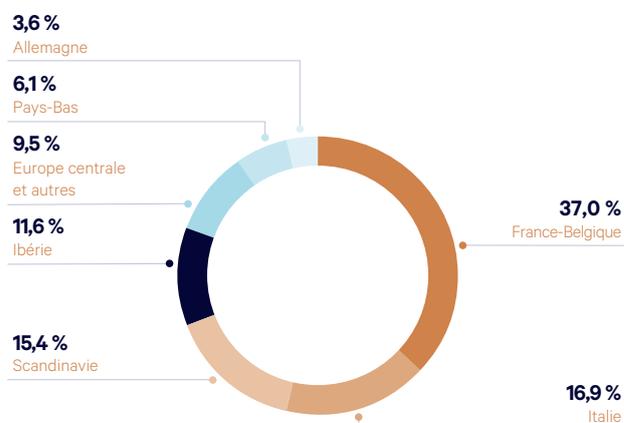
Les revenus locatifs nets générés par l'activité des centres commerciaux se sont établis à 552,0 millions d'euros au 30 juin 2019, en augmentation de 1,8 % (par rapport à la même période l'an dernier) en part totale et à périmètre courant. Retraitée de l'impact de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16, la croissance du revenu locatif net à périmètre courant (en part totale) est de 0,5 %⁽¹⁾.

(1) La première application de la norme IFRS 16 intervenue au 1^{er} janvier 2019 a modifié la comptabilisation des contrats de location du Groupe. Au niveau du revenu locatif net, l'impact principal de la norme IFRS 16 pour Klépierre est lié aux baux à construction, dont les coûts ont été presque entièrement transférés du poste « Charges sur terrain » aux postes « Variation de la valeur des immeubles de placement » et « Charges financières au titre des contrats de location ».

L'augmentation de 1,8 % des revenus locatifs nets à périmètre courant est due à :

- > une hausse des revenus locatifs nets de 15,8 millions d'euros à périmètre constant (+ 3,1 %)⁽¹⁾ portés par l'indexation (impact positif de 1,6 %), un niveau de réversion élevé, l'augmentation des recettes de *specialty leasing* et l'optimisation des charges locatives ;
- > un impact positif de 6,9 millions d'euros lié à la première application de la norme IFRS 16⁽²⁾ ;
- > un effet périmètre positif de 6,4 millions d'euros résultant de la contribution des surfaces supplémentaires acquises l'année dernière à Milanofiori (Assago, Italie), Shopville Le Gru (Turin, Italie) et Nový Smíchov (Prague, République tchèque), ainsi que des ouvertures à Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas) et au Prado (Marseille, France) ;
- > un impact négatif de 14,5 millions d'euros lié aux cessions réalisées en 2018 et au premier semestre 2019 ; et
- > un effet de change négatif de 3,9 millions d'euros attribuable aux dépréciations de la lire turque, de la couronne suédoise et de la couronne norvégienne, ainsi qu'à d'autres éléments non récurrents.

► RÉPARTITION DES REVENUS LOCATIFS NETS DES CENTRES COMMERCIAUX PAR RÉGION POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2019 (en part totale)



► EFFET DE CHANGE SUR LES REVENUS LOCATIFS NETS À PÉRIMÈTRE CONSTANT DU PREMIER SEMESTRE 2019

	Variation des revenus locatifs nets à périmètre constant		Impact du change sur la variation des revenus locatifs nets à périmètre constant
	À change constant	À change courant	
Norvège	+ 3,2 %	+ 1,8 %	- 146 pb
Suède	+ 1,2 %	- 2,4 %	- 353 pb
Danemark	+ 2,5 %	+ 2,3 %	- 24 pb
Scandinavie	+ 2,4 %	+ 0,6 %	- 177 pb
République tchèque	+ 4,0 %	+ 4,1 %	+ 10 pb
Pologne	+ 1,3 %	+ 1,3 %	0 pb
Hongrie	+ 6,2 %	+ 6,7 %	+ 46 pb
Turquie ^(a)	- 4,0 %	- 25,1 %	- 2 105 pb
Europe centrale et autres	+ 1,9 %	- 2,8 %	- 474 pb
CENTRES COMMERCIAUX	+ 3,1 %	+ 2,3 %	- 77 pb

(a) En Turquie, afin de se conformer au décret présidentiel et du fait de la forte dépréciation de la livre turque, les loyers en euros ou en dollars américains ont été convertis en livres turques au 4^e trimestre 2018.

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

La contribution au cash-flow net courant des sociétés mises en équivalence⁽²⁾ s'est élevée à 27,7 millions d'euros au premier semestre 2019. Ces actifs sont les suivants :

- > **France** : Les Passages (Boulogne), Espace Coty (Le Havre), Mayol (Toulon), Le Millénaire (Paris) ;
- > **Italie** : Porta di Roma (Rome), Il Leone (Lonato), Il Corti Venete (Vérone), Il Destriero (Milan), Città Fiera (Udine) ;
- > **Norvège** : Økernsenteret (Oslo), Metro Senter (Oslo), Nordbyen (Larvik) ;

> **Portugal** : Aqua Portimão (Portimão) ; et

> **Turquie** : Akmerkez (Istanbul).

Les tableaux présentés ci-après indiquent la contribution de chaque pays aux revenus locatifs bruts et nets, à l'excédent brut d'exploitation, au cash-flow net courant et au résultat net des sociétés mises en équivalence. La diminution du résultat net des sociétés mises en équivalence s'explique par la baisse de valeur des centres commerciaux détenus conjointement, notamment en Turquie et en France.

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

(2) Les sociétés mises en équivalence regroupent les investissements dans les sociétés sous contrôle conjoint (coentreprises), ainsi que les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

► CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

REVENUS LOCATIFS BRUTS – PART TOTALE		
En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
France	11,4	10,9
Italie	20,3	19,8
Norvège ^(a)	3,9	3,8
Portugal	1,8	1,6
Turquie	4,4	5,7
TOTAL	41,9	41,9

REVENUS LOCATIFS NETS – PART TOTALE		
En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
France	8,1	8,1
Italie	17,5	17,2
Norvège ^(a)	3,4	3,2
Portugal	1,7	1,4
Turquie	3,3	3,9
TOTAL	33,9	33,8

EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION – PART TOTALE		
En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
France	7,9	8,0
Italie	17,4	17,1
Norvège ^(a)	3,4	3,2
Portugal	1,7	1,4
Turquie	3,1	3,6
TOTAL	33,5	33,4

CASH-FLOW NET COURANT – PART TOTALE		
En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
France	6,7	6,7
Italie	13,5	13,0
Norvège ^(a)	3,4	3,2
Portugal	0,5	0,3
Turquie	3,7	3,9
TOTAL	27,7	27,1

RÉSULTAT NET – PART TOTALE ^(b)		
En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
France	- 6,2	7,0
Italie	8,2	9,2
Norvège ^(a)	2,2	- 1,6
Portugal	0,3	- 0,7
Turquie	0,6	22,1
TOTAL	5,2	36,0

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

(b) Le résultat net comprend les éléments non récurrents et sans incidence sur la trésorerie, y compris la variation de valeur des immeubles de placement.

1.3.6 Bilan de l'activité des centres commerciaux : faits marquants de l'activité locative

► INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE

Pays/zone	Baux renouvelés et recommercialisés (en millions d'euros)	Réversion (en %)	Réversion (en millions d'euros)	Taux d'effort ^(a)	Taux de vacance EPRA	Taux d'impayés ^(b)
France-Belgique	20,2	+ 7,8 %	1,5	12,9 %	3,3 %	2,0 %
Italie	17,7	+ 8,4 %	1,4	11,3 %	1,5 %	2,5 %
Scandinavie	13,2	+ 8,1 %	1,0	11,8 %	4,1 %	0,4 %
Ibérie	7,5	+ 24,5 %	1,5	13,4 %	2,1 %	0,3 %
Europe centrale et autres	7,2	+ 16,1 %	1,0	13,3 %	4,6 %	3,8 %
Pays-Bas	0,3	+ 29,3 %	0,1	-	2,4 %	1,4 %
Allemagne	3,9	- 8,6 %	- 0,4	11,4 %	4,0 %	3,4 %
TOTAL	70,0	+ 9,4 %	6,0	12,4 %	3,0 %	1,8 %

Tous les actifs (y compris les sociétés mises en équivalence) sont présentés par le Groupe en part totale.

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

(b) Sur 12 mois.

Dans un environnement économique contrasté, Klépierre a continué d'afficher des performances robustes en matière d'activité locative. C'est le résultat direct de la stratégie Retail First® du Groupe pour anticiper la transformation du *retail*. Retail First® consiste à adapter rapidement l'offre locative des centres de Klépierre en permettant aux enseignes de se développer sous leur dernier format (« *right-sizing* »), en remplaçant les segments en difficulté par des segments plus rentables, et en attirant les nouveaux concepts à la mode dans les centres commerciaux de Klépierre tout en encourageant leur développement international. Cette stratégie s'appuie sur la solidité de la plate-forme paneuropéenne de Klépierre et sur les relations étroites que le Groupe entretient avec les commerçants les plus performants du continent.

Au cours du premier semestre, 821 baux ont été signés, dont 689 renouvellements et recommercialisations, soit 6,0 millions d'euros de loyers annuels minima garantis supplémentaires (LMG ; hors contribution des projets d'extension et de nouveaux sites), qui représentent une réversion positive de 9,4 %. La demande des enseignes pour les nouveaux développements est particulièrement vive, comme en témoignent les succès commerciaux des extensions de Créteil Soleil (région parisienne, France) et de Gran Reno (Bologne, Italie). L'excellent niveau de l'activité locative a contribué à une légère baisse du taux de vacance EPRA qui est passé de 3,2 % au 31 décembre 2018 à 3,0 % au 30 juin 2019.

L'activité a également été soutenue avec les **comptes clés** tels qu'Inditex (8 baux), H&M (6 baux), Calzedonia (10 baux), Parfois (8 baux), Vodafone (10 baux) et Yves Rocher (5 baux). Monki, la nouvelle marque de la galaxie H&M, a choisi Créteil Soleil (région parisienne, France) pour amorcer son déploiement dans les centres commerciaux français et prévoit également d'ouvrir une nouvelle boutique à Hoog Catharijne.

Klépierre a continué de réduire l'espace alloué aux boutiques de mode et aux magasins de jouets, deux segments peu porteurs dans l'environnement actuel. Durant le premier semestre 2019, plus de 15 000 m² de boutiques de mode (dont 11 000 m² de magasins et 4 000 m² de moyennes unités) et 3 000 m² de moyennes unités de jouets ont été remplacés par des marques issues de **segments plus dynamiques** tels que le Sport, les Loisirs et la Santé et beauté. Plusieurs enseignes à l'instar de JD Sports, Courir, Snipes, Foot Locker, Adidas, Décathlon, Décimas et XXL ont poursuivi leur expansion et ouvert 25 nouveaux magasins dans des centres commerciaux de Klépierre au premier semestre 2019. Le Groupe a également ouvert de nouvelles boutiques Lego à Créteil Soleil (région parisienne, France), à Blagnac (Toulouse, France) et à Milanofiori (Milan, Italie), ainsi qu'un cinéma à El Ferial (région de Madrid, Espagne), tandis qu'une nouvelle salle de sport complétera l'offre de Parque Nascente (région de Porto, Portugal).

Attirés par la force de ses centres commerciaux, de nombreux **nouveaux venus** ont choisi Klépierre pour intégrer le marché des centres commerciaux. L'enseigne britannique d'électroménager Dyson a décidé d'ouvrir quatre nouveaux magasins dans les centres commerciaux italiens de Klépierre (Porta di Roma, Shopville Le Gru,

Campania et Nave de Vero), tandis que Hoog Catharijne, le centre commercial phare des Pays-Bas, a accueilli le premier magasin Samsung du portefeuille de Klépierre. En outre, le Groupe a signé des baux avec d'autres nouveaux venus tels que Daniel Wellington (2 baux), Vans, le spécialiste de la vente en ligne de lunettes de soleil Hawkers (5 baux) et Renault. En mars 2019, l'enseigne leader de sport Under Armour a ouvert son premier magasin en Europe centrale à Nový Smíchov (Prague, République tchèque) et la chaîne cosmétiques Normal prévoit d'ouvrir ses premières boutiques en France dans les centres commerciaux de Klépierre au second semestre de 2019. Le Groupe a continué à capitaliser sur l'activité de *specialty leasing* – en particulier les pop-up stores – qui représente un moyen efficace d'introduire des marques dans les centres commerciaux. Fort de cette approche, Klépierre a accueilli au premier semestre : Chanel à La Gavia (Madrid, Espagne) ; Netflix, Garnier et Magnum à Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas) ; Husqvarna à Marieberg Galleria (Örbro, Suède) ; et Nestlé à Val d'Europe (région parisienne, France).

Grâce à des initiatives dynamiques en matière de recommercialisation, Klépierre a poursuivi le processus de transformation complète de certains centres commerciaux au cours du premier semestre 2019 :

- > **Alexandrium**, la principale destination de shopping à Rotterdam, qui sera prochainement rénovée, a bénéficié d'une refonte de son offre commerciale avant le début des travaux. Au premier semestre 2019, Klépierre a signé 5 nouveaux baux. La surface du supermarché Albert Heijn a été réduite au profit de l'agrandissement du magasin H&M (3 300 m²) et de l'introduction de H&M Home dans le centre commercial, alors que la boutique Sting a été agrandie. Enfin, en avril 2019, Clinique, une filiale d'Estée Lauder, a fait le choix d'Alexandrium pour l'ouverture de son premier magasin dans un centre commercial, inaugurant ainsi sa première boutique au Benelux ;
- > **Milanofiori**, le centre commercial phare du sud de Milan (Italie), qui a été entièrement rénové en 2018, propose désormais l'offre complète d'Inditex grâce à l'ouverture de Stradivarius, les agrandissements de Bershka et de Pull&Bear, et la rénovation des devantures de Zara Home et d'Oysho. Yves Rocher a ouvert sa nouvelle boutique en avril, tandis que Dmail, spécialiste italien de l'équipement ménager, a inauguré son nouveau magasin en mai. L'offre d'Alimentation et restauration a également été renforcée et élargie avec l'arrivée de Rossopomodoro, une chaîne de restauration spécialiste des pizzas et des pâtes ;
- > **La Gavia**, l'une des principales destinations de shopping à Madrid, qui attire 13 millions de visiteurs chaque année, devrait être rénové prochainement. Avant le démarrage des travaux, 30 baux ont été signés au premier semestre 2019. Bershka a ouvert un grand magasin en mai dernier et de nouvelles enseignes telles que Futbol Factory et le spécialiste de la vente en ligne Hawkers se sont également installés dans le centre commercial. Son attrait sera également renforcé par l'extension des magasins JD Sports et Adidas, ainsi que par le transfert et l'extension de Pull&Bear.

1.4 ACTIVITÉ PAR RÉGION

1.4.1 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	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
France	195,6	192,5	+ 1,6 %	188,3	183,1	+ 2,8 %	3,4 %	3,5 %
Belgique	8,8	8,7	+ 0,5 %	8,7	8,7	- 0,4 %	1,2 %	0,2 %
FRANCE-BELGIQUE	204,3	201,2	+ 1,6 %	197,0	191,9	+ 2,7 %	3,3 %	3,3 %

En France, la croissance du PIB devrait ralentir et passer de 1,6 % en 2018 à 1,3 % en 2019. La conjoncture économique mondiale pourrait freiner les exportations, mais les baisses d'impôt et les mesures sociales d'urgence devraient accroître le revenu disponible et soutenir la demande intérieure. Le taux de chômage devrait reculer à 8,7 % d'ici fin 2019 (contre 9,1 % en 2018), tandis que l'inflation devrait baisser à 1,1 % sur fond de stabilisation des cours pétroliers.

La croissance du **chiffre d'affaires des commerçants** à périmètre constant a atteint 0,7 %, surperformant l'indice national de 90 points de base⁽¹⁾. Depuis le début de l'année, le mouvement des « gilets jaunes » s'est progressivement essoufflé, avec une croissance de 0,2 % au premier trimestre et 1,2 % au deuxième trimestre, malgré des effets calendaires défavorables en juin. La reprise a été pour partie stimulée par les mesures gouvernementales en faveur du pouvoir d'achat, ainsi que par l'intense activité de recommercialisation dans les centres commerciaux de Klépierre. La performance de bon nombre des centres commerciaux a donc été tirée par l'ouverture récente d'enseignes phares telles que Décathlon à Nice TNL (5 000 m²) et à Bègles Rives d'Arcins (région bordelaise), et Action au Millénaire (région parisienne, 1 000 m²) et à Grand Littoral (Marseille, 1 800 m²). Val d'Europe continue d'enregistrer de solides performances grâce aux récents travaux de rénovation et d'extension. Enfin, le chiffre d'affaires des commerçants de Saint-Lazare (Paris) a connu une forte progression à l'issue de la campagne de renouvellement et grâce à l'arrivée de nouvelles enseignes remarquables telles que Nespresso, ainsi qu'à l'ouverture du *flagship* Sephora.

Au cours du semestre, les segments les plus dynamiques ont été Santé et beauté (+ 3,7 %), Culture, cadeaux et loisirs (+ 2,2 %, soutenu notamment par le développement continu du sous-segment Sports) et Alimentation et restauration (+ 3,8 %).

En France-Belgique, les **revenus locatifs nets** ont progressé de 2,7 % à périmètre constant, surperformant l'indexation de 60 points de base, principalement grâce à un taux de réversion positif et à des recettes de *specialty leasing* supplémentaires. À périmètre courant (+ 1,6 %), la performance comprend l'impact de la cession du centre commercial Saint-Maximin (Creil, France) en mars 2019.

L'**activité locative** a été vive au premier semestre 2019, avec la signature de 199 baux en France et en Belgique. Toutefois, la réversion locative a baissé par rapport au premier semestre 2018 (+ 7,8 % au premier semestre 2019, contre + 13,8 % un an auparavant) du fait de l'achèvement de plusieurs campagnes importantes de recommercialisation, principalement à Saint-Lazare (Paris), alors que les nouvelles campagnes de recommercialisation démarrent à peine.

Au premier semestre, plusieurs enseignes ont ouvert (ou ont prévu d'ouvrir) leur premier magasin dans un centre commercial Klépierre. Vans ouvrira à Rives d'Arcins (région bordelaise) et l'enseigne danoise Normal, qui se développe en France, lancera prochainement deux nouveaux magasins dans des centres commerciaux de Klépierre. Enfin, l'offre commerciale de Val d'Europe sera enrichie avec Daniel Wellington, le concept gastronomique innovant Pazzi (pizzas préparées par un robot) et le nouveau showroom avant-gardiste de Renault qui ouvre la voie à un nouveau segment pour les centres commerciaux Klépierre. Plusieurs centres commerciaux français ont revu leur offre commerciale, dont Écully (Lyon ; 6 baux) avec Sephora, Maisons du Monde et Nature & Découvertes. Dix ans après son ouverture, Odysseum (Montpellier) a signé dix nouveaux baux, intégrant à son offre commerciale des enseignes tendance telles que Calvin Klein Jeans et Sunglass Hut, et générant une solide réversion positive.

La commercialisation rapide de l'extension de Créteil Soleil (voir la section 1.6.3.3) témoigne de l'attrait des centres commerciaux de Klépierre pour les enseignes.

1.4.2 Italie (16,6 % 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	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
ITALIE	93,4	96,1	- 2,9 %	91,7	88,7	+ 3,4 %	1,5 %	1,4 %

Le PIB italien devrait stagner en 2019, principalement en raison d'un recul de la consommation privée, de la faiblesse de la demande extérieure et de la morosité des exportations sur fond de tensions commerciales internationales. L'instabilité politique et la prudence dont font preuve les entreprises italiennes dans leur stratégie d'investissement devraient également grever le PIB. L'inflation devrait baisser sensiblement pour s'établir à 0,6 % en 2019 (contre 1,2 % en 2018) dans un contexte de diminution des pressions sur les prix de l'énergie et d'une modeste progression des salaires. Le taux de chômage devrait rester stable à 11,7 %.

Malgré cette conjoncture économique difficile, le **chiffre d'affaires des commerçants** a rebondi (+ 0,9 %) au premier semestre 2019, hausse principalement réalisée au deuxième trimestre (+ 2,9 %). Le chiffre d'affaires de Milanofiori (Assago) marque une nette progression grâce aux récentes initiatives de recommercialisation (réduction de la surface de l'hypermarché, ouverture d'un *flagship* Zara, déploiement de Destination Food®) et à la rénovation complète du centre. Les centres commerciaux tels que Porta di Roma (Rome), Campania (Naples), Le Vele & Milenium (Cagliari) et Nave de Vero (Venise) ont continué d'afficher une forte progression du chiffre d'affaires des commerçants. Enfin, dans le nord de l'Italie, la performance des centres commerciaux, affectée les années précédentes par la nouvelle concurrence, s'est stabilisée.

(1) L'indice CNCC a progressé de 0,4 % au cours des cinq premiers mois de 2019.

Par segment, les meilleures performances ont été enregistrées par Santé et beauté (+ 2,8 %) et Alimentation et restauration (+ 2,4 %), et le segment Mode est resté stable par rapport à l'année dernière.

Dans l'ensemble, la croissance des **revenus locatifs nets** à périmètre constant est restée soutenue à 3,4 %, 260 points de base au-dessus de l'indexation grâce à un taux de réversion élevé et à une progression du ratio loyer brut/loyer net. À périmètre courant, les revenus locatifs nets ont reculé de 2,9 % en raison de la cession de trois centres commerciaux à Milan en septembre dernier.

Avec la signature de 167 baux au premier semestre 2019 (148 renouvellements ou recommercialisations signés à un taux de réversion de + 8,4 %), l'**activité locative** est restée très dynamique, traduisant la grande qualité du portefeuille de Klépierre en Italie. Dyson, le spécialiste britannique de l'électroménager en plein essor qui comptait auparavant un seul magasin en Italie (Milan), a choisi Klépierre pour se développer dans le pays, signant au total quatre baux (Campania, Le Gru, Porta di Roma et Nave de Vero). À Porta di Roma, Flying Tiger a ouvert

un magasin de 340 m² et en avril, Snipes a inauguré son premier magasin (420 m²) au sein du portefeuille italien de Klépierre, tandis que Bellavia, la pâtisserie historique de Naples, est venue compléter l'offre de restauration. Enfin, le réaménagement d'Assago Milanofiori s'est poursuivi après le *right-sizing* au premier trimestre de tous les magasins de la galaxie Inditex (Bershka, Pull&Bear, Zara Home et Oysho) qui proposent désormais leurs tout derniers concept et format. Dmail, l'enseigne italienne en plein essor qui offre une large gamme de produits allant de l'équipement de la maison aux loisirs, a emménagé dans le centre commercial en mai, et Rossopomodoro, la chaîne de restauration spécialiste des pizzas et des pâtes, est venue pimenter la nouvelle aire de restauration. Le Groupe a également signé des contrats de renouvellement et de recommercialisation à Campania (Naples ; 8 baux), Le Gru (Turin ; 10 baux), et Porta di Roma (Rome ; 18 baux) avec des taux de réversion élevés. Tout comme en France, les nouvelles surfaces commerciales ont suscité un vif intérêt chez les commerçants, comme en témoigne le succès de commercialisation de l'extension de Gran Reno (voir la section 16.3.4).

1.4.3 Scandinavie (15,1 % 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	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
Norvège	32,1	32,3	- 0,8 %	31,9	30,9	+ 3,2 %	2,7 %	3,0 %
Suède	26,3	27,2	- 3,4 %	26,3	26,0	+ 1,2 %	5,4 %	4,5 %
Danemark	26,6	25,6	+ 3,7 %	25,4	24,8	+ 2,5 %	5,1 %	4,8 %
SCANDINAVIE	84,9	85,2	- 0,3 %	83,6	81,7	+ 2,4 %	4,1 %	3,9 %

Les économies scandinaves (Norvège, Suède et Danemark) devraient faire preuve de résilience en 2019. En Norvège, la croissance du PIB devrait s'établir à 1,8 % grâce à la robustesse de la consommation des ménages et au dynamisme des activités liées au pétrole. Le taux de chômage continue de reculer (prévisions de 3,6 % en 2019), même si l'inflation devrait rester supérieure à 2 %. En Suède, la croissance du PIB devrait ralentir en 2019 à 1,6 % contre 2,4 % en 2018, en raison notamment de la morosité de la demande intérieure et des incertitudes mondiales pesant sur les investissements des entreprises et les exportations. En revanche, l'économie danoise devrait résister grâce à une consommation privée soutenue et à la hausse des exportations. La croissance du PIB est estimée à 2,1 % en 2019, tandis que le taux de chômage et l'inflation devraient atteindre respectivement 4,9 % et 1,2 %.

En Scandinavie, le **chiffre d'affaires des commerçants** a enregistré une baisse de 2,3 % sur six mois, pénalisé par une vacance temporaire et une forte concurrence à l'échelle locale. Au Danemark, le renouvellement de l'offre commerciale de Field's (Copenhague) a eu un impact positif sur la fréquentation (+ 4,6 % sur l'ensemble de l'année). En Suède, le chiffre d'affaires d'Emporia (Malmö) a progressé grâce à l'afflux de visiteurs danois sur fond de dépréciation de la couronne suédoise. En Norvège, le segment de la mode a pesé sur les ventes, tandis que les segments Santé et beauté et Alimentation et restauration ont connu une progression régulière. Les centres commerciaux Arkaden Torgterrassen (Stavanger), Metro Senter (Lørenskog) et Vinterbro Senter (Ås) ont enregistré de bonnes performances grâce à des initiatives dynamiques en matière de recommercialisation et de restructuration.

Malgré un environnement économique morose, la croissance des **revenus locatifs nets** à périmètre constant s'est élevée à 2,4 % au premier semestre 2019 (+ 3,2 % en Norvège, + 1,2 % en Suède et + 2,5 % au Danemark) portée par l'indexation de 2,1 %, le bon taux de réversion (+ 8,1 %), ainsi que des revenus supplémentaires de *specialty leasing* (principalement au Danemark).

Concernant l'**activité locative**, 141 baux ont été signés durant l'année, avec un taux de réversion moyen de + 8,1 %. Grâce à des synergies claires, plusieurs enseignes se sont développées dans notre portefeuille scandinave, comme Zizzi qui a signé huit baux alors que la marque de design scandinave Illums Bolighus a ouvert un magasin à Field's (Copenhague, Danemark) et à Arkaden Torgterrassen (Stavanger, Norvège). La plateforme scandinave du Groupe a renforcé sa capacité à attirer des marques internationales originales et a démontré sa faculté à offrir des services complémentaires tout en améliorant ses équipements (nouveaux exploitants de parking à Field's, Bruun's et Oslo City) :

- > en **Norvège**, 80 baux ont été signés avec un taux de réversion moyen de 10 %, principalement grâce à une activité intense de recommercialisation et de renouvellement à Oslo City, avec notamment l'ouverture de *flagship* Rituals à Oslo et le *right-sizing* de l'unique magasin opéré directement par M.A.C. en Norvège. XXL a ouvert un tout nouveau magasin à Gulsbogen (Drammen) ;
- > en **Suède**, 46 baux ont été signés au premier semestre 2019, du fait de la forte activité à Emporia (Malmö), incluant notamment le *right-sizing* de Rituals. Par ailleurs, Chanel Beauty, Yves Rocher et Hugo Boss Orange ont signé à Emporia, confirmant le positionnement unique du centre commercial dans le paysage commercial suédois ; et
- > au **Danemark**, 15 baux ont été signés. La transformation de Field's (Copenhague), meilleure destination shopping de Copenhague, est en cours, avec l'ouverture du premier jardin d'enfants au sein d'un centre commercial danois. Deux nouveaux restaurants sont venus moderniser l'espace restauration existant et la marque finlandaise de prêt-à-porter pour femme Lindex a signé son retour au Danemark en y ouvrant un nouveau magasin de 800 m². En outre, Nespresso a signé un bail pour relocaliser son magasin du centre-ville dans notre centre commercial de Bruun's Galleri (Aarhus).

1.4.4 Ibérie (11,3 % 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	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
Espagne	53,2	49,7	+ 7,0 %	52,6	49,5	+ 6,4 %	1,7 %	3,0 %
Portugal	10,8	10,7	+ 0,4 %	8,2	7,3	+ 11,7 %	4,0 %	5,4 %
IBÉRIE	64,0	60,4	+ 5,8 %	60,8	56,8	+ 7,1 %	2,1 %	3,6 %

La croissance de l'économie espagnole devrait rester solide en 2019, avec une croissance du PIB estimée à 2,2 %, portée par la demande intérieure et les politiques financières accommodantes. Les conditions sur le marché du travail devraient continuer de s'améliorer, et le taux de chômage devrait baisser à 13,8 % (contre 15,3 % en 2018). L'expansion de l'économie portugaise se poursuit à un rythme soutenu avec une croissance du PIB qui devrait s'établir à 1,8 % en 2019 grâce à une solide consommation privée alimentée par la hausse des salaires et une politique fiscale favorable. Le taux de chômage devrait reculer pour s'établir à 6,3 % en 2019.

Le chiffre d'affaires des commerçants a de nouveau progressé à un rythme soutenu au cours du premier semestre (+ 6,0 % à périmètre constant). La tendance a été positive dans les deux pays : + 5,8 % en Espagne et + 6,6 % au Portugal. Klépierre a continué à tirer parti de la position dominante de ses centres commerciaux, ainsi que de ses initiatives en matière de recommercialisation. Nueva Condomina (Murcie) a enregistré une performance remarquable (hausse de 14,0 % du chiffre d'affaires des commerçants) grâce à l'amélioration de son offre commerciale, et en particulier au transfert de Bershka. Le chiffre d'affaires des commerçants de Pleniluno (Madrid) a augmenté de 7,1 %, principalement du fait de la rénovation réalisée en juillet 2018 et de l'ouverture de Courir en avril.

Tous les segments d'activité ont bien progressé, notamment Santé et beauté (+ 9,4 %), Alimentation et restauration (+ 5,6 %), Mode (+ 5,0 %) et Équipement de la maison (+ 1,9 %).

Les revenus locatifs nets ont crû de 7,1 % à périmètre constant en Ibérie (+ 6,4 % en Espagne et + 11,7 % au Portugal) au premier semestre 2019, surperformant de 570 points de base l'indexation de la péninsule (+ 1,4 %). Cette solide performance s'explique par un taux de réversion élevé conjugué à une amélioration sensible du taux d'occupation (baisse de 150 points de base du taux de vacance qui s'établit à 2,1 %). La croissance des recettes de *specialty leasing* et l'amélioration supplémentaire du ratio loyer brut/loyer net ont également renforcé

la croissance des revenus locatifs nets. À périmètre courant, les revenus locatifs nets du Portugal ont augmenté de 0,4 % seulement, principalement en raison des cessions de Minho Center (Braga), Loures (Loures), Telheiras (Lisbonne) et Gaia Jardim (Vila Nova de Gaia) en avril 2019.

L'activité locative a donc été très dynamique dans la région, avec la signature de 96 baux au premier semestre 2019 pour un taux moyen de réversion supérieur à + 20 %. L'activité locative dans les centres commerciaux espagnols a été très intense. À La Gavia, 30 baux ont été signés, dont le *right-sizing* de Pull&Bear, JD Sports, Adidas et Décimas, l'enseigne multimarque d'articles de sport. La Gavia, un des principaux centres de la région de Madrid, a également accueilli de nouveaux concepts tels que le restaurant Ginos, le glacier Wanderlust et l'opticien +Visión. À Nueva Condomina (Murcia), huit baux ont été signés au total. Bershka a agrandi son magasin (1 000 m²) en mai, enrichissant davantage l'offre exceptionnelle de mode du centre qui a également accueilli de nouvelles enseignes telles que Fútbol Factory (300 m²) et le revendeur de lunettes de soleil en ligne Hawkers. Cette marque a d'ailleurs aussi ouvert une boutique à Pleniluno (Madrid). La principale destination shopping de l'est madrilène compte aujourd'hui parmi ses enseignes Manolo Bakes, l'une des boulangeries phares de la ville. À Príncipe Pío (Madrid), Pimkie a signé une extension pour développer son offre complète, tandis que le bijoutier Lovisa s'est installé à Maremagnum. Enfin, un cinéma de sept salles a ouvert ses portes en juin sur 1 500 m² à El Ferial, enrichissant ainsi l'offre commerciale du centre.

Au Portugal, 26 baux ont été signés, dont 14 à Parque Nascente (région de Porto), qui accueillera l'enseigne tendance Flying Tiger, ainsi que de nombreux *retailers* offrant de nouveaux services, et des restaurants et cafés locaux. À Aqua Portimão (Portimão), huit baux ont été signés, avec notamment, entre autres marques locales réputées, des enseignes telles que Bijou Brigitte. Un accord a également été signé avec Hawkers en vue de son implantation dans trois centres commerciaux : Parque Nascente, Aqua Portimão et Espaço Guimarães.

1.4.5 Europe centrale et autres (9,3 % des revenus locatifs nets)

► REVENUS LOCATIFS NETS ET TAUX DE VACANCE EPRA - EUROPE CENTRALE ET AUTRES

En millions d'euros	Revenus locatifs nets courants			Revenus locatifs nets constants			Taux de vacance EPRA	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
République tchèque	16,2	16,1	+ 0,9 %	15,2	14,6	+ 4,0 %	0,4 %	1,4 %
Pologne	16,3	15,8	+ 3,3 %	16,0	15,8	+ 1,3 %	0,9 %	2,1 %
Hongrie	10,0	11,6	- 13,8 %	9,2	8,6	+ 6,2 %	1,8 %	1,9 %
Turquie	8,3	11,0	- 24,3 %	8,4	8,7	- 4,0 %	11,0 %	8,3 %
Autres	1,3	1,5	- 9,8 %	1,3	1,4	- 3,2 %	4,9 %	10,4 %
EUROPE CENTRALE ET AUTRES	52,2	56,0	- 6,7 %	50,1	49,1	+ 1,9 %	4,6 %	4,4 %

Après plusieurs trimestres de forte croissance du PIB, les économies d'Europe centrale (Pologne, République tchèque et Hongrie) ont commencé à être affectées par le contexte international, et devraient marquer le pas en 2019. La Pologne reste le pays le plus dynamique de la région avec des prévisions de croissance du PIB de 4,2 % cette année, grâce à une politique fiscale incitative et à une hausse des

transferts sociaux qui soutiennent la consommation privée. En République tchèque, la consommation des ménages augmentera et soutiendra la croissance du PIB qui devrait atteindre 2,6 % cette année. Dans un contexte de hausse des salaires, l'inflation devrait s'élever à 2,6 %, tandis que le taux de chômage continuera de baisser pour s'établir à 2,1 %, l'un des plus bas niveaux d'Europe.

Après la crise financière de l'été 2018, la croissance du PIB turc a été affectée par des bouleversements politiques et financiers ainsi que par la baisse de la consommation intérieure. Malgré une reprise modeste attendue au second semestre 2019, le PIB devrait se contracter encore de 2,6 % sur un an, avec un taux de chômage et une inflation de respectivement 13,3 % et 17,3 %.

Le chiffre d'affaires des commerçants de la région Europe centrale et autres a augmenté de 5,3 % au premier semestre 2019. La République tchèque (+ 8,9 %) est la principale source de cette croissance, grâce aux solides performances de Nový Smíchov (Prague), alimentée par des enseignes telles que Zara, Sephora, Bershka et Lindex, et du centre commercial récemment restructuré de Plzeň Plaza (Plzeň).

À périmètre constant, **les revenus locatifs nets** de la zone Europe centrale et autres ont progressé de 1,9 %, surperformant de 90 points de base l'indexation. La Hongrie (+ 6,2 %) et la République tchèque (+ 4,0 %) ont affiché de solides résultats, tandis que la Turquie (- 4,0 %), toujours pénalisée par les remises temporaires de loyer consenties en raison de la conjoncture, a pesé sur la performance globale. Dans l'ensemble, la région a principalement bénéficié d'un taux de réversion élevé et d'une hausse des taux d'occupation. À périmètre courant, les loyers nets ont diminué de 6,7 %, reflétant principalement les cessions récentes en Hongrie (voir la section 1.6.4 « Cessions ») et l'impact défavorable du change en Turquie.

Durant le premier semestre 2019, **l'activité locative** a été très dynamique en Europe centrale. À Nový Smíchov (Prague), l'ensemble des transferts et recommercialisations liés à l'opération Tesco a été achevé, moins de six mois après l'ouverture de quatre nouvelles enseignes phares (Zara, Sephora, Bershka et Lindex). Cette transformation majeure a attiré de nouvelles enseignes et permis de renouveler les baux conclus avec de grandes marques internationales telles que Camaïeu, Napapijri, Kiehl's et Costa Coffee. En Pologne, l'activité a également été très dynamique avec 24 baux signés au premier semestre. Le célèbre opérateur de fitness polonais City Fit va s'installer à Lublin Plaza (Lublin) et à Sadyba Best Mall (Varsovie) avec deux nouvelles salles de plus de 1 500 m². Par ailleurs, CCC, la chaîne de boutiques de chaussures et de sacs tendance a implanté son nouveau concept sur plus de 1 270 m² à Lublin Plaza (Lublin) en février. À Poznan Plaza, Parfois, l'enseigne de mode portugaise, et Euro RTV AGD, le leader polonais de l'électronique grand public, ont considérablement enrichi l'offre commerciale. Enfin, en Turquie, deux baux importants ont été signés avec Décathlon (1 800 m²) et Mango (1 200 m²) à Akmerkez (Istanbul), tandis que Starbucks a rejoint Tarsu (Tarsus).

1.4.6 Pays-Bas (5,9 % 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	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
PAYS-BAS	33,4	24,1	+ 38,9 %	17,9	17,1	+ 4,2 %	2,4 %	5,5 %

La croissance économique des Pays-Bas devrait ralentir avec une croissance du PIB de 1,6 % seulement en 2019, contre 2,6 % l'année dernière. L'économie néerlandaise a été affaiblie par la morosité de l'environnement européen, les tensions commerciales internationales et la détérioration de la situation intérieure. Toutefois, le taux de chômage devrait rester faible, à 3,6 %, tandis que l'inflation devrait faire un bond à 2,2 % en raison de l'augmentation du taux de TVA et du coût de la main-d'œuvre.

Les revenus locatifs nets ont augmenté de 4,2 % à périmètre constant, surperformant largement l'indexation de 1,2 %. La croissance à périmètre constant a été portée par le taux de réversion positif de 29,3 %, la hausse du taux d'occupation et les recettes des parkings, ainsi qu'une baisse des impayés. À périmètre courant, les revenus locatifs nets ont augmenté de 38,9 % principalement grâce à l'ouverture de boutiques à Hoog Catharijne.

L'activité locative a été dynamique dans le portefeuille néerlandais. Avec le succès de l'ouverture du South Mile en novembre dernier, Hoog Catharijne (Utrecht) a confirmé son statut de premier centre commercial des Pays-Bas. De nouveaux locataires en vogue tels que Primark, Hudson's Bay, Pandora, Lucardi (marque de bijoux), Livera (spécialiste de la lingerie) et Bread & Co. ont rejoint le centre commercial, tandis que Samsung a également choisi Hoog Catharijne pour son premier « *experience store* ». Avant sa rénovation, l'offre d'Alexandrium, première destination shopping de Rotterdam, a été considérablement enrichie avec la signature de cinq nouveaux baux. La réduction de la surface du supermarché Albert Heijn permettra l'ouverture, en 2020, des nouveaux magasins The Sting et Holland&Barrett. Par ailleurs, un grand magasin H&M (3 300 m²) et une boutique H&M Home rejoindront le centre commercial. Enfin, Clinique, une filiale d'Estée Lauder, a également choisi Alexandrium pour inaugurer sa première boutique au Benelux en avril 2019.

1.4.7 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	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
ALLEMAGNE	19,7	19,2	+ 2,6 %	21,3	21,3	+ 0,2 %	4,0 %	4,6 %

La croissance de l'économie allemande devrait connaître un net ralentissement en 2019, avec une croissance du PIB de seulement 0,7 % selon les prévisions, contre 1,5 % en 2018. L'économie souffre de la faiblesse des entreprises fortement exportatrices, en particulier dans les secteurs de l'automobile et de la chimie, qui sont affectées par les tensions commerciales internationales. Les incertitudes politiques nationales pèsent également sur la confiance des entreprises et sur l'investissement privé. Malgré cet environnement peu porteur, le marché du travail continue de progresser, avec un taux de chômage qui devrait tomber à 3,1 % en 2019, l'un des plus bas d'Europe occidentale. L'inflation devrait se maintenir bien en deçà de 2 %.

Le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de 2,3 % durant le semestre grâce aux intenses activités locatives du Groupe. Dans le sillage de la campagne de renouvellement lancée à Forum Duisburg en 2018, 20 commerçants ont ouvert ou entièrement rénové leurs magasins, dont New Yorker, Snipes, Jack & Jones et Vero Moda, tandis que H&M a rouvert un *flagship* agrandi sur 3 000 m². Boulevard Berlin a bénéficié de l'ouverture récente de deux nouvelles enseignes : Maisons

du Monde (premier magasin à Berlin ouvert en décembre dernier) et plus récemment, Vapiano en juin 2019. Enfin, Arneken a continué de récolter les fruits de l'ouverture de TK Maxx en septembre dernier.

À périmètre constant, les **revenus locatifs nets** sont stables au premier semestre 2019, le taux de réversion négatif neutralisant l'indexation positive (+ 1,4 %) et la baisse du taux de vacance EPRA (- 60 points de base à 4,0 %). À périmètre courant, les revenus locatifs nets ont augmenté de 2,6 %, surpassant la croissance à périmètre constant en raison des redevances de charges locatives des années passées.

Dans l'ensemble, 40 **baux** représentant 19 000 m² ont été signés au premier semestre 2019 en Allemagne. À Arneken, Tedi, enseigne discount allemande en forte croissance, devrait ouvrir un nouveau magasin de 800 m² au second semestre 2019. À Forum Duisburg, la campagne de renouvellement est sur le point de s'achever après la signature de nombreux baux, dont celui de KULT, l'enseigne de mode multimarque en vogue.

1.4.8 Autres actifs de commerce (2,0 % 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	
	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018	Variation	30/06/2019	30/06/2018
AUTRES ACTIFS DE COMMERCE	11,5	12,2	- 5,6 %	11,4	11,8	- 2,9 %	9,3 %	5,0 %

Ce segment regroupe les locaux commerciaux situés en France et dont la plupart se trouvent à proximité d'importants centres commerciaux régionaux. À périmètre courant, la baisse des revenus locatifs nets est attribuable aux cessions effectuées au cours des 18 derniers mois (voir la section 1.6 « Investissements, développements et cessions »).

1.5 CASH-FLOW NET COURANT

► CASH-FLOW NET COURANT ET RÉSULTAT EPRA

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018	Variation
En part totale			
Revenus locatifs	626,9	627,1	0,0 %
Charges locatives et immobilières	- 63,4	- 72,7	- 12,8 %
Revenus locatifs nets	563,5	554,4	+ 1,6 %
Revenus de gestion et autres produits	46,1	45,8	+ 0,6 %
Frais de personnel et frais généraux	- 83,2	- 96,0	- 13,4 %
Excédent brut d'exploitation	526,4	504,2	+ 4,4 %
Ajustements pour le calcul du cash-flow des activités d'exploitation :			
> Dotation aux amortissements des droits d'utilisation ^(a)	- 4,3	-	
> Avantages au personnel, stock-options et charges d'exploitation non récurrentes	3,8	10,7	
> IFRIC 21 impact	6,8	7,0	
Cash-flow des activités d'exploitation	532,7	522,0	+ 2,1 %
Coût de l'endettement net	- 68,0	- 77,0	- 11,8 %
Ajustements pour le calcul du cash-flow net courant avant impôt :			
> Amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette Corio	- 9,6	- 9,9	
> Coûts liés au dénouement des instruments financiers	10,5	14,9	
Cash-flow net courant avant impôt	465,7	450,0	+ 3,5 %
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	27,8	26,9	
Impôt courant	- 18,4	- 15,9	
Cash-flow net courant	475,0	460,9	+ 3,0 %
En part du Groupe			
CASH-FLOW NET COURANT	409,8	395,6	+ 3,6 %
Les ajustements pour le calcul du résultat EPRA réintègrent :			
> Avantages au personnel, stock-options et charges d'exploitation non récurrentes	- 3,7	- 5,5	
> Dotations aux amortissements et aux provisions pour risques et charges	- 5,8	- 7,4	
RÉSULTAT EPRA	400,3	382,7	+ 4,6 %
Nombre moyen d'actions ^(b)	295 908 706	301 032 676	- 1,7 %
Par action (en euros)			
CASH-FLOW NET COURANT	1,38	1,31	+ 5,4 %
RÉSULTAT EPRA	1,35	1,27	+ 6,4 %

(a) Droits d'utilisation et obligations locatives liés aux baux de location des bureaux du siège et des véhicules de fonction (IFRS 16).

(b) Hors actions auto-détenues.

Au cours des six premiers mois de l'année 2019, le cash-flow net courant par action a crû de 5,4 % sur un an à 1,38 euro (en augmentation de 4,7 % après prise en compte de l'impact de la première application de la norme IFRS 16⁽¹⁾). Cette bonne performance résulte de l'effet combiné des éléments suivants :

- > augmentation des **revenus locatifs nets** de 1,6 % en part totale (+ 0,4 % retraités de l'impact de la première application de la norme IFRS 16⁽¹⁾, grâce à la croissance de 3,1 % de l'activité des centres commerciaux à périmètre constant (voir la section 1.3.4 « Revenus locatifs nets ») ;
- > hausse du **cash-flow d'exploitation** de 2,1 % en part totale, supérieure à celle des revenus locatifs nets essentiellement portée par une baisse des coûts de 3 millions d'euros⁽²⁾, en particulier les autres frais généraux, les charges de personnel restant globalement stables. Ceci s'est traduit par une nouvelle diminution du ratio de coûts EPRA (passé de 15,4 % à 13,9 %, hors coûts de vacance, voir la section 1.9.4) ;
- > baisse du **coût de la dette** de 9,1 millions d'euros à 68,0 millions d'euros en part totale. Retraité des éléments ne générant pas de flux de trésorerie et des éléments non récurrents (amortissement de la mise à la valeur de marché de la dette Corio et des frais de dénouement des instruments financiers), le coût de la dette nette atteint 66,9 millions d'euros, soit une diminution de 5,1 millions d'euros sur un an. Dans l'ensemble, le coût moyen de la dette a baissé de 10 points de base à 1,5 % (voir la section 1.8.3 « Coût de l'endettement ») ;
- > augmentation de l'**impôt courant** de 2,5 millions d'euros en part totale à 18,4 millions d'euros, principalement du fait d'un changement dans la législation italienne relatif à la déductibilité des intérêts notionnels de l'impôt sur les sociétés ; et
- > réduction du **nombre moyen d'actions** en circulation de 301 millions à 296 millions, du fait du programme de rachat d'actions.

Voir la section 1.9.1, qui présente un rapprochement du cash-flow net courant, du résultat EPRA et du résultat net.

(1) La première application de la norme IFRS 16 intervenue au 1^{er} janvier 2019 a modifié la comptabilisation des contrats de location du Groupe. Au niveau du revenu locatif net, l'impact principal de la norme IFRS 16 pour Klépierre est lié aux baux à construction, dont les coûts ont été presque entièrement transférés du poste « Charges sur terrain » aux postes « Variation de la valeur des immeubles de placement » et « Charges financières au titre des contrats de location ». Au premier semestre, cet impact a fait croître le revenu locatif net de 6,9 millions d'euros en part totale et progresser le coût de l'endettement net de 4,1 millions d'euros. Au niveau du cash-flow net courant, cela s'est traduit par un impact positif de 2,8 millions d'euros (2,6 millions d'euros en part du Groupe), soit environ 1 centime par action.

(2) Retraité au titre des éléments sans incidence sur la trésorerie et non récurrents (avantages sociaux, charges liées aux stock-options et indemnités de départ).

1.6 INVESTISSEMENTS, DÉVELOPPEMENTS ET CESSIONS

1.6.1 Marché de l'investissement

Malgré une progression du chiffre d'affaires des commerçants depuis le début de l'année 2019, les volumes d'investissement dans les actifs de commerce ont diminué, durant la période, de 19 % en taux annualisé. L'anticipation du ralentissement économique et les incertitudes sur le secteur ont entraîné une baisse de confiance des investisseurs.

Contrairement à 2018, où la part des zones périphériques dans le volume total des investissements avait augmenté, la contraction du marché début 2019 s'est accompagnée d'un regain d'intérêt de la part des investisseurs pour les principaux marchés européens. Les zones géographiques traditionnelles ont représenté deux tiers du volume total des investissements durant le premier semestre, en ligne avec la moyenne historique (Allemagne : 30 % ; Royaume-Uni : 21 %, principalement des actifs de centre-ville ; France : 11 %, principalement des supermarchés).

Les taux de rendement des actifs secondaires ont légèrement augmenté dans la plupart des pays européens, tandis que les prix des actifs de première catégorie sont restés stables, mais avec de faibles volumes.

Le nombre de transactions d'un montant supérieur à 100 millions d'euros a été plus limité qu'en 2018 et les sociétés de capital investissement ont été plus actives sur le marché, profitant d'un environnement concurrentiel plus favorable et d'un plus grand nombre d'opportunités à des prix attractifs et à forte valeur ajoutée.

1.6.2 Investissements

Le montant total des dépenses en capital au premier semestre 2019 a atteint 127,7 millions d'euros, répartis comme suit :

- > 79,0 millions d'euros ont été affectés au **pipeline de développement**, principalement pour les extensions de Créteil Soleil, Gran Reno et Hoog Catharijne (voir la section 1.6.3 « Pipeline de développement » ci-après) ;
- > 41,5 millions d'euros ont été investis dans le **portefeuille existant** (hors extensions) en maintenance, rénovations et investissements locatifs (voir la section 1.9.6 « Investissements EPRA ») ; et
- > 7,3 millions d'euros ont financé d'**autres investissements** dont des honoraires de développement, des intérêts capitalisés et des frais de location.

1.6.3 Pipeline de développement

1.6.3.1 Présentation du pipeline de développement

À travers son pipeline de développement, Klépierre vise à transformer ses actifs, tout en renforçant leur positionnement dans leur zone de chalandise. Pour ce faire, le Groupe s'emploie à la fois à moderniser ses centres commerciaux et à accélérer la transformation de leur offre commerciale. Compte tenu de ces objectifs, 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. De ce fait, le Groupe présente un profil de risque diversifié et investit environ 70 millions d'euros par projet, tout en sécurisant la location d'au moins 40 % de la surface locative avant de démarrer les travaux.

Au 30 juin 2019, le pipeline de développement du Groupe représentait des investissements potentiels d'une valeur de 2,5 milliards d'euros, dont 0,4 milliard d'euros de projets engagés⁽¹⁾ pour un rendement moyen attendu de 6,4 % ; 0,9 milliard d'euros de projets contrôlés⁽²⁾ ; et 1,2 milliard d'euros de projets identifiés⁽³⁾. En part du Groupe, le pipeline de développement s'établit à 2,3 milliards d'euros : 0,4 milliard d'euros de projets engagés, 0,8 milliard d'euros de projets contrôlés et 1,2 milliard d'euros de projets identifiés.

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

(1) Projets en cours de construction ou pour lesquels le Directoire de Klépierre a décidé de commencer les travaux.

(2) 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 nécessaires).

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

► PIPELINE DE DÉVELOPPEMENT AU 30 JUIN 2019

(en part totale)

Projet de développement	Pays/zone	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 Phase 3	Pays-Bas	Utrecht	Extension-rénovation	23 844	2019-2020	100,0 %	90	42	6,4 %
Créteil Soleil	France	Région parisienne	Extension-rénovation	11 400	2019-2020	80,0 %	136	91	6,0 %
Rives d'Arcins ^(c)	France	Région bordelaise	Extension	12 925	2019-2020	52,0 %	21	15	6,9 %
Gran Reno	Italie	Bologne	Extension-rénovation	24 876	H1 2021	100,0 %	147	22	6,7 %
Autres projets				3 785			8	3	5,0 %
Total projets engagés				76 830			401	173	6,4 %
Campania	Italie	Naples	Redéveloppement	14 200	H1 2021	100,0 %	35	16	
Le Gru	Italie	Turin	Extension-rénovation	14 610	2021-2022	100,0 %	141	3	
Grand Place	France	Grenoble	Extension	16 200	H1 2021	100,0 %	55	2	
Maremagnum	Espagne	Barcelone	Extension-rénovation	9 240	H2 2021	100,0 %	51	0	
			Extension-redéveloppement	15 300	H2 2021	100,0 %	47	8	
Odysseum ^(c)	France	Montpellier	Extension	4 880	H1 2022	50,0 %	9	0	
Porta di Roma ^(d)	Italie	Rome	Extension	9 300	H1 2022	50,0 %	23	0	
Il Leone di Lonato ^(d)	Italie	Lombardie	Extension	9 000	H1 2022	55,0 %	59	0	
Val d'Europe	France	Région parisienne	Extension-rénovation	5 600	H1 2022	53,6 %	12	0	
Blagnac	France	Région toulousaine	Extension-rénovation	7 500	H2 2022	100,0 %	50	0	
Le Vele & Millenium	Italie	Sardaigne	Redéveloppement	12 500	H2 2022	56,1 %	61	5	
Allum	Suède	Région de Göteborg	Extension	19 475	H2 2022	100,0 %	131	18	
L'esplanade	Belgique	Région bruxelloise	Redéveloppement	49 615	H2 2023	28,0 %	76	24	
Økernsenteret ^(d)	Norvège	Oslo	Nouveau développement	28 200	H1 2024	56,1 %	117	23	
Viva	Danemark	Odense		15 600			67	0	
Autres projets									
Total projets contrôlés				231 220			934	99	
Total projets identifiés				249 840			1 173	4	
TOTAL				557 890			2 508	276	

(a) Prix de revient estimé du projet au 30 juin 2019, y compris contribution aux travaux preneur, hors paliers, honoraires de développement internes et frais financiers.

(b) Taux de rendement cible au 30 juin 2019, basé sur les revenus locatifs nets cibles avec un taux d'occupation à 100 %, hors mesures d'accompagnement, divisé par le prix de revient estimé tel que défini ci-dessus.

(c) Y compris les surfaces réaménagées : Bègles Rives d'Arcins pour 6 950 m² et Odysseum pour 9 200 m².

(d) Participations dans les entreprises associées. Le prix de revient estimé et les coûts à date sont présentés en quote-part Klépierre. Les surfaces indiquées correspondent à la surface totale des projets.

1.6.3.2 Redéveloppement de Hoog Catharijne

Situé à Utrecht, Hoog Catharijne est le centre commercial le plus fréquenté des Pays-Bas, avec 27,5 millions de visiteurs en 2018. Pour renforcer son leadership, Klépierre a poursuivi le projet très ambitieux de redéveloppement visant à ajouter de nouvelles surfaces de vente et de restauration et à réaménager le centre commercial 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 2021. Les sections déjà ouvertes, d'une surface totale de 54 000 m², sont louées à 95 % et le taux d'occupation pour l'ensemble du centre commercial est de 85 %.

En mars 2019, Hudson's Bay a ouvert un grand magasin de 17 000 m² dans une section du centre commercial qui n'appartient pas à Klépierre mais qui est reliée au centre commercial ; Primark a suivi en mai 2019. Avec ses 11 300 m², le magasin Primark est le deuxième plus grand du pays après celui du centre-ville d'Amsterdam. En avril, Samsung a également ouvert un emblématique « *experience store* ». Les travaux se concentrent maintenant sur le réaménagement des ailes latérales du centre commercial, que les voyageurs utilisent quotidiennement comme des liaisons urbaines vers le centre-ville d'Utrecht. Répartie sur 23 800 m², l'offre commerciale de ces ailes permettra aux voyageurs de bénéficier de nouveaux services, ainsi que d'un *flagship* Mediamarkt.

1.6.3.3 Extension et rénovation de Créteil Soleil

L'extension de Créteil Soleil devrait être achevée d'ici la fin de l'année 2019. Cette extension de 11 400 m² se situe à l'entrée principale du centre qui voit passer 35 % des 21 millions de visiteurs annuels. Elle s'étend sur trois niveaux et reliera la station de métro et le cœur du centre commercial. Le projet porte sur la création de 18 nouvelles unités, 15 restaurants, et six salles de cinéma supplémentaires qui viendront s'ajouter aux 12 salles actuelles, portant le nombre total de places à 3 650. L'expérience client sera considérablement améliorée grâce aux synergies entre l'espace de restauration et le cinéma. La commercialisation avance à grands pas, avec 90 % des surfaces déjà louées (baux signés ou en cours de négociations avancées), notamment à des enseignes telles que Lego et Nike, et à la première boutique Monki dans un centre commercial en France. Cette extension sera complétée par la rénovation de l'ensemble du centre commercial, dont les travaux ont démarré au quatrième trimestre 2018. Dans le cadre de la rénovation, Klépierre déploiera le concept Destination Food®, combinant l'offre restauration existante avec celle de l'extension, ce qui portera le nombre total de restaurants à 35, le tout dans un nouvel environnement accueillant et dynamique. Parmi les nouveaux venus, citons Beer & Beef Sports Bar, Woko, Factory & Co, IT Trattoria, El Mercado, La Cantine Libanaise, 100 Montaditos et Five Guys.

1.6.3.4 Extension et rénovation de Gran Reno

Le centre commercial Gran Reno près de Bologne est situé dans la principale destination shopping et loisirs de la région qui propose une offre commerciale totale de 160 000 m² comprenant Gran Reno, Ikea, Leroy Merlin et Décathlon, ainsi qu'Unipol Arena, le plus grand complexe culturel et sportif d'Italie. L'extension de 16 500 m², complétée par la rénovation du centre existant, donnera naissance à un centre commercial régional de 54 400 m² avec une offre inégalée dans la zone de chalandise la plus riche d'Italie. Dans le cadre du déploiement du concept Destination Food®, 70 nouvelles marques s'ajouteront à l'offre du centre, ainsi que des espaces événementiels intérieurs et extérieurs dans un tout nouvel environnement accueillant et stimulant.

Les travaux ont débuté en avril 2019 et l'activité de précommercialisation progresse bien, avec 50 % des surfaces louées ou en cours de négociations avancées, notamment Zara, Bershka, Pull&Bear et Stradivarius. L'ouverture est prévue au premier semestre 2021.

En outre, l'acquisition du 1^{er} étage de l'hypermarché sera finalisée au second semestre 2019. Cet espace de 8 500 m² sera réaménagé afin d'accueillir de nouvelles enseignes emblématiques, renforçant ainsi l'attrait régional du centre. L'hypermarché sera rénové et repositionné sur un seul étage afin d'offrir une surface commerciale de 7 500 m².

1.6.3.5 Extension de Rives d'Arcins

L'extension de Rives d'Arcins (Bègles, France), l'un des plus importants centres commerciaux de l'agglomération bordelaise, qui attire chaque année plus de 5 millions de visiteurs sur plus de 52 000 m², sera réalisée en plusieurs phases. Un nouveau magasin Décathlon de 6 000 m² a ouvert ses portes en avril 2019, et sera suivi par Go Sport et Maisons du Monde au second semestre 2019. En 2020, Zara ouvrira un magasin de 3 300 m², et Stradivarius et Pull&Bear rejoindront également le centre.

1.6.4 Cessions

► CESSIONS RÉALISÉES DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2019

Actifs (Ville, Pays)	Surface (m ²)	Prix de vente ^(a) (en million d'euros)	Date
Novodvorská Plaza (Prague, Czech Republic)	26 926		10/01/2019
Creil (Saint Maximin, France)	4 066		08/03/2019
Minho Center (Braga, Portugal)	9 602		30/04/2019
Loures (Loures, Portugal)	17 370		30/04/2019
Telheiras (Lisbon, Portugal)	15 297		30/04/2019
Gaia Jardim (Vila Nova de Gaia, Portugal)	5 212		30/04/2019
Almere Centrum (Almere, Netherlands)	22 700		19/06/2019
Centres commerciaux	101 173	252,6	
Autres actifs	4 200	4,1	
TOTAL CESSIONS	105 373	256,7	

(a) Hors droits de mutation, part totale.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, le Groupe a cédé des actifs pour un montant total de 256,7 millions d'euros (en part totale, hors droits de mutation) dans le cadre de la rationalisation de son portefeuille. Ce montant comprend les cessions suivantes :

- > **sept centres commerciaux** : quatre au Portugal (Minho Center, Loures, Telheiras et Gaia Jardim), un en République tchèque (Novodvorská Plaza à Prague), un en France (Saint-Maximin à Creil) et un aux Pays-Bas (Almere Centrum, Almere)⁽¹⁾ ; et
- > **d'autres actifs** en France.

Outre ces cessions, le Groupe a signé des promesses de vente pour un montant total de 244,3 millions d'euros, qui concerne notamment la cession de quatre centres commerciaux en Hongrie (Corvin, Duna Plaza, Miskolc Plaza et Gyor Plaza) pour un montant total de 217,5 millions d'euros (hors droits de mutation). À l'issue de cette opération, le Groupe ne détiendra et n'exploitera plus de centres commerciaux en Hongrie.

En tenant compte des actifs sous promesses de vente, le montant total des cessions s'élève à 501 millions d'euros (hors droits de mutation) comprenant la vente de 11 centres commerciaux pour 485 millions d'euros (droits de mutation inclus). Ces centres commerciaux ont été cédés avec une prime de 5,5 % par rapport à leur dernière valeur d'expertise, 5,3 % au-dessus de leur valeur de 2017, 13,2 % au-dessus de leur valeur de 2016 et 18,2 % au-dessus de leur valeur de 2015, illustrant ainsi la capacité du Groupe à réaliser des cessions créatrices de valeur.

1.6.5 Investissements financiers

Dans le cadre de son programme de rachat d'actions de 400 millions d'euros annoncé le 6 février 2019, le Groupe a racheté 5 091 144 actions à un prix moyen de 31,00 euros et pour un montant total de 158 millions d'euros.

(1) Une petite partie d'Almere a été conservée par Klépierre.

1.7 ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE

1.7.1 Évaluation du patrimoine

1.7.1.1 Méthode d'évaluation du patrimoine

1.7.1.1.1 Périmètre du portefeuille évalué par les experts indépendants

Au 30 juin 2019, 98 % de la valeur du patrimoine de Klépierre, soit 23 568 millions d'euros (droits de mutation inclus, en part totale)⁽¹⁾ ont été évalués par des experts indépendants conformément à la méthode décrite ci-après. Le reste du portefeuille a été évalué comme suit :

- > des projets en développement, qui sont comptabilisés au coût⁽²⁾ ; et
- > 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 des projets de développement évalués en interne à la juste valeur.

► RÉPARTITION DU PATRIMOINE PAR TYPE D'ÉVALUATION AU 30 JUIN 2019

(en part totale)

Type d'actifs	Valeur (en millions d'euros)
Actifs évalués	23 568
Acquisitions	0
Immeubles de placement, valorisés au coût	212
Autres actifs valorisés en interne (terrains, actifs destinés à la vente, etc.)	261
TOTAL PORTEFEUILLE	24 042

1.7.1.1.2 Méthode 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. Les mandats sont de trois ans, couvrant par conséquent six expertises, après quoi Klépierre s'engage à ce qu'une grande partie de son portefeuille fasse l'objet d'une rotation d'expertise, conformément aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

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. 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.

► RÉPARTITION PAR EXPERT DU PATRIMOINE ÉVALUÉ AU 30 JUIN 2019

Experts	Pays couverts	Part dans la valeur totale du portefeuille (en %)
Cushman & Wakefield	> France, Norvège, Suède, Danemark, Belgique, Pologne et Hongrie	43 %
CBRE	> France, Espagne, Italie, Pays Bas, Rép. tchèque et Portugal	36 %
Jones Lang LaSalle	> Italie, Turquie et Grèce	16 %
BNP Paribas Real Estate	> Allemagne et France (commerces)	5 %
Colliers	> Italie	0 %
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 Institution of Chartered Surveyors*).

La juste valeur de marché des actifs est calculée à l'aide de la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF, pour *Discounted Cash-Flow*) sur une période de 10 ans. Klépierre leur communique toutes les informations pertinentes (loyers, fréquentation, chiffre d'affaires des commerçants, taux d'effort, etc.) qu'ils utilisent pour réaliser leurs propres estimations en matière de revenus locatifs (valeurs locatives estimées, taux de vacance, abattements, etc.). Les cabinets tiennent aussi compte de leurs propres hypothèses concernant les baux (valeur

locative estimée, taux de vacance, abattements, etc.), les dépenses d'investissement et les charges d'exploitation non récupérables. La valeur à terme est calculée sur la base des revenus locatifs nets de la dixième année (indexé un an), capitalisés par un rendement de sortie. Enfin, les experts appliquent un taux d'actualisation aux flux de trésorerie futurs, combinant le taux sans risque du pays, la prime de liquidité liée au marché local de l'investissement et une prime de risque propre à l'actif reflétant l'emplacement, la qualité, la taille et les spécificités techniques de l'actif concerné.

Les Commissaires aux comptes ont effectué des diligences sur les valeurs des immeubles dans le cadre de l'audit des comptes consolidés et le Comité d'audit a examiné un rapport détaillé sur la campagne d'évaluation du patrimoine.

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

(2) Les autres projets (Gran Reno, Viva, Økern et Louvain) sont comptabilisés au coût.

► HYPOTHÈSES UTILISÉES PAR LES EXPERTS POUR L'ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX AU 30 JUIN 2019^(a)

Pays/zone	Loyer annuel ^(b) (en euros/m ²)	Taux d'actualisation ^(c)	Taux de sortie ^(d)	TCAC des revenus locatifs nets ^(e)
France-Belgique	367	5,7 %	4,8 %	2,8 %
Italie	386	7,0 %	5,6 %	1,7 %
Scandinavie	334	6,8 %	4,8 %	2,2 %
Ibérie	339	7,3 %	5,7 %	2,2 %
Europe centrale et autres	217	9,2 %	7,1 %	3,7 %
Pays-Bas	239	6,6 %	6,0 %	3,1 %
Allemagne	225	5,1 %	4,4 %	1,1 %
TOTAL	315	6,5 %	5,2 %	2,4 %

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

(b) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif par mètre carré.

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

(d) Taux utilisé pour capitaliser les revenus locatifs nets au terme de la période d'évaluation de l'actif et calculer sa valeur terminale.

(e) Taux de croissance annuel moyen des revenus locatifs nets déterminé par l'expert sur une période de 10 ans.

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

1.7.1.2 Évaluation

1.7.1.2.1 Évaluation du patrimoine

► ÉVALUATION DU PATRIMOINE

(droits de mutation inclus, en part totale)

En millions d'euros	30/06/2019	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2018	À périmètre courant	À périmètre constant ^(a)	30/06/2018	À périmètre courant	À périmètre constant ^(a)
France	9 098	37,8 %	9 231	- 1,4 %	- 1,6 %	9 255	- 1,7 %	- 2,4 %
Belgique	447	1,9 %	454	- 1,6 %	- 1,8 %	452	- 1,1 %	- 1,5 %
France-Belgique	9 545	39,7 %	9 684	- 1,4 %	- 1,6 %	9 707	- 1,7 %	- 2,3 %
Italie	4 045	16,8 %	4 052	- 0,2 %	- 1,0 %	4 112	- 1,6 %	- 0,4 %
Norvège	1 491	6,2 %	1 424	+ 4,8 %	+ 1,3 %	1 510	- 1,2 %	- 0,3 %
Suède	1 200	5,0 %	1 252	- 4,1 %	- 1,5 %	1 232	- 2,6 %	- 1,8 %
Danemark	1 181	4,9 %	1 196	- 1,3 %	- 1,7 %	1 179	+ 0,2 %	- 1,2 %
Scandinavie	3 873	16,1 %	3 872	0,0 %	- 0,5 %	3 921	- 1,2 %	- 1,0 %
Espagne	1 938	8,1 %	1 918	+ 1,0 %	+ 0,9 %	1 878	+ 3,2 %	+ 2,9 %
Portugal	304	1,3 %	394	- 22,9 %	+ 1,5 %	394	- 22,8 %	+ 3,9 %
Ibérie	2 242	9,3 %	2 313	- 3,1 %	+ 1,0 %	2 271	- 1,3 %	+ 3,0 %
République tchèque	682	2,8 %	696	- 2,0 %	+ 3,3 %	680	+ 0,3 %	+ 4,8 %
Pologne	375	1,6 %	388	- 3,5 %	- 4,7 %	399	- 6,2 %	- 9,0 %
Hongrie	215	0,9 %	201	+ 6,9 %	+ 6,4 %	254	- 15,3 %	+ 11,6 %
Turquie	315	1,3 %	363	- 13,3 %	- 4,7 %	410	- 23,2 %	- 5,7 %
Autres	22	0,1 %	23	- 5,8 %	- 6,3 %	25	- 11,7 %	- 12,2 %
Europe centrale et autres	1 609	6,7 %	1 672	- 3,8 %	0,0 %	1 768	- 9,0 %	- 0,3 %
Pays-Bas	1 433	6,0 %	1 514	- 5,3 %	- 1,2 %	1 471	- 2,6 %	- 1,1 %
Allemagne	959	4,0 %	976	- 1,7 %	- 1,9 %	978	- 1,9 %	- 2,9 %
Total centres commerciaux	23 706	98,6 %	24 083	- 1,6 %	- 0,9 %	24 229	- 2,2 %	- 1,1 %
Total autres actifs de commerce	336	1,4 %	357	- 5,8 %	- 5,0 %	365	- 8,0 %	- 6,6 %
TOTAL PATRIMOINE	24 042	100,0 %	24 440	- 1,6 %	- 1,0 %	24 594	- 2,2 %	- 1,2 %

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

► ÉVALUATION DU PATRIMOINE

(droits de mutation inclus, en part du Groupe)

En millions d'euros	31/12/2019	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2018	À périmètre courant	À périmètre constant ^(a)	31/12/2018	À périmètre courant	À périmètre constant ^(a)
France	7 258	35,6 %	7 385	- 1,7 %	- 1,8 %	7 418	- 2,1 %	- 2,7 %
Belgique	447	2,2 %	454	- 1,6 %	- 1,8 %	452	- 1,1 %	- 1,5 %
France-Belgique	7 705	37,8 %	7 839	- 1,7 %	- 1,8 %	7 869	- 2,1 %	- 2,7 %
Italie	4 015	19,7 %	4 021	- 0,2 %	- 1,0 %	4 072	- 1,4 %	- 0,3 %
Norvège	837	4,1 %	799	+ 4,8 %	+ 1,3 %	847	- 1,2 %	- 0,3 %
Suède	673	3,3 %	702	- 4,1 %	- 1,5 %	691	- 2,6 %	- 1,8 %
Danemark	663	3,2 %	671	- 1,3 %	- 1,7 %	661	+ 0,2 %	- 1,2 %
Scandinavie	2 173	10,6 %	2 172	0,0 %	- 0,5 %	2 200	- 1,2 %	- 1,0 %
Espagne	1 938	9,5 %	1 918	+ 1,0 %	+ 0,9 %	1 878	+ 3,2 %	+ 2,9 %
Portugal	304	1,5 %	394	- 22,9 %	+ 1,5 %	394	- 22,8 %	+ 3,9 %
Ibérie	2 242	11,0 %	2 313	- 3,1 %	+ 1,0 %	2 271	- 1,3 %	+ 3,0 %
République tchèque	682	3,3 %	696	- 2,0 %	+ 3,3 %	680	+ 0,3 %	+ 4,8 %
Pologne	375	1,8 %	388	- 3,5 %	- 4,7 %	399	- 6,2 %	- 9,0 %
Hongrie	215	1,1 %	201	+ 6,9 %	+ 6,4 %	254	- 15,3 %	+ 11,6 %
Turquie	295	1,4 %	341	- 13,5 %	- 4,8 %	386	- 23,6 %	- 6,2 %
Autres	22	0,1 %	23	- 5,8 %	- 6,3 %	25	- 11,7 %	- 12,2 %
Europe centrale et autres	1 589	7,8 %	1 650	- 3,7 %	0,0 %	1 745	- 8,9 %	- 0,3 %
Pays-Bas	1 433	7,0 %	1 514	- 5,3 %	- 1,2 %	1 471	- 2,6 %	- 1,1 %
Allemagne	911	4,5 %	927	- 1,7 %	- 1,9 %	929	- 1,9 %	- 2,9 %
Total centres commerciaux	20 068	98,4 %	20 436	- 1,8 %	- 1,0 %	20 557	- 2,4 %	- 1,1 %
Total autres actifs de commerce	336	1,6 %	357	- 5,8 %	- 5,0 %	365	- 8,0 %	- 6,6 %
TOTAL PATRIMOINE	20 404	100,0 %	20 793	- 1,9 %	- 1,1 %	20 922	- 2,5 %	- 1,2 %

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

Droits de mutation inclus, la valeur du patrimoine au 30 juin 2019 s'élève à 24 042 millions d'euros en part totale et à 20 404 millions d'euros en part du Groupe. En part totale (droits de mutation inclus), les centres commerciaux représentent 98,6 % du portefeuille, et les autres actifs de commerce 1,4 %⁽¹⁾.

► RAPPROCHEMENT ENTRE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE ET LES CHIFFRES PRÉSENTÉS DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en part totale)

En millions d'euros	
Immeubles de placement à la juste valeur	21 525
Droit d'usage lié aux baux à construction ^(a)	- 361
Immeubles de placement évalués au coût ^(b)	212
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	239
Bail à construction et avantages dans les contrats de location	16
Droits de mutation	1 086
Part des associés dans les sociétés mises en équivalence (dont créances)	1 325
TOTAL PATRIMOINE	24 042

(a) Les droits d'usage tels que définis par IFRS 16 ne sont pas inclus par les experts dans leur valorisation du portefeuille. Seuls les loyers payés d'avance au titre de ces baux sont pris en compte par les experts.

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

1.7.1.2.2 Évaluation du portefeuille de centres commerciaux

Droits de mutation inclus, la valeur du portefeuille de centres commerciaux au 30 juin 2019 s'élève à 23 706 millions d'euros en part totale, soit une baisse de 1,6 % ou 377 millions d'euros à périmètre courant par rapport à la même période l'année dernière. Cette diminution s'explique par l'impact combiné des facteurs suivants :

- > une baisse de 223 millions d'euros de la valeur du portefeuille à périmètre constant (soit - 0,9 %) ;
- > un impact négatif de 256 millions d'euros dû aux cessions ; et
- > une hausse de 128 millions d'euros liée aux acquisitions et au développement ;
- > un effet de change négatif de 27 millions d'euros.

(1) Cet élément regroupe les locaux commerciaux situés en France et dont la plupart se trouvent à proximité de centres commerciaux.

► **RAPPROCHEMENT DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX SUR 12 MOIS**

(droits de mutation inclus, en part totale)

En millions d'euros	
Portefeuille des centres commerciaux au 30/06/2018	24 229
Cessions	- 230
Acquisitions/développements	230
Croissance à périmètre constant	- 53
Effet de change	- 93
Portefeuille des centres commerciaux au 31/12/2018	24 083
Cessions	- 256
Acquisitions/développements	128
Croissance à périmètre constant	- 223
Effet de change	- 27
PORTEFEUILLE DES CENTRES COMMERCIAUX AU 30/06/2019	23 706

La légère baisse de 0,9 % à périmètre constant de la valeur du patrimoine sur les six derniers mois est principalement liée à une hausse de la prime de risque retenue par les experts indépendants dans leurs modèles DCF. Combinée à un taux sans risque légèrement moindre et, par conséquent, à une indexation plus faible, la prime de risque plus élevée s'est traduite par un taux d'actualisation globalement stable et par un taux de sortie plus élevé, ce qui a finalement produit un effet de marché négatif de 1,2 % sur la valorisation du portefeuille.

Grâce à de bonnes opérations locatives et en dépit d'hypothèses d'indexation légèrement plus faibles, la croissance des revenus locatifs retenue par les experts dans leurs modèles de valorisation est globalement inchangée par rapport à la campagne d'expertise du mois de décembre 2018, se traduisant par un effet cash-flow légèrement positif sur l'évaluation portefeuille (impact positif de 0,2 %).

Au plan géographique, l'Ibérie est restée la région la plus dynamique (+ 1,0 % au cours du semestre et + 3,0 % sur les douze derniers mois), portée par un fort effet cash-flow.

► **VARIATION À PÉRIMÈTRE CONSTANT SUR 6 MOIS DE LA VALEUR DES CENTRES COMMERCIAUX : EFFET DE MARCHÉ ET EFFET CASH-FLOW^(a)**

Pays/zone	Variation à périmètre constant	Effet de marché	Effet cash-flow
France-Belgique	- 1,6 %	- 1,6 %	0,0 %
Italie	- 1,0 %	- 0,8 %	- 0,1 %
Scandinavie	- 0,5 %	- 1,5 %	+ 1,0 %
Ibérie	+ 1,0 %	- 0,4 %	+ 1,4 %
Europe centrale et autres	0,0 %	- 0,9 %	+ 0,8 %
Pays-Bas	- 1,2 %	- 0,7 %	- 0,5 %
Allemagne	- 1,9 %	+ 0,2 %	- 2,1 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	- 0,9 %	- 1,2 %	+ 0,2 %

(a) Les totaux peuvent ne pas être exacts en raison des arrondis.

Au 30 juin 2019, le taux de rendement EPRA moyen⁽¹⁾ du portefeuille de centres commerciaux⁽²⁾ s'élève à 4,9 %, stable par rapport au 31 décembre 2018. Ce chiffre est à comparer à un taux sans risque moyen de 0,7 %⁽³⁾, ce qui implique que la prime de risque appliquée actuellement au portefeuille de Klépierre est la plus élevée depuis dix ans.

(1) Le rendement initial net EPRA est calculé comme étant le revenu locatif annualisé, net des charges non récupérables liées à l'exploitation des biens immobiliers, divisé par la juste valeur de l'actif (droits de mutation inclus).

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

(3) Taux d'intérêt sans risque combiné pour les pays où Klépierre est présent, basé sur le taux d'obligations souveraines à dix ans pondéré par le poids de chaque pays dans le portefeuille de Klépierre au 30 juin 2019.

► RENDEMENT INITIAL NET EPRA DU PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX^(a)

(droits de mutation inclus, en part du Groupe)

Pays	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018
France	4,3 %	4,2 %	4,2 %
Belgique	4,0 %	4,0 %	3,9 %
France-Belgique	4,3 %	4,2 %	4,1 %
Italie	5,5 %	5,5 %	5,5 %
Norvège	4,8 %	4,9 %	4,8 %
Suède	4,2 %	4,2 %	4,3 %
Danemark	4,5 %	4,5 %	4,4 %
Scandinavie	4,5 %	4,5 %	4,5 %
Espagne	5,3 %	5,1 %	5,0 %
Portugal	6,5 %	6,7 %	6,2 %
Ibérie	5,5 %	5,4 %	5,2 %
Pologne	7,9 %	7,7 %	7,6 %
Hongrie	8,6 %	8,4 %	8,9 %
République tchèque	4,5 %	4,9 %	4,6 %
Turquie	7,6 %	8,4 %	7,0 %
Autres	12,6 %	9,9 %	11,3 %
Europe centrale et autres	6,3 %	6,8 %	6,6 %
Pays-Bas	5,2 %	5,1 %	5,0 %
Allemagne	4,5 %	4,6 %	4,6 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	4,9 %	4,9 %	4,8 %

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

► ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE DE CENTRES COMMERCIAUX : SENSIBILITÉ AUX VARIATIONS DU TAUX D'ACTUALISATION ET DU TAUX DE SORTIE

(droits de mutation inclus, en part totale)

Les tableaux ci-dessous présentent l'évolution de l'évaluation du portefeuille de centres commerciaux à l'aide d'hypothèses de taux d'actualisation et de taux de sortie différentes de celles utilisées par les experts.

Pays/zone	Variation du taux d'actualisation					
	- 100 pb	- 50 pb	- 25 pb	+ 25 pb	+ 50 pb	+ 100 pb
France-Belgique	+ 7,9 %	+ 3,8 %	+ 1,9 %	- 1,9 %	- 3,7 %	- 7,2 %
Italie	+ 7,8 %	+ 3,3 %	+ 1,9 %	- 1,8 %	- 3,6 %	- 7,1 %
Scandinavie	+ 7,8 %	+ 3,8 %	+ 1,9 %	- 1,8 %	- 3,6 %	- 7,1 %
Ibérie	+ 7,6 %	+ 3,7 %	+ 1,8 %	- 1,8 %	- 3,6 %	- 7,0 %
Europe centrale et autres	+ 7,1 %	+ 3,5 %	+ 1,7 %	- 1,6 %	- 3,3 %	- 6,4 %
Pays-Bas	+ 10,0 %	+ 4,4 %	+ 1,8 %	- 3,3 %	- 5,7 %	- 10,3 %
Allemagne	+ 8,6 %	+ 4,2 %	+ 2,1 %	- 2,0 %	- 4,0 %	- 7,7 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	+ 7,9 %	+ 3,8 %	+ 1,9 %	- 1,9 %	- 3,8 %	- 7,3 %

Pays/zone	Variation du taux de sortie					
	- 100 pb	- 50 pb	- 25 pb	+ 25 pb	+ 50 pb	+ 100 pb
France-Belgique	+ 18,8 %	+ 8,1 %	+ 3,8 %	- 3,4 %	- 6,5 %	- 11,6 %
Italie	+ 13,5 %	+ 6,1 %	+ 2,9 %	- 2,6 %	- 5,0 %	- 9,3 %
Scandinavie	+ 21,0 %	+ 9,2 %	+ 4,3 %	- 3,9 %	- 7,4 %	- 13,5 %
Ibérie	+ 13,5 %	+ 6,0 %	+ 2,9 %	- 2,6 %	- 5,0 %	- 9,2 %
Europe centrale et autres	+ 10,8 %	+ 4,9 %	+ 2,3 %	- 2,1 %	- 4,1 %	- 7,5 %
Pays-Bas	+ 14,8 %	+ 6,2 %	+ 2,5 %	- 3,7 %	- 6,5 %	- 11,2 %
Allemagne	+ 21,1 %	+ 9,2 %	+ 4,3 %	- 3,8 %	- 7,3 %	- 13,3 %
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	+ 17,0 %	+ 7,4 %	+ 3,5 %	- 3,2 %	- 6,1 %	- 11,0 %

1.7.1.2.3 Autres actifs de commerce

Droits de mutation inclus, la valeur du portefeuille des autres actifs de commerce s'élève à 336 millions d'euros, soit une diminution de 5,8 % sur six mois, en raison des cessions de sept unités commerciales, et de 5,0 % à périmètre constant. Le taux de rendement EPRA du portefeuille s'établit à 6,8 %, en hausse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2018.

1.7.2 Activités de gestion

Les activités de gestion immobilière de Klépierre comprennent la gestion d'actifs, le développement et le conseil en investissement à des sociétés immobilières détenues, pour la plupart, par le Groupe.

Ces activités sont évaluées une fois par an (fin décembre) par Accuracy, cabinet de conseil externe indépendant, selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie basée sur une somme des parties pour chacun des pays dans lesquels Klépierre exerce des activités de gestion. L'actualisation des flux de trésorerie repose sur un *business plan* (honoraires facturés aux sociétés immobilières, nets des charges de personnel et autres frais généraux et administratifs) comprenant

une valeur terminale calculée sur la base d'un cash-flow normatif. Les cash-flows futurs sont actualisés à un taux de 7,6 % basé sur le coût moyen pondéré du capital de sociétés cotées comparables gérant des investissements immobiliers pour le compte de tiers.

Au 30 juin 2019, la juste valeur de marché des activités de gestion du groupe Klépierre est identique à celle au 31 décembre 2018, aucun changement important n'ayant été apporté aux hypothèses à l'appui de l'évaluation. Au 30 juin 2019, elle s'établissait à 373,5 millions d'euros en part totale (364,5 millions d'euros, part du Groupe), contre 361,2 millions d'euros (353,7 millions d'euros, part du Groupe) au 30 juin 2018.

1.8 POLITIQUE FINANCIÈRE

La politique financière de Klépierre, fondée sur une utilisation modérée du levier financier, vise à garantir la stabilité de son bilan, l'accès continu aux ressources financières et le maintien d'un coût du capital le plus compétitif possible. Les conditions financières ont nettement évolué vers un assouplissement des coûts de financement, avec des baisses significatives des taux d'intérêt dans la zone euro et une contraction des *spreads* de crédit au cours du premier semestre. Dans ce contexte favorable, Klépierre a continué d'améliorer son profil d'endettement en émettant des emprunts à long terme à un coût très compétitif, tout en se concentrant sur l'optimisation de sa position de liquidité et de ses instruments de couverture.

1.8.1 Ressources financières

1.8.1.1 Évolution de l'endettement net

Au 30 juin 2019, l'endettement net consolidé s'élève à 8 818 millions d'euros, contre 8 875 millions d'euros au 31 décembre 2018. Cette baisse de 57 millions d'euros s'explique principalement par :

- > des encaissements liés à l'exploitation ainsi que d'autres éléments (effets de change, variation du besoin en fonds de roulement) à hauteur de 444 millions d'euros ;

- > des décaissements liés aux opérations en capital pour un montant de 523 millions d'euros incluant le premier acompte du dividende en mars pour 312 millions d'euros, la distribution aux actionnaires minoritaires pour 54 millions d'euros ainsi que le rachat d'actions Klépierre pour un montant total de 158 millions d'euros ;
- > des décaissements pour des investissements à hauteur de 121 millions d'euros (voir la section 1.9.6 « Investissements EPRA ») dont 79 millions d'euros consacrés au pipeline de développement et 42 millions d'euros consacrés au portefeuille existant ; et
- > des encaissements de produits de cessions pour 257 millions d'euros correspondant principalement aux actifs cédés en France et Portugal.

1.8.1.2 Ratio d'endettement *Loan-to-Value*

Malgré la diminution de l'endettement net, le ratio *Loan-to-Value* (LTV) a augmenté à 36,7 % au 30 juin 2019, représentant une hausse de 40 points de base par rapport à la fin de l'exercice 2018 principalement attribuable à une baisse de valeur des actifs. Toutefois, ce niveau reste conforme à l'objectif de LTV à long terme de Klépierre qui se situe entre 35 % et 40 %.

► CALCUL DU RATIO LOAN-TO-VALUE AU 30 JUIN 2019

(selon la définition des covenants en part totale)

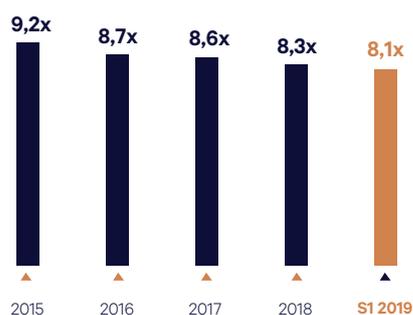
En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Passifs financiers courants	2 452,2	2 069,6
Concours bancaires	68,5	224,7
Passifs financiers non courants	6 643,0	7 036,3
Réévaluation liée aux couvertures de juste valeur	- 13,1	- 18,2
Mise à la juste valeur de la dette ^(a)	- 31,0	- 40,6
Passifs financiers bruts hors couvertures de juste valeur	9 119,6	9 271,8
Trésorerie et équivalents ^(b)	- 301,6	- 396,7
Endettement net	8 818,0	8 875,1
Valeur du patrimoine (dont droits de mutation)	24 041,9	24 439,6
RATIO LTV	36,7 %	36,3 %

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

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

Grâce à l'effet conjugué du désendettement et de l'amélioration des performances opérationnelles, le ratio dette nette/Excédent brut d'exploitation a de nouveau diminué pour atteindre 8,1x au 30 juin 2019, contre 8,3x au 31 décembre 2018.

► ENDETTEMENT NET/EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION



1.8.1.3 Ressources disponibles

Au cours du premier semestre 2019, la position de liquidité de Klépierre a augmenté de 1 milliard d'euros pour s'établir à 3,2 milliards d'euros au 1^{er} juillet 2019 grâce aux actions suivantes :

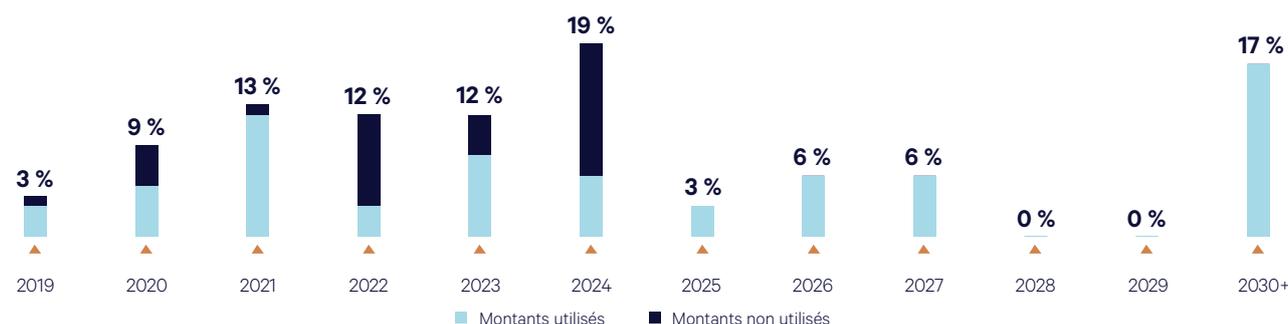
- > une nouvelle facilité de crédit renouvelable bilatérale de cinq ans a été signée pour un montant de 200 millions d'euros ;
- > huit facilités bilatérales arrivant à échéance en 2023 ont été étendues jusqu'en 2024 pour un montant total de 1,1 milliard d'euros ; et
- > 600 millions d'euros d'obligations à échéance 11 ans assorties d'un coupon de 0,625 % (règlement effectué le 1^{er} juillet 2019). Cette émission obligataire a pour but de couvrir le remboursement d'obligations arrivant à échéance en 2019 et en 2020.

En Scandinavie, Steen & Strøm, première foncière de centres commerciaux en Scandinavie dont Klépierre détient le contrôle, a levé 169 millions d'euros en couronnes norvégiennes et suédoises sur les marchés de capitaux (obligations et billets de trésorerie), afin de refinancer 194 millions d'euros de dette dans les mêmes devises, venant à échéance au cours du premier semestre de l'exercice.

Compte tenu de ces opérations, la maturité moyenne de la dette du Groupe s'établit à 5,7 ans, inchangée par rapport à fin 2018. La maturité moyenne résiduelle de la ligne de crédit non utilisée reste élevée, à 4,7 ans, contre 4,6 ans à fin 2018.

► ÉCHÉANCIER DES DETTES AU 30 JUIN 2019

(% de l'endettement autorisé)



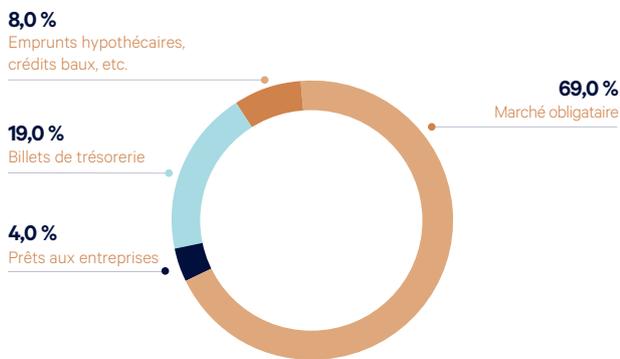
1.8.1.4 Structure de la dette

Au 30 juin 2019, la part des ressources provenant des marchés financiers dans l'endettement total s'établit à 87 %, permettant à Klépierre de bénéficier d'excellentes conditions de financement. Les facilités comptent pour 13 %, dont 9 % concernent des dettes adossées à des actifs levées principalement en Scandinavie (7,1 %), en France (1,4 %) et en Italie (0,1 %).

L'exposition de la dette de Klépierre aux devises est ajustée pour refléter celles de ses actifs, sauf pour la République tchèque, la Pologne et la Turquie. Compte tenu de l'exposition limitée du portefeuille du Groupe à ces pays⁽¹⁾ et du coût de la couverture de change, en particulier à long terme, le Groupe a décidé de ne pas couvrir ces positions.

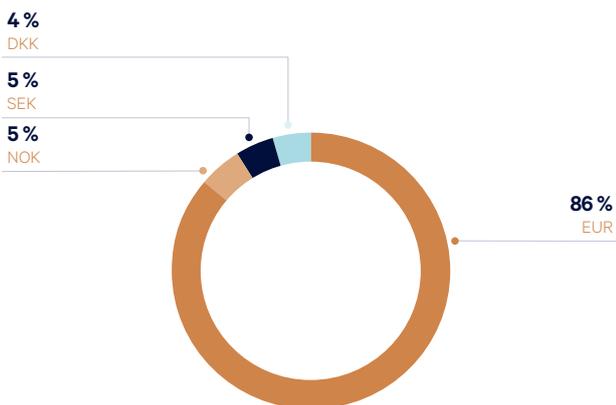
► RÉPARTITION DES FINANCEMENTS PAR TYPE DE RESSOURCE AU 30 JUIN 2019

(utilisations, en part totale)



► RÉPARTITION DES FINANCEMENTS PAR DEVISE AU 30 JUIN 2019

(utilisations, en part totale)



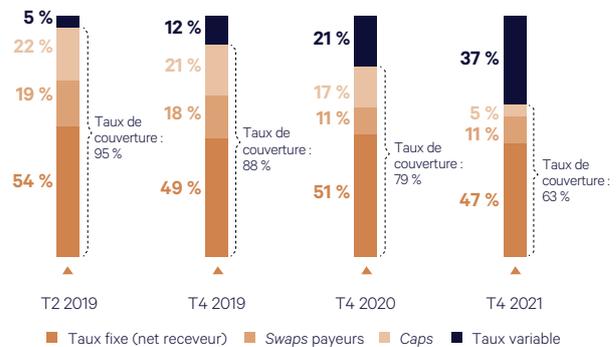
1.8.2 Couverture du risque de taux

En 2019, Klépierre a renforcé sa couverture grâce aux mesures suivantes :

- > début janvier 2019, Klépierre a continué de mettre en place un nouveau programme de couverture pour augmenter la part de la dette à taux fixe sur la période 2021-2025 et maintenir le coût de sa dette à un niveau faible. Klépierre a donc acheté 500 millions d'euros de swaptions, outre les 200 millions d'euros déjà achetés en décembre 2018, ainsi que des caps d'une valeur de 250 millions d'euros pour remplacer le même montant d'instruments arrivant à échéance en 2019, ayant une maturité moyenne de trois ans ;
- > de janvier à mai 2019, Klépierre a remplacé 400 millions d'euros de son exposition à court terme à taux fixe par des instruments de couverture optionnels. Ces opérations limiteront le coût de portage du portefeuille de couverture au cours des deux prochaines années ;
- > en juin 2019, Steen & Strøm a souscrit pour 72 millions d'euros d'instruments de couverture libellés en couronnes norvégiennes pour maintenir son ratio de couverture à 76 % au 30 juin 2019 (en baisse d'un point par rapport à fin 2018) ;
- > fin juin 2019, Klépierre a conclu un swap de taux d'intérêt de 600 millions d'euros (démarrant le 1^{er} juillet) dans le cadre de la préparation d'une nouvelle émission obligataire (600 millions d'euros).

Au 30 juin 2019, la part de la dette à taux fixe (y compris les instruments de couverture) était de 95 %, et la maturité moyenne avoisinait cinq ans (4,6 ans). En conséquence, le coût de l'endettement du Groupe devrait rester stable durant les prochaines années, et être moins sensible aux fluctuations des taux d'intérêt.

► ENDETTEMENT PAR TYPE D'INSTRUMENTS DE COUVERTURE



Sur la base de la courbe des taux au 30 juin 2019, le risque d'augmentation du coût annuel du financement du Groupe atteignait 1 million d'euros en part totale. En d'autres termes, la perte annuelle liée aux variations des taux d'intérêt à court terme serait inférieure à 1 million d'euros dans 99 % des cas. Ce calcul n'intègre pas d'hypothèse sur les variations du spread de crédit.

(1) En part totale, droits de mutation inclus, la République tchèque représentait 2,8 % du total du portefeuille de Klépierre, la Pologne 16 % et la Turquie 1,3 %.

1.8.3 Coût de l'endettement

Au premier semestre, le coût moyen de la dette du Groupe a continué de diminuer pour s'établir à 1,5 % contre 1,6 % à fin 2018. Il bénéficie des taux d'intérêt bas à court terme et des conditions attractives de refinancement obtenues ces dernières années.

Étant donné le faible coût de la dette et les solides performances opérationnelles, le taux de couverture des frais financiers (ICR, excédent brut d'exploitation/frais financier) s'élève à 7,9x.

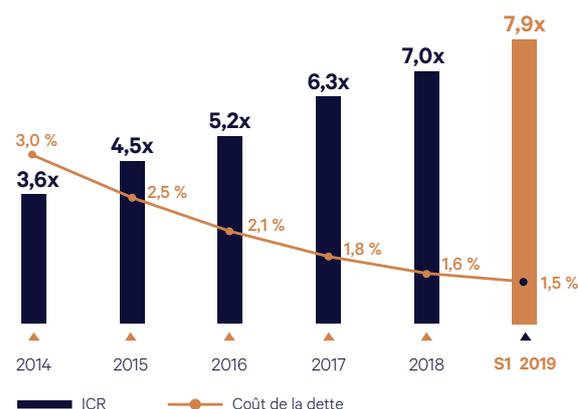
► RÉPARTITION DU COÛT DE L'ENDETTEMENT

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Coût de l'endettement net (selon le compte de résultat consolidé IFRS)	68,0	77,0
Éléments non récurrents	1,6	- 1,6
Éléments sans incidence sur la trésorerie	- 1,1	- 6,1
Intérêts sur avances associés	5,8	6,9
Coût de la liquidité	- 2,9	- 3,3
Charge d'intérêts sur les obligations locatives ^(a)	- 4,2	-
Coût de l'endettement (utilisé pour calculer le coût de l'endettement)	67,2	72,9
Encours moyen de dette brute	8 929,3	9 121,4
COÛT DE LA DETTE (en %)	1,5 %	1,6 %

(a) Conformément à la norme IFRS 16.

Les obligations à taux fixe arrivant à échéance jusqu'à fin 2022 représentent au total 1,8 milliard d'euros (dont 0,7 milliard d'euros sont swappées) pour un coupon moyen de 4,2 % (2,7 % retraités des swaps). Aux conditions actuelles de marché, ces futures opérations de refinancement devraient conduire à une contraction supplémentaire du coût de la dette.

► RATIO DE COUVERTURE DES FRAIS FINANCIERS (ICR) ET COÛT DE L'ENDETTEMENT



1.8.4 Covenants et notations

Standard & Poor's attribue actuellement à Klépierre et Steen & Strøm une notation à long terme A- (notation à court terme A2) avec perspective stable, tandis que Moody's maintient sa notation A3 (perspective stable) pour les obligations initialement émises par Corio NV qui sont toujours en circulation.

► COVENANTS

Financements concernés	Ratios/covenants	Limite ^(a)	30/06/2019	31/12/2018
Crédits syndiqués et bilatéraux	Endettement net/Valeur du patrimoine (LTV)	≤ 60 %	36,7 %	36,3 %
	Excédent brut d'exploitation/charges d'intérêt nettes ^(b)	≥ 2.0x	7,9x	7,0x
	Dettes financières adossées/valeur du patrimoine ^(c)	≤ 20 %	0,7 %	0,7 %
	Valeur du patrimoine ^(d)	≥ 10 Md€	20.4 Md€	20.8 Md€
Emprunts obligataires	Dettes financières adossées/valeur de l'actif net réévalué ^(c)	≤ 50 %	0,8 %	0,8 %

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

(b) Hors impact des opérations de gestion du passif (éléments non récurrents).

(c) Hors Steen & Strøm.

(d) Part du Groupe, droits de mutation inclus.

1.9 INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE EPRA

Les indicateurs de performance suivants ont été établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA (*European Public Real Estate Association*) dans son guide disponible sur son site (www.epra.com).

1.9.1 Résultat net EPRA

Le résultat net 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 des activités non stratégiques d'une société foncière.

► RÉSULTAT NET EPRA

Part du Groupe (en millions d'euros)	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net (selon le compte de résultat consolidé IFRS)	168,8	618,8
Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA hors :		
(i) Variation de la valeur des immeubles de placement, d'immeubles de placement en cours de réaménagement et d'autres actifs	- 222,5	386,0
(ii) Résultat de cession d'immeubles de placement, d'immeubles de placement en cours de réaménagement et d'autres actifs	8,7	- 0,2
(iii) Résultat de cession d'immeubles destinés à la vente dont perte de valeur	-	-
(iv) Impôts sur le résultat de cession	-	-
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/écart d'acquisition négatif ^(a)	- 5,6	-
(vi) Variation de la valeur des instruments financiers et coûts de dénouement	- 16,7	- 10,4
(vii) Coûts d'acquisition sur cession de titres et participations ne donnant pas le contrôle dans des coentreprises	-	- 5,3
(viii) Impôts différés au titre des ajustements EPRA ^(b)	4,2	- 67,0
(ix) Ajustement (i) à (viii) au titre des co-entreprises (sauf déjà consolidées par intégration proportionnelle)	- 22,6	9,1
(x) Participations ne donnant pas le contrôle au titre de ce qui précède	23,1	- 76,2
RÉSULTAT EPRA	400,3	382,7
Ajustements propres à la Société :		
> Avantages au personnel, stock-options et charges d'exploitation non courantes	3,7	5,5
> Dotation aux amortissements et aux provisions pour risques et charges	5,8	7,4
Cash-flow net courant	409,8	395,6
Nombre moyen d'actions ^(c)	295 908 706	301 032 676
Par action (en euros)		
RÉSULTAT EPRA^(d)	1,35	1,27
Cash-flow net courant	1,38	1,31

(a) L'écart d'acquisition négatif s'explique principalement par une baisse de l'évaluation des sociétés de gestion à l'issue des cessions d'actifs opérées en Hongrie.

(b) En 2019, ce poste comprend 11,7 millions d'euros d'impôts différés, - 0,7 million d'euros d'impôts non courants (pour la plupart liés aux cessions) et - 6,8 millions d'euros liés à l'application d'IFRIC 21 (annualisation de la taxe immobilière).

(c) Hors actions auto-détenues.

(d) L'impact de l'application d'IFRS 16 sur le résultat net EPRA est strictement similaire à celui sur le cash-flow net courant (voir la note de bas de page numéro 1 de la section 1.5).

1.9.2 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 : les immeubles de placement doivent être détenus et exploités à long terme. L'ANR triple net EPRA est similaire à l'ANR EPRA, mais inclut la dette et les instruments financiers à la juste valeur et l'optimisation du calcul de l'impôt différé.

1.9.2.1 Méthodologie

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

1.9.2.2 Goodwill

Le *goodwill* (ou écarts d'acquisition) relatif aux impôts différés est exclu du calcul de l'ANR EPRA, car les passifs d'impôts différés correspondants sont également éliminés, comme expliqué ci-après. Le *goodwill* sur d'autres actifs liés aux activités de gestion de Klépierre est également exclu, car ces actifs sont pris à leur juste valeur dans le calcul de l'ANR EPRA.

1.9.2.3 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.

1.9.2.4 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 Klépierre a l'intention de conserver la position jusqu'à la fin de la durée du contrat – est exclu du calcul de l'ANR EPRA 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 de taux d'intérêt qui ne sont pas comptabilisés dans les actifs nets consolidés conformément à IAS 32 et à IFRS 9, qui impliquent essentiellement la mise en valeur de marché de la dette à taux fixe.

1.9.2.5 Impôts différés sur les valeurs d'actifs

Les impôts différés sont déduits de la juste valeur des actifs dans les états financiers consolidés en IFRS. Ces impôts sont comptabilisés 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 Klépierre ne bénéficie pas de régles d'exonération d'impôts.

1.9.2.7 Calcul de l'ANR EPRA

► ANR EPRA

Part du Groupe (en millions d'euros)	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2018	Variation sur 6 mois	Variation sur 12 mois
Capitaux propres consolidés (part du Groupe)^(a)	9 766	10 358	10 242	- 5,7 %	- 4,6 %
Créances des actionnaires	308	-	-	-	-
Plus-value latente sur l'activité de gestion ^(b)	336	346	336	- 2,6 %	+ 0,2 %
Retraitement des écarts d'acquisition ^(a)	- 608	- 611	- 657	- 0,5 %	- 7,5 %
Juste valeur des instruments de couverture	12	8	2	-	-
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs ^(a)	1 516	1 525	1 507	- 0,6 %	+ 0,6 %
Retraitement des droits de mutation ^(c)	384	413	419	- 6,9 %	- 8,4 %
ANR EPRA	11 714	12 038	11 848	- 2,7 %	- 1,1 %
Optimisation des impôts différés sur plus-values latentes	- 373	- 400	- 386	- 6,5 %	- 3,4 %
Juste valeur des instruments de couverture	- 12	- 8	- 2	-	-
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 299	- 39	- 116	-	-
ANR TRIPLE NET EPRA	11 030	11 591	11 345	- 4,8 %	- 2,8 %
Nombre d'actions fin de période	293 216 592	297 430 644	300 243 165		
Par action (en euros)^(d)					
ANR EPRA	40,00	40,50	39,50	- 1,3 %	+ 1,2 %
ANR TRIPLE NET EPRA	37,60	39,00	37,80	- 3,5 %	- 0,4 %

(a) Tel qu'inscrit dans l'état consolidé de la situation financière en part du Groupe, y compris les éléments mis en équivalence.

(b) L'évaluation indépendante des activités de gestion de Klépierre s'établissait à 365 millions d'euros (voir la section 1.7.2) et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés, à 29 millions d'euros, donnant lieu à une plus-value latente de 336 millions d'euros sur ces activités.

(c) Les experts indépendants ont évalué les droits de mutation dus au titre de l'ensemble du portefeuille à 951 millions d'euros, en faisant l'hypothèse que tous les biens immobiliers seraient vendus à travers des cessions d'actifs. L'évaluation par Klépierre de ces droits de mutation s'établit à 567 millions d'euros, car le Groupe considère qu'il parviendra probablement à réaliser dans plusieurs cas des cessions de titres plutôt que des cessions d'actifs. Le retraitement de 384 millions d'euros représente la différence entre ces deux évaluations.

(d) Les montants par action sont arrondis à la dizaine de centimes près.

► ÉVOLUTION DE L'ANR EPRA PAR ACTION SUR 6 MOIS^(a)

En euros par action	
ANR EPRA au 31/12/2018	40,50
Cash-flow	+ 1,38
Réévaluation des actifs à périmètre constant	- 0,76
Dividende	- 1,05
Effet de change et autres	- 0,07
ANR EPRA au 30/06/2019	40,00

(a) Les montants de l'ANR par action sont arrondis à la dizaine de centimes près.

L'ANR EPRA s'élevait à 40,00 euros par action au 30 juin 2019, contre 40,50 euros six mois auparavant⁽¹⁾. Cette diminution s'explique par le fait que la génération de cash-flow net courant (1,38 euro par action) a été plus que compensée par la baisse de la valeur du portefeuille

En ce qui concerne l'ANR EPRA, qui mesure la juste valeur des actifs nets sur une base continue à long terme, les impôts différés doivent être retraités, car ils ne deviendraient exigibles qu'une fois les actifs vendus.

Aux fins du calcul de l'ANR triple net EPRA, l'impôt sur les plus-values latentes est calculé séparément pour chaque bien immobilier sur la base des réglementations fiscales locales applicables, à l'aide du scénario le plus probable, entre celui de la cession directe du bien (« cession d'actifs ») et celui de la cession de parts d'une société détenant le bien immobilier (« cession de titres »).

1.9.2.6 Droits de mutation

Initialement évalués par les experts indépendants sur la base de l'hypothèse d'une cession de l'ensemble des immeubles par voie de cession d'actifs, les droits de mutation sont retraités par Klépierre pour refléter le scénario le plus probable entre cession de titres et cession d'actifs, comme c'est le cas pour déterminer l'impôt effectif sur les plus-values latentes conformément aux réglementations fiscales locales applicables (voir la section 1.9.2.5 ci-dessus).

à périmètre constant (0,76 euro par action) et par le paiement du dividende (1,05 euro par action). L'impact négatif lié à l'effet de change et à d'autres facteurs s'est élevé à 0,07 euro par action.

(1) Les montants de l'ANR par action sont arrondis à la dizaine de centimes près.

1.9.3 Taux de rendement EPRA

Le taux de rendement EPRA se définit comme le ratio rapportant les revenus locatifs annualisés fondés sur des loyers en cours, nets des charges immobilières non récupérables, à la valeur de marché brute de l'actif. Le taux de rendement initial net hors aménagement de

loyers est calculé en ajustant le taux de rendement EPRA au regard de l'expiration des périodes de franchise de loyer (ou d'autres avantages dans les contrats de location tels qu'un abattement ou un palier). Pour prendre connaissance de la répartition géographique du taux de rendement EPRA, voir la section 6.1.2.1 « Évaluation du portefeuille de centres commerciaux ».

► TAUX DE RENDEMENT EPRA

En millions d'euros	Centres commerciaux	Autres actifs de commerce	Total
Immeubles de placement – détenus à 100 %	18 798	336	19 134
Immeubles de placement – part des coentreprises/fonds	1 270	-	1 270
Valeur du portefeuille total	20 068	336	20 404
Moins : développements, terrains et autres	- 1 152	- 1	- 1 152
Valeur du portefeuille en exploitation (B)	18 916	336	19 252
Revenus locatifs annualisés (loyers en cours)	1 043	24	1 067
Charges locatives non récupérées annualisées	- 117	- 1	- 119
Revenus locatifs nets annualisés (A)	926	23	949
Effet des aménagements et franchises	31	-	32
Revenus locatifs nets annualisés corrigés des franchises (C)	957	23	980
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET EPRA (A/B)	4,9 %	6,8 %	4,9 %
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET EPRA HORS AMÉNAGEMENTS DE LOYERS (C/B)	5,1 %	6,9 %	5,1 %

1.9.4 Taux de vacance EPRA

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

► TAUX DE VACANCE EPRA^(a)

En milliers d'euros	Valeur locative estimée des espaces vacants (A)	Valeur locative estimée totale (B)	Taux de vacance EPRA (A/B)
France-Belgique	14 566	444 422	3,3 %
Italie	4 311	287 439	1,5 %
Scandinavie	7 600	185 035	4,1 %
Ibérie	3 017	141 736	2,1 %
Europe centrale et autres	5 660	123 562	4,6 %
Pays-Bas	1 558	64 778	2,4 %
Allemagne	1 557	38 835	4,0 %
TOTAL	38 269	1 285 808	3,0 %

(a) Comprend tous les centres commerciaux, y compris ceux consolidés par mise en équivalence à 100 %. Les valeurs locatives estimées des espaces commercialisés et vacants au 30 juin 2019 sont fondées sur des hypothèses internes. Les centres commerciaux (ou une partie d'entre eux) en cours de restructuration qui sont exclus des données sont les suivants : Bourse et Prado (Marseille), Échirrolles (Grenoble), Odysseum (Montpellier), l'extension de Val d'Europe (région parisienne), Nailloux Village (Toulouse), Marques Avenue La Séquinière (Cholet), Økern (Oslo), Allum (Partille) et Hoog Catharijne (Utrecht). Les biens dont la vacance est stratégique sont également exclus.

1.9.5 Ratio de coûts EPRA

L'objectif du ratio de coûts EPRA est de présenter de manière appropriée les frais généraux et charges d'exploitation du secteur. 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 frais administratifs en pourcentage des revenus locatifs bruts.

► RATIO DE COÛTS EPRA

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Frais généraux et charges d'exploitation ^(a)	- 108,9	- 116,6
Charges locatives nettes ^(a)	- 37,0	- 38,1
Frais de gestion nets ^(a)	41,4	41,8
Autre résultat d'exploitation net couvrant les frais généraux ^(a)	4,7	4,0
Quote-part de charges des coentreprises ^(b)	- 7,6	- 7,0
Exclure (si inclus précédemment) :		
Charges locatives incluses dans les loyers bruts et non facturés séparément	4,8	4,0
Coûts EPRA (dont coûts de vacance) (A)	- 102,6	- 111,9
Coûts de vacance directs	- 10,9	- 10,9
Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B)	- 91,7	- 100,9
Loyer brut moins rentes foncières ^(a)	622,9	618,7
Moins : charges locatives/coûts liés aux revenus locatifs	- 4,8	- 4,0
Plus : quote-part des coentreprises (loyer brut moins rentes foncières) ^(b)	40,9	40,3
Revenus locatifs bruts (C)	659,0	655,0
RATIO DE COÛTS EPRA (DONT COÛTS DE VACANCE) (A/C)	15,6 %	17,1 %
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛTS DE VACANCE) (B/C)	13,9 %	15,4 %

(a) Tels qu'inscrits dans l'état du résultat global consolidé en IFRS.

(b) Voir la section 1.3.5 « Contribution des actifs consolidés selon la méthode de mise en équivalence » pour de plus amples informations.

1.9.6 Investissements EPRA

Les investissements réalisés au cours du premier semestre 2019 sont présentés en détail dans la section 1.6 « Investissements, développements et cessions ». Cette section expose les dépenses d'investissement de Klépierre selon les lignes directrices de l'EPRA en matière d'information financière.

► INVESTISSEMENTS EPRA^(a)

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Acquisitions	-	3,6
Développement	79,0	114,5
Portefeuille à périmètre constant	41,5	50,2
Autres	7,3	8,3
TOTAL	127,7	176,6

(a) Y compris refacturations aux locataires.

1.9.6.1 Développement

Les dépenses d'investissement en matière de développement correspondent à des investissements liés aux nouvelles constructions et aux extensions d'actifs existants. Durant le premier semestre 2019, ces investissements ont atteint 79,0 millions d'euros et concernaient principalement l'extension de Créteil Soleil (région parisienne, France), Gran Reno (Bologne, Italie) et le redéveloppement de Hoog Catharijne (Utrecht, Pays-Bas).

1.9.6.2 Portefeuille à périmètre constant

Les dépenses d'investissement relatives au portefeuille à périmètre constant comprennent les investissements réalisés pour la maintenance ou l'amélioration des actifs existants sans créer de nouvelles surfaces locatives. Au premier semestre 2019, ces investissements s'élèvent à 41,5 millions d'euros (dont 8,9 millions d'euros refacturés aux locataires) et se décomposent comme suit :

- > **10,4 millions d'euros principalement pour des rénovations** dans les parties communes des centres commerciaux. La plupart des dépenses inhérentes à ces rénovations ont été facturées aux locataires ;

1.10 PERSPECTIVES

En 2019, Klépierre vise désormais un cash-flow net courant par action d'au moins 2,76 euros (soit une augmentation d'au moins 4,2 % par rapport à 2018), en lieu et place de l'objectif initial du Groupe compris entre 2,72 euros et 2,75 euros pour l'exercice 2019.

En dépit de l'impact net, légèrement dilutif, entre les cessions d'actifs et les rachats d'actions, cette révision d'objectif à la hausse reflète :

- > la confiance de Klépierre quant au maintien, à un niveau élevé, de la croissance de ses revenus locatifs à périmètre constant⁽¹⁾ ;

- > **23,1 millions d'euros pour des dépenses d'investissement locatif**, principalement en lien avec les magasins et autres unités commerciales, incluant les coûts de restructuration relatifs aux recommercialisations et aux premiers baux, les contributions aux travaux d'aménagement et les indemnités d'éviction ; et
- > **8,0 millions d'euros pour la maintenance technique**, visant à remplacer le matériel obsolète ou défaillant des actifs. Une grande partie de ces investissements a été refacturée aux locataires.

1.9.6.3 Autres investissements

Les autres investissements s'élèvent à 7,3 millions d'euros et comprennent des honoraires de développement, des frais de location et des intérêts capitalisés (2,7 millions d'euros).

- > les économies supplémentaires sur les coûts opérationnels ; et
- > la baisse des charges financières grâce à l'amélioration des conditions de financement liée à la récente baisse des taux d'intérêt et à de nouvelles opérations de gestion du passif.

(1) La première application de la norme IFRS 16 n'a aucun impact sur l'objectif de cash-flow net courant pour l'exercice 2019.

2

COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2019

2.1 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

En millions d'euros	Notes	30/06/2019	30/06/2018
Revenus locatifs	6.1	626,9	627,1
Charges sur terrain (foncier) ^(a)	6.2/8	- 3,9	- 8,4
Charges locatives refacturées	6.3	142,8	142,2
Charges locatives	6.3	- 186,6	- 187,3
Charges sur immeubles (propriétaire)	6.4	- 15,7	- 19,1
Revenus locatifs nets		563,5	554,4
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		41,4	41,8
Autres produits d'exploitation	6.5	4,7	4,0
Frais d'études		- 0,3	- 0,5
Frais de personnel	11.1	- 59,8	- 59,8
Autres frais généraux ^(a)	8	- 23,1	- 35,7
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles ^(a)	6.6/8	- 10,1	- 6,7
Provisions		- 0,6	- 1,4
Variation de la valeur des immeubles de placement ^(a)	6.7/8	- 222,5	386,0
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	6.8	245,5	298,9
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	6.8	- 236,8	- 299,1
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		8,7	- 0,2
Dépréciation des écarts d'acquisition	5.1	- 5,6	-
Résultat opérationnel		296,2	881,9
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		- 0,0	- 0,0
Produits financiers		36,1	35,5
Charges financières		- 99,9	- 112,5
Charges financières au titre des contrats de location ^(a)	8	- 4,2	-
Coût de l'endettement net	6.9	- 68,0	- 77,0
Variation de valeur des instruments financiers		- 15,8	- 5,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5.5	5,2	36,0
Résultat avant impôts		217,6	835,5
Impôts sur les sociétés	7	- 7,4	- 75,9
Résultat net de l'ensemble consolidé		210,2	759,6
Dont			
> Part du groupe		168,8	618,8
> Participations ne donnant pas le contrôle		41,4	140,8
Nombre moyen d'actions non dilué		295 908 706	301 032 676
Résultat net non dilué, part du Groupe, par action (en euros)		0,57	2,06
Nombre moyen d'actions dilué		295 908 706	301 032 676
Résultat net dilué, part du Groupe, par action (en euros)		0,57	2,06

(a) Depuis 2019, ces lignes sont présentées conformément à la norme IFRS 16. Selon la méthode rétrospective modifiée, l'état du résultat global consolidé pour 2018 n'a pas été retraité.

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net de l'ensemble consolidé	210,2	759,6
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	- 14,2	- 121,1
> Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	4,7	17,8
> Profits et pertes de conversion	- 20,9	- 135,0
> Impôt sur les autres éléments du résultat global	- 2,2	- 5,4
Sous-total des autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	- 18,4	- 122,6
> Résultat de cession d'actions propres	1,8	1,5
> Écarts actuariels	2,4	0,0
Sous-total des autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en « Résultat net »	4,2	1,5
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-
Résultat global total	196,1	638,5
Dont		
> Part du Groupe	161,9	507,3
> Participations ne donnant pas le contrôle	34,2	131,2
Résultat global non dilué, part du Groupe, par action (en euros)	0,55	1,69
Résultat global dilué, part du Groupe, par action (en euros)	0,55	1,69

2.2 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>En millions d'euros</i>	Notes	30/06/2019	31/12/2018
Écarts d'acquisition	5.1	607,3	611,8
Immobilisations incorporelles	5.2	29,7	33,7
Immobilisations corporelles	5.3	40,3	9,9
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	5.4	21 524,9	21 692,2
Immeubles de placement évalués au coût	5.4	212,5	170,2
Participations dans les entreprises associées	5.5	1 031,4	1 050,2
Autres actifs non courants	5.6	298,2	299,0
Instruments dérivés non courants	5.12	17,1	30,4
Impôts différés actifs	7	37,4	20,7
Actifs non courants		23 798,8	23 918,0
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	5.4	239,2	72,7
Clients et comptes rattachés	5.7	149,4	127,1
Autres créances	5.8	321,0	328,1
> Créances fiscales		82,7	120,8
> Autres débiteurs		238,3	207,3
Instruments dérivés courants	5.12	26,9	19,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.9	195,0	304,5
Actifs courants		931,5	851,7
TOTAL ACTIF		24 730,2	24 769,7
Capital		426,4	440,1
Primes		5 188,2	5 650,0
Réserve légale		44,0	44,0
Réserves consolidées		3 938,3	3 384,6
> Actions propres		- 352,9	- 568,6
> Réserve de couverture		- 21,8	- 26,1
> Autres réserves consolidées		4 313,0	3 979,2
Résultat consolidé		168,8	838,8
Capitaux propres part du Groupe		9 765,7	10 357,5
Participations ne donnant pas le contrôle		2 517,6	2 535,7
Capitaux propres	5.10	12 283,3	12 893,3
Passifs financiers non courants	5.11	6 643,0	7 036,3
Dettes de location non courantes	8	377,9	-
Provisions long terme	5.13	14,9	28,5
Engagements de retraite	11.3	10,8	13,5
Instruments dérivés non courants	5.12	21,3	17,1
Dépôts et cautionnements		147,7	147,1
Impôts différés passifs	7	1 613,5	1 608,8
Passifs non courants		8 829,1	8 851,3
Passifs financiers courants	5.11	2 452,2	2 069,6
Dettes de location courantes	8	14,7	-
Concours bancaires	5.9	68,5	224,7
Dettes fournisseurs		123,1	145,7
Dettes sur immobilisations		55,3	21,9
Autres dettes	5.14	675,8	369,7
Instruments dérivés courants	5.12	15,3	12,1
Dettes fiscales et sociales	5.14	213,0	181,5
Passifs courants		3 617,9	3 025,2
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		24 730,2	24 769,7

2.3 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Résultat net des sociétés intégrées	210,2	759,6
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
> Amortissements et provisions	10,7	8,1
> Variation de la valeur des immeubles de placement	222,5	- 386,0
> Dépréciation de l'écart d'acquisition	5,6	-
> Plus et moins values sur cessions d'actifs	- 8,7	0,2
> Charge d'impôt courant et différé	7,4	75,9
> Quote-part de résultat des Sociétés Mises en équivalence	- 5,2	- 36,0
> Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	100,0	102,1
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	542,7	523,9
Impôts versés	13,3	3,0
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	- 13,4	1,6
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	542,6	528,5
FLUX DE TRÉSORERIE DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Produits de la cession d'immeubles de placement	221,6	163,0
Produits de la cession d'autres immobilisations	-	-
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)	23,6	134,9
Acquisitions d'immeubles de placement	-	-
Décaissements liés aux travaux en cours	- 94,5	- 157,5
Acquisitions d'autres immobilisations	- 1,8	- 1,5
Acquisitions de filiales (net de la trésorerie acquise)	- 2,5	- 36,6
Mouvement des prêts et avances consentis et autres investissements	10,0	48,1
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'investissement	156,5	150,4
FLUX DE TRÉSORERIE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	- 311,6	- 589,4
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	- 53,8	- 60,2
Variation de capital de filiales possédant des actionnaires minoritaires	- 3,1	- 44,1
Acquisitions/cessions d'actions propres	- 134,5	- 63,2
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 386,5	1 445,5
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 1 432,1	- 1 717,2
Remboursement net des dettes locatives ^(a)	- 7,3	-
Intérêts financiers versés	- 88,5	- 93,8
Intérêts financiers sur obligations locatives ^(a)	- 4,2	-
Autres flux liés aux opérations de financement	-	-
Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement	- 648,6	- 1 122,4
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie	- 3,9	2,5
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	46,6	- 441,1
Trésorerie à l'ouverture	79,9	434,5
Trésorerie à la clôture	126,5	- 6,6

(a) Depuis 2019, ces lignes sont présentées conformément à la norme IFRS 16. Selon la méthode rétrospective modifiée, le tableau des flux de trésorerie consolidé pour 2018 n'a pas été retraité.

2.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves de couverture	Autres réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Capitaux propres 31/12/2017	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					0,0	0,0		0,0
> 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					0,0	0,0	- 0,0	0,0
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
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			- 84,7			- 84,7		- 84,7
Dividendes					0,0	0,0	- 40,2	- 40,2
Résultat net de la période					220,0	220,0	49,3	269,4
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								
> Résultat de cession d'actions propres					0,8	0,8		0,8
> Résultat de couverture des flux de trésorerie				15,9		15,9	1,5	17,3
> Pertes et profits de conversion					- 33,9	- 33,9	- 6,5	- 40,4
> Écarts actuariels					1,0	1,0		1,0
> Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				- 3,2		- 3,2	- 0,5	- 3,5
Autres éléments du résultat global				12,8	- 32,1	- 19,4	- 5,4	- 24,8
Variations de périmètre					- 0,1	- 0,1	- 33,2	- 33,3
Autres mouvements					- 0,1	- 0,1	0,2	0,0
Capitaux propres 31/12/2018	440,1	5 694,0	- 568,6	- 26,1	4 818,0	10 357,5	2 535,7	12 893,3
Opérations sur capital	- 13,7	- 336,4	350,1			0,0		0,0
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			- 134,4			- 134,4		- 134,4
Dividendes	- 125,4				- 494,0	- 619,4	- 52,4	- 671,8
Résultat net de la période					168,8	168,8	41,4	210,2
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								
> Résultat de cession d'actions propres					1,8	1,8		1,8
> Résultat de couverture des flux de trésorerie				6,3		6,3	- 1,6	4,7
> Pertes et profits de conversion ^(a)					- 15,4	- 15,4	- 5,5	- 20,9
> Écarts actuariels					2,4	2,4		2,4
> Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				- 2,1		- 2,1	- 0,1	- 2,2
Autres éléments du résultat global				4,2	- 11,2	- 7,0	- 7,2	- 14,2
Variations de périmètre					0,0	0,0	0,0	0,0
Autres mouvements					0,2	0,2	0,0	0,2
CAPITAUX PROPRES 30/06/2019	426,4	5 232,2	- 352,9	- 21,8	4 481,8	9 765,7	2 517,6	12 283,3

(a) La variation des pertes et profits de conversion (- 15,4 millions d'euros) concerne principalement la Turquie (- 22,9 millions d'euros), la Suède (- 29,3 millions d'euros), la Norvège (29,8 millions d'euros) et la République tchèque (6,5 millions d'euros).

2.5 NOTES ANNEXES

NOTE 1	ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE	38	6.6	Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	68
1.1	Investissements réalisés	38	6.7	Variation de la valeur des immeubles de placement	68
1.2	Principales cessions	38	6.8	Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation	69
1.3	Distribution du dividende	38	6.9	Coût de l'endettement net	69
1.4	Programme de rachat d'actions propres	38	NOTE 7	IMPÔTS	70
1.5	Annulation d'actions	38	NOTE 8	IFRS 16 « CONTRATS DE LOCATION »	72
1.6	Évolution de la dette	38	8.1	Impacts sur l'état consolidé de la situation financière	73
NOTE 2	PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	38	8.2	Impacts sur l'état du résultat global consolidé	74
2.1	Informations relatives à l'entreprise	38	NOTE 9	EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE DE COUVERTURE	75
2.2	Application des normes IFRS	38	9.1	Risque de taux	75
2.3	Recours à des jugements et à des estimations significatives	41	9.2	Risque de liquidité	77
2.4	Conversion des monnaies étrangères	41	9.3	Risque de change	77
2.5	Distinction dettes et capitaux propres	42	9.4	Risque de contrepartie en lien avec les activités de financement	77
2.6	Résultat net par action	42	9.5	Risque sur actions	77
NOTE 3	INFORMATIONS SECTORIELLES	42	NOTE 10	ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE	78
3.1	Compte de résultat sectoriel	42	10.1	Engagements donnés	78
3.2	Immeubles de placement par secteur opérationnel	44	10.2	Engagements réciproques	78
3.3	Investissements de la période ventilés par secteur opérationnel	44	10.3	Engagements reçus	78
NOTE 4	PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	45	10.4	Pactes d'actionnaires	79
NOTE 5	NOTES ANNEXES : BILAN	46	10.5	Engagements sur contrats de location simple – bailleurs	79
5.1	Écarts d'acquisition	46	NOTE 11	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL	79
5.2	Immobilisations incorporelles	48	11.1	Frais de personnel	79
5.3	Immobilisations corporelles	49	11.2	Effectifs	79
5.4	Immeubles de placement	50	11.3	Avantages consentis au personnel	80
5.5	Participations dans les entreprises associées	54	11.4	Stock-options	81
5.6	Autres actifs non courants	56	11.5	Actions de performance	82
5.7	Clients et comptes rattachés	56	11.6	Plan d'actionnariat salarié	83
5.8	Autres créances	57	NOTE 12	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	83
5.9	Trésorerie et équivalents de trésorerie	57	12.1	Transactions avec les parties liées	83
5.10	Capitaux propres	58	12.2	Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi	84
5.11	Passifs financiers courants et non courants	59	12.3	Passifs éventuels	84
5.12	Instruments de couverture	64	12.4	Événements postérieurs à la clôture	84
5.13	Provisions long terme	66	12.5	Identité des sociétés consolidantes	84
5.14	Dettes fiscales et sociales et autres dettes	66	12.6	Liste des entités consolidées	85
NOTE 6	NOTES ANNEXES : ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	67			
6.1	Revenus locatifs	67			
6.2	Charges sur terrain (foncier)	68			
6.3	Charges locatives	68			
6.4	Charges sur immeubles (propriétaire)	68			
6.5	Autres produits d'exploitation	68			

NOTE 1 ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

1.1 Investissements réalisés

En France, les travaux de rénovation et d'extension de Créteil Soleil sont toujours en cours avec un montant total investi sur la période de 28 millions d'euros.

Les autres principaux investissements sur la période concernent les projets en cours à Hoog Catharijne aux Pays-Bas, l'extension de Rives d'Arcins à Bègles, de Gran Reno en Italie et Emporia en Suède.

1.2 Principales cessions

Depuis le 1^{er} janvier 2019, le Groupe a procédé aux cessions suivantes :

- > le centre commercial Novo Plaza en République tchèque (10 janvier) ;
- > une partie du centre commercial de Saint Maximin en France (8 mars) ;
- > quatre centres commerciaux au Portugal : Minho, Loures, Telheiras et Gaia (30 avril) ;
- > le centre commercial d'Almere aux Pays-Bas (19 juin). Une petite partie du centre commercial a été conservé dans le portefeuille d'actifs de Klépierre.

Par ailleurs, quatre commerces ont été cédés au cours de la période.

1.3 Distribution du dividende

Le 16 avril 2019, l'Assemblée Générale des actionnaires a approuvé le paiement d'un dividende de 2,10 euros par action au titre de l'exercice fiscal 2018, payable en numéraire. Le dividende total approuvé par les actionnaires de Klépierre s'élève à un montant de 619,4 millions d'euros (hors dividendes payables en actions propres).

Le 11 mars 2019, un acompte sur dividende de 1,05 euro a été versé aux actionnaires, pour un montant total de 311,6 millions d'euros hors taxes et frais. Le solde a été versé le 10 juillet 2019 pour un montant total de 307,9 millions d'euros.

1.4 Programme de rachat d'actions propres

Le 6 février 2019, Klépierre a annoncé un nouveau programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 400 millions d'euros. Au 30 juin 2019, le Groupe a racheté 5 091 144 actions pour un montant de 157,8 millions d'euros.

1.5 Annulation d'actions

Le 20 février 2019 et le 20 juin 2019, le Groupe a annulé un total de 9 761 424 actions acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions propres du 13 mars 2017.

1.6 Évolution de la dette

Au cours du premier semestre, Klépierre a augmenté son niveau de liquidité de 1 milliard d'euros, le portant à 3,2 milliards d'euros au 1^{er} juillet 2019 grâce aux actions suivantes :

- > une nouvelle facilité de crédit renouvelable bilatérale de cinq ans a été signée pour un montant de 200 millions d'euros ;
- > huit facilités bilatérales arrivant à échéance en 2023 ont été étendues jusqu'en 2024 pour un montant total de 1,1 milliard d'euros ;
- > en Scandinavie, Steen & Strøm a levé 169 millions d'euros en couronnes norvégiennes et suédoises sur les marchés de capitaux (obligataire non sécurisé et billets de trésorerie), dans le but de refinancer 194 millions d'euros de dette dans les mêmes devises, qui arrivaient à échéance durant le semestre ;
- > à la fin du mois de juin, Klépierre a émis 600 millions d'euros d'obligations à échéance 11 ans assorties d'un coupon de 0,625 % (règlement effectué le 1^{er} juillet 2019). Cette émission obligataire a pour but de couvrir le remboursement d'obligations arrivant à échéance en 2019 et en 2020.

NOTE 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.1 Informations relatives à l'entreprise

Klöpierre est une société anonyme de droit français, soumise à l'ensemble des textes applicables aux sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du Code de commerce. Le siège social est situé au 26 boulevard des Capucines à Paris.

En date du 19 juillet 2019, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klöpierre SA pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019.

Les actions de Klöpierre 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 semestriels condensés au 30 juin 2019 du groupe Klöpierre 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://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:02008R1126-20190101>

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 2018.

Les comptes consolidés semestriels condensés 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 2019

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2019 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

> Amendements à IFRS 9	Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative et modification des passifs financiers
> Améliorations annuelles des IFRS	Cycle 2015-2017
> Amendements à IAS 28	Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises
> IFRS 16	Contrats de location
> IFRIC 23	Incertitude relative aux traitements fiscaux
> Amendements à IAS 19	Modification, réduction ou liquidation d'un régime

IFRS 16 « Contrats de location »

IFRS 16 « Contrats de locations », qui est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, remplace la norme IAS 17 « Contrats de location », IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location », SIC-15 « Avantages dans les contrats de location simple » et SIC-27 « Évaluation de la substance des transactions impliquant la forme juridique d'un contrat de location ».

IFRS 16 est très proche de la norme existante concernant le traitement des contrats de location côté bailleur et n'a pas d'impact sur les états financiers consolidés du Groupe.

Pour les preneurs, elle supprime la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Un seul modèle de comptabilisation au bilan est requis pour tous les contrats de location, sauf pour les actifs de faible valeur et les contrats de location à court terme. IFRS 16 demande 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.

Le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée de la dette au titre des contrats de location est le taux d'emprunt

marginal du Groupe. Le taux d'actualisation moyen pondéré appliqué au passif locatif retraité au 1^{er} janvier 2019 est de 2,10 %. L'actualisation est réalisée sur une hypothèse de paiements effectués en fin d'année.

Les principaux contrats de location entrant dans le champ d'application d'IFRS 16 sont les baux à construction, les loyers de bureaux et les contrats de location de voitures. Ils sont initialement comptabilisés comme un droit d'utilisation à l'actif et une dette de location au passif :

- > les droits d'utilisation se rapportant aux contrats de location de bureaux et de voitures sont évalués en appliquant un modèle de coût et sont amortis de façon linéaire sur la durée du contrat. Ils sont comptabilisés dans le poste « Immobilisations corporelles » ;
- > les droits d'utilisation se rapportant aux baux à construction répondent à la définition d'immeuble de placement et sont évalués selon le modèle de la juste valeur décrit dans IAS 40, conformément à la norme. Ultérieurement, ils sont évalués à un montant égal à la dette au titre des contrats de location. Les droits d'utilisation se rapportant aux baux à construction sont comptabilisés dans le poste « Immeubles de placement », évalués à la juste valeur.

Le Groupe a retenu l'approche rétrospective modifiée à la date de première application. Selon cette approche, les états financiers comparatifs des périodes précédentes ne sont pas retraités et l'effet cumulatif d'IFRS 16, calculé au 1^{er} janvier 2019, est comptabilisé dans les capitaux propres du Groupe. La norme IFRS 16 n'a pas d'impact sur le montant des capitaux propres de Klépierre à l'ouverture et ne modifie pas significativement la lecture des états financiers.

Le tableau ci-après présente les impacts de l'application d'IFRS 16 sur l'état consolidé de la situation financière d'ouverture :

En millions d'euros	31/12/2018 Publié	Impact d'IFRS 16	01/01/2019 avec IFRS 16
Écarts d'acquisition	611,8		611,8
Immobilisations incorporelles	33,7		33,7
Immobilisations corporelles	9,9	33,2	43,0
Immeubles de placement évalués à la juste valeur ^(a)	21 692,2	390,2	22 082,4
Immeubles de placement évalués au coût	170,2		170,2
Participations dans les entreprises associées	1 050,2		1 050,2
Autres actifs non courants	299,0	- 26,6	272,4
Instruments dérivés non courants	30,4		30,4
Impôts différés actifs	20,7		20,7
Actifs non courants	23 918,0	396,8	24 314,8
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	72,7		72,7
Clients et comptes rattachés	127,1		127,1
Autres créances	328,1		328,1
> Créances fiscales	120,8		120,8
> Autres débiteurs	207,3		207,3
Instruments dérivés courants	19,2		19,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	304,5		304,5
Actifs courants	851,7		851,7
TOTAL ACTIF	24 769,7	396,8	25 166,5
Capital	440,1		440,1
Primes	5 650,0		5 650,0
Réserve légale	44,0		44,0
Réserves consolidées	3 384,6		3 384,6
> Actions propres	- 568,6		- 568,6
> Réserve de couverture	- 26,1		- 26,1
> Autres réserves consolidées	3 979,2		3 979,2
Résultat consolidé	838,8		838,8
Capitaux propres part du Groupe	10 357,5		10 357,5
Participations ne donnant pas le contrôle	2 535,7		2 535,7
Capitaux propres	12 893,3		12 893,3
Passifs financiers non courants	7 036,3		7 036,3
Dettes de location non courantes	-	384,3	384,3
Provisions long terme	28,5		28,5
Engagements de retraite	13,5		13,5
Instruments dérivés non courants	17,1		17,1
Dépôts et cautionnements	147,1		147,1
Impôts différés passifs	1 608,8		1 608,8
Passifs non courants	8 851,3	384,3	9 235,6
Passifs financiers courants	2 069,6		2 069,6
Dettes de location courantes	-	14,9	14,9
Concours bancaires	224,7		224,7
Dettes fournisseurs	145,7		145,7
Dettes sur immobilisations	21,9		21,9
Autres dettes	369,7	- 2,4	367,2
Instruments dérivés courants	12,1		12,1
Dettes fiscales et sociales	181,5		181,5
Passifs courants	3 025,2	12,4	3 037,6
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	24 769,7	396,8	25 166,5

(a) Dont 363,6 millions d'euros de reconnaissance initiale de droit d'utilisation se rapportant aux baux à construction et 26,6 millions d'euros de loyers payés d'avance au titre des baux à construction reclassés du poste « Autres actifs non courants » au poste « Immeubles de placement évalués à la juste valeur » au 1^{er} janvier 2019.

Le tableau suivant rapproche les engagements hors bilan au titre des contrats de location simple qui ont été présentés au 31 décembre 2018 et les dettes de location au titre des contrats de location en application d'IFRS 16, retraité au 1^{er} janvier 2019 :

En millions d'euros	01/01/2019
Engagements hors bilan au titre des contrats de location simple au 31/12/2018	38,2
Dettes au titre des baux à construction comptabilisés à la juste valeur dans les immeubles de placement	363,6
Effet actualisation	- 0,9
Autres effets	- 1,7
Dettes de location retraitées au 01/01/2019	399,2
Dont dettes de location non courantes	384,3
Dont dettes de location courantes	14,9

IFRIC 23

IFRIC 23 clarifie les modalités d'application de la comptabilisation et l'évaluation prévues par IAS 12 « Impôts sur le résultat », en cas d'incertitude relative à l'évaluation et au traitement des impôts sur les sociétés.

La norme n'a pas eu d'impact significatif sur le solde d'ouverture du Groupe.

2.2.2 Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019

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

> IFRS 17	Contrats d'assurance
> Amendements à IFRS 3	Regroupements d'entreprises
> Amendements à IAS 1	Présentation des états financiers
> Amendements à IAS 8	Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs

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, des passifs, des 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 d'une cession d'une activité en devise étrangère, 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 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.

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 & 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. Dans le cadre de l'information sectorielle, les tests de dépréciation sur les écarts d'acquisition sont traités comme une activité du « groupe Klépierre ».

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 959,1 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 952,5 millions d'euros au 31 décembre 2018. Au 30 juin 2019, le portefeuille scandinave, utilisant la méthode de la juste valeur, représente 3 876,7 millions d'euros des actifs non courants, 74 millions d'euros des actifs courants, 1 563,7 millions d'euros des passifs non courants et 336,4 millions d'euros des passifs courants du Groupe.

En millions d'euros	France-Belgique ^(a)		Scandinavie		Italie		Ibérie		Pays-Bas	
	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018
Loyers	222,5	221,2	93,1	94,1	100,3	104,4	68,4	66,0	41,2	35,4
Autres revenus locatifs	14,3	15,1	0,5	0,7	2,4	2,0	1,4	1,1	0,0	0,0
Revenus locatifs	236,8	236,3	93,6	94,8	102,6	106,4	69,8	67,2	41,2	35,4
Charges locatives et immobilières	- 21,0	- 22,9	- 8,7	- 9,6	- 9,3	- 10,2	- 5,9	- 6,7	- 7,8	- 11,3
Revenus locatifs nets	215,8	213,4	84,9	85,2	93,4	96,1	64,0	60,4	33,4	24,1
Revenus de gestion et autres produits	21,6	24,2	4,3	4,0	8,7	6,4	5,2	3,2	2,2	3,3
Frais de personnel et frais généraux	- 28,5	- 33,1	- 9,2	- 9,6	- 11,2	- 11,0	- 6,6	- 6,8	- 5,5	- 6,4
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	208,9	204,5	80,0	79,7	90,9	91,5	62,6	56,8	30,1	21,0
Amortissements et provisions	- 6,3	- 6,0	- 1,6	- 1,1	- 0,8	- 0,2	- 0,7	- 0,1	- 0,1	- 0,2
Variation de valeur des immeubles de placement	- 151,3	113,0	- 18,3	43,6	- 36,7	86,3	21,9	36,4	- 11,1	14,5
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	- 0,1	0,6	0,0	1,9	- 0,1	-	4,9	- 2,6	4,0	- 0,0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	- 6,2	7,0	2,2	- 1,6	8,2	9,1	0,3	- 0,7	-	-
RÉSULTAT SECTORIEL	44,9	319,1	62,3	122,4	61,4	186,6	88,9	89,9	22,8	35,2
Dépréciation des écarts d'acquisition										
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 autres		Non affecté		Groupe Klépierre	
	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018
Loyers	26,4	26,2	55,3	60,3			607,2	607,6
Autres revenus locatifs	0,0	0,0	1,1	0,7			19,7	19,6
Revenus locatifs	26,4	26,2	56,4	60,9			626,9	627,1
Charges locatives et immobilières	- 6,7	- 7,0	- 4,2	- 4,9			- 63,4	- 72,7
Revenus locatifs nets	19,7	19,2	52,2	56,0			563,5	554,4
Revenus de gestion et autres produits	2,1	2,7	2,1	2,0			46,1	45,8
Frais de personnel et frais généraux	- 4,1	- 5,0	- 5,7	- 6,0	- 12,4	- 18,1	- 83,2	- 96,0
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	17,7	17,0	48,7	52,0	- 12,4	- 18,1	526,4	504,2
Amortissements et provisions	- 0,2	- 0,2	- 0,9	- 0,3			- 10,7	- 8,1
Variation de valeur des immeubles de placement	- 18,5	- 2,9	- 8,4	95,1			- 222,5	386,0
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-	- 0,1	- 0,0	0,0			8,7	- 0,2
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	0,6	22,1			5,2	36,0
RÉSULTAT SECTORIEL	- 1,0	13,8	40,0	169,0	- 12,4	- 18,1	307,0	917,9
Dépréciation des écarts d'acquisition							- 5,6	-
Coût de l'endettement net							- 68,0	- 77,0
Variation de valeur des instruments financiers							- 15,8	- 5,4
RÉSULTAT AVANT IMPÔT							217,6	835,5
Impôt sur les sociétés							- 7,4	- 75,9
RÉSULTAT NET							210,2	759,6

3.2 Immeubles de placement par secteur opérationnel

En millions d'euros	Valeur des immeubles de placement 30/06/2019 ^{(a) (b)}	Valeur des immeubles de placement 31/12/2018 ^(a)
France-Belgique ^(c)	8 858,3	8 901,8
Scandinavie	3 635,0	3 613,0
Italie	3 328,7	3 332,7
Ibérie	2 158,8	2 198,9
Pays-Bas	1 585,5	1 416,3
Allemagne	913,6	926,2
Europe Centrale et Turquie	1 257,4	1 473,4
TOTAL	21 737,4	21 862,4

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

(b) Incluant les droits d'utilisation se rapportant aux baux à construction.

(c) 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 30/06/2019 ^(a)
Centres commerciaux	75,2	52,5	127,7
France-Belgique ^(b)	27,0	23,5	50,5
Scandinavie	14,4	-	14,4
Italie	3,7	29,0	32,7
Ibérie	2,8	-	2,8
Pays-Bas	19,4	-	19,4
Allemagne	1,7	-	1,7
Europe Centrale et Turquie	6,2	-	6,2
TOTAL	75,2	52,5	127,7

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

(b) Incluant les autres actifs de commerce.

Les principaux investissements de la période (y compris les intérêts capitalisés) en France et en Belgique concernent l'extension et la rénovation de Créteil Soleil pour un total de 27,7 millions d'euros et l'extension du centre Rives d'Arcins à Bègles près de Bordeaux pour 4,9 millions d'euros.

Aux Pays-Bas, les investissements concernent principalement le réaménagement, pour 18,2 millions d'euros, des ailes latérales du centre Hoog Catharijne situé à Utrecht.

La plupart des dépenses d'investissement réalisées en Italie portent sur le centre commercial Gran Reno situé à Casalecchio di Reno près de Bologne pour 29,0 millions d'euros.

Les investissements effectués en Scandinavie concernent trois projets : Emporia (Suède), Gulsbogen Senter (Norvège) et Field's (Danemark).

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 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 ;
- > **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 267 sociétés au 30 juin 2019, dont 232 sociétés en intégration globale et 35 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 (voir note 9.4).

Les principaux changements du périmètre de consolidation du premier semestre 2019 sont les suivants :

- > le 10 janvier 2019, le Groupe a cédé sa participation dans Klépierre Praha SRO, une entité tchèque qui détient le centre commercial Novo Plaza à Prague ;
- > le 28 mai 2019, en Italie, le Groupe a constitué la société Acquario Srl en partenariat avec Finim (détenu à 95,06 % par Klépierre) ; et
- > Klécar Europe Sud SCS a fusionné avec Klépierre SA.

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 enregistré 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 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.

Au 30 juin 2019, le montant des écarts d'acquisition s'élève à 607,3 millions d'euros contre 611,8 millions d'euros au 31 décembre 2018 et se décompose comme suit :

Goodwill des sociétés de gestion

Au 30 juin 2019, le montant des écarts d'acquisition des sociétés de gestion après dépréciations s'élève à 249,0 millions d'euros, contre 252,1 millions d'euros au 31 décembre 2018.

En millions d'euros	31/12/2018	Variations de périmètre	Cessions, mises hors service	Dépréciation	Autres mouvements	30/06/2019
France	117,7	-	-	-	-	117,7
Italie	53,7	-	-	-	-	53,7
Espagne	32,0	-	-	-	-	32,0
Portugal	7,4	-	-	-	-	7,4
Pays-Bas	14,0	-	-	-	-	14,0
Allemagne	13,7	-	-	-	-	13,7
Turquie	0,8	-	-	-	-	0,8
Scandinavie	9,5	-	-	-	0,2	9,7
Hongrie	3,4	-	-	- 3,4	-	-
ÉCARTS D'ACQUISITION ACTIVITÉS DE GESTION	252,1	-	-	- 3,4	0,2	249,0

Goodwill correspondant à l'optimisation fiscale sur les impôts différés

Au 30 juin 2019, le montant des écarts d'acquisition correspondant à l'optimisation fiscale sur les impôts différés après les tests de dépréciation s'élève à 358,3 millions d'euros après dépréciation, contre 359,6 millions d'euros au 31 décembre 2018.

En millions d'euros	31/12/2018	Variations de périmètre	Cessions, mises hors service	Dépréciation	Variations de change	30/06/2019
Actifs ex-Corio	277,7	-	-	-	-	277,7
IGC	32,7	-	-	-	-	32,7
Oslo City	35,1	-	-	-	0,9	36,0
Nueva Condo Murcia	8,9	-	-	- 2,2	-	6,6
Autres	5,4	-	-	-	-	5,4
ÉCARTS D'ACQUISITION RÉSULTANT DES IMPÔTS DIFFÉRÉS	359,6	-	-	- 2,2	0,9	358,3

Suite à l'augmentation de la juste valeur de Nueva Condomina, l'optimisation fiscale s'y rapportant a diminué et le goodwill a été déprécié en conséquence.

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 porteur 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.

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 projets IT en cours. L'augmentation du poste s'explique par le déploiement de nouveaux projets et développements informatiques.

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2018	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	30/06/2019
Droit au bail	2,8	-	-	-	-	-	2,8
Fonds commercial	4,2	-	-	-	-	-	4,2
Logiciels	87,8	0,5	-	-	0,5	-	88,8
Concessions, brevets et droits similaires	1,8	-	-	-	-	-	1,8
Autres immobilisations incorporelles	4,1	-	-	-	-	-	4,1
TOTAL VALEUR BRUTE	100,7	0,5	-	-	0,5	-	101,7
Droit au bail	- 1,1	-	-	-	-	-	- 1,1
Fonds commercial	- 2,5	-	-	-	-	-	- 2,5
Logiciels	- 58,4	-	-	- 4,6	- 0,3	-	- 63,3
Concessions, brevets et droits similaires	- 1,4	-	-	-	-	-	- 1,4
Autres immobilisations incorporelles	- 3,4	-	-	-	-	-	- 3,4
TOTAL AMORTISSEMENTS	- 67,0	-	-	- 4,6	- 0,3	-	- 72,0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - VALEUR NETTE	33,7	0,5	-	- 4,6	0,2	-	29,7

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.

Les immobilisations corporelles comprennent les actifs d'exploitation comme les équipements et autres matériels de bureaux appartenant au Groupe, liés aux sièges sociaux et bureaux.

Les immobilisations corporelles comprennent également les paiements restants au titre des loyers de bureaux, des contrats de location de voitures et d'autres équipements, qui sont initialement comptabilisés comme des droits d'utilisation en application d'IFRS 16. Ils sont ultérieurement amortis de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

En millions d'euros	31/12/2018	IFRS 16 – Première application ^(a)	Acquisitions et investissements	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Reclassements et autres mouvements ^(a)	30/06/2019
Actifs non amortissables	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs amortissables et encours	33,0	-	1,4	- 0,1	-	- 0,3	0,5	34,5
Droits d'utilisation des immobilisations corporelles ^(a)	-	33,2	0,3	-	-	- 0,1	0,6	34,0
TOTAL VALEUR BRUTE	33,0	33,2	1,7	- 0,1	-	- 0,4	1,1	68,5
Actifs amortissables	- 23,1	-	-	0,1	- 1,1	0,2	-	- 23,9
Droits d'utilisation des immobilisations corporelles ^(a)	-	-	-	-	- 4,3	-	-	- 4,3
TOTAL AMORTISSEMENTS	- 23,1	-	-	0,1	- 5,4	0,2	-	- 28,2
Dépréciation	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES VALEUR NETTE	9,9	33,2	1,7	-	- 5,4	- 0,2	1,1	40,3

(a) Les impacts relatifs à l'application d'IFRS 16 sont détaillés dans la note 8, IFRS 16 « Contrats de location ».

5.4 Immeubles de placement

Principes comptables

Immeubles de placement (IAS 40, IFRS 13 et IFRS 16)

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 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 déterminée sur la base des dernières expertises.

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 valeur recouvrable est comparée à sa valeur comptable, et une perte de valeur est reconnue.

L'évaluation des immeubles de placement à la juste valeur n'entraîne pas de double comptabilisation des actifs ou passifs comptabilisés séparément.

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'emprunt non spécifiques, le taux de capitalisation est le taux moyen pondéré de ces emprunts observés 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 de chaque année.

Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur excluant les droits et frais de mutation. Ces droits sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble. 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 turc et la majorité du patrimoine italien ;
- > CBRE évalue tous les actifs espagnols, portugais, tchèques, slovaques et néerlandais, et la plupart du patrimoine français et italien ;
- > BNP Paribas Real Estate évalue tous les actifs allemands ;
- > Colliers évalue l'actif italien du fonds K2 ; et
- > Cushman & Wakefield évalue une partie du patrimoine français, tous les actifs danois, suédois et norvégiens ainsi que les actifs polonais et hongrois.

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 *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. Toutefois, Klépierre ne retient que cette dernière.

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.

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 juste valeur de marché des actifs est calculée à l'aide de la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF, pour *Discounted Cash-Flow*) sur une période de 10 ans. Pour déterminer les flux de trésorerie futurs, le Groupe communique aux experts toutes les informations pertinentes (loyers, fréquentation, chiffre d'affaires des commerçants, taux d'effort, etc.) qu'ils utilisent pour réaliser leurs propres estimations en matière de revenus locatifs. Les cabinets tiennent aussi compte de leurs propres hypothèses concernant les baux (valeur locative estimée, taux de vacance, abattements, etc.), les dépenses d'investissement et les charges d'exploitation non récupérables.

Enfin, les experts appliquent un taux d'actualisation aux flux de trésorerie futurs, combinant le taux sans risque du pays, la prime de liquidité liée au marché local de l'investissement et une prime de risque propre à l'actif reflétant l'emplacement, la qualité, la taille et les spécificités techniques de l'actif concerné.

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

5.4.1 Immeubles de placement à la juste valeur

En millions d'euros	
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR – VALEUR NETTE AU 31/12/2018	21 692,2
Droit d'utilisation des baux à construction au 01/01/2019 – Première application d'IFRS 16 ^(a)	390,2
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR – VALEUR NETTE AU 01/01/2019	22 082,4
Entrées de périmètre	-
Investissements	74,0
Intérêts capitalisés	1,2
Cessions et sorties de périmètre	- 170,9
Autres mouvements, reclassements	- 232,5
Variations de cours de change	- 7,9
Variation de juste valeur	- 221,4
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS A LA JUSTE VALEUR – VALEUR NETTE AU 30/06/2019	21 524,9

(a) Les impacts de l'application d'IFRS 16 sur l'état consolidé de la situation financière d'ouverture sont détaillés dans la note 2, section 2.2.1.

Les investissements pour 74 millions d'euros et les intérêts capitalisés pour 1,2 million d'euros comptabilisés sur la période concernent principalement le projet de développement de Hoog Catharijne à Utrecht pour 18,2 millions d'euros et différentes dépenses de rénovation et d'investissement pour 27,0 millions d'euros en France et pour 14,4 millions d'euros sur le territoire scandinave.

Le Groupe a conclu différentes cessions pour un montant total de 170,9 millions d'euros qui concernent principalement :

- > le centre commercial d'Almere près d'Amsterdam aux Pays-Bas ;
- > quatre centres commerciaux au Portugal (Telheiras à Lisbonne, Gaia Jardim à Porto, Continente de Loures à Loures et Minho Center à Braga) ; et
- > trois commerces en France.

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

Centres commerciaux (moyenne pondérée)	30/06/2019					EPRA NIY
	Loyer annuel en m ² (en euros) ^(a)	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de sortie ^(c)	TCAM du Revenu locatif net ^(d)		
France-Belgique	367	5,7 %	4,8 %	2,8 %	4,3 %	
Italie	386	7,0 %	5,6 %	1,7 %	5,5 %	
Scandinavie	334	6,8 %	4,8 %	2,2 %	4,5 %	
Pays-Bas	239	6,6 %	6,0 %	3,1 %	5,2 %	
Ibérie	339	7,3 %	5,7 %	2,2 %	5,5 %	
Allemagne	225	5,1 %	4,4 %	1,1 %	4,5 %	
Europe Centrale & Turquie ^(e)	217	9,2 %	7,1 %	3,7 %	6,3 %	
TOTAL GROUPE	315	6,5 %	5,2 %	2,4 %	4,9 %	

Le taux d'actualisation et le taux de sortie sont pondérés par la valeur d'expertise du portefeuille des centres commerciaux (droits inclus) :

(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 ;

(c) taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif ;

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

(e) pour la Turquie : le loyer annuel par actif par mètre carré s'élève à 128 euros, le taux moyen d'actualisation est de 15,3 %, le taux de sortie moyen s'élève à 8,7 %, le taux de croissance annuel composé des revenus locatifs s'élève à 8,3 % et le rendement initial net EPRA est de 6,7 %.

Au 30 juin 2019, l'EPRA Net Initial Yield moyen du portefeuille s'élève à 4,9 % (droits inclus). Une hausse de 10 points de base du rendement initial net EPRA ferait baisser d'environ 380 millions d'euros la valeur d'expertise du patrimoine (part Groupe).

5.4.2 Immeubles de placement évalués au coût

<i>En millions d'euros</i>	
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS AU COÛT – VALEUR NETTE AU 31/12/2018	170,2
Investissements	51,8
Intérêts capitalisés	0,7
Cessions et sorties de périmètre	-
Autres mouvements, reclassements	- 9,1
Variations de cours de change	-
Variation de juste valeur	-
Dépréciations et reprises	- 1,1
IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS AU COÛT – VALEUR NETTE AU 30/06/2019	212,5

Les investissements sur la période concernent principalement les travaux d'extension du centre commercial Créteil Soleil en France et l'extension de Shopville Gran Reno en Italie.

Les principaux immeubles de placement évalués au coût au 30 juin 2019 sont :

- > en France : l'extension du centre commercial Créteil Soleil ;
- > en Italie : l'extension du centre commercial Shopville Gran Reno ; et
- > en Scandinavie : un terrain à Odense.

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 reclassement en immeubles de placement destinés à la vente de la 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 31/12/2018	72,7
Cessions et sorties de périmètre	- 72,7
Autres mouvements, reclassements	239,2
Variations de cours de change	-
Variation de juste valeur	-
IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINÉS À LA VENTE – VALEUR NETTE AU 30/06/2019	239,2

Au cours du premier semestre 2019, les principaux actifs cédés (72,7 millions d'euros) sont :

- > une partie du centre commercial de Creil Saint Maximin en France ;
- > le centre commercial Novo Plaza Gallery à Prague, République tchèque ; et
- > un commerce en France.

5.4.4 Réconciliation valeur du patrimoine

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

En millions d'euros	30/06/2019				
	Immeubles de placement détenus par les sociétés en intégration globale	Investissement dans les sociétés mises en équivalence ^(a)	Droits et frais de mutation	Dettes liées aux droits d'utilisation ^(b)	Valeur du patrimoine
Immeubles de placement	21 137,3	1 324,8	1 085,9	-	23 548,0
Droit d'utilisation des baux à construction	387,6	-	-	- 361,3	26,3
Dont préparations des baux à constructions	26,3	-	-	-	26,3
Immeubles de placement à la juste valeur	21 524,9	1 324,8	1 085,9	- 361,3	23 574,3
Immeubles de placement évalués au coût	212,5	-	-	-	212,5
Immeubles de placement destinés à être cédés	239,2	-	-	-	239,2
Avantages dans les contrats de location simple	15,9	-	-	-	15,9
TOTAL	21 992,5	1 324,8	1 085,9	- 361,3	24 041,9

(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.

(b) La dette de location telle que définie par la norme IFRS 16 est retraitée de la valeur du patrimoine.

5.5 Participations dans les entreprises associées

En millions d'euros	31/12/2018 Quote-part Groupe	Quote-part dans le résultat de l'année 2019	Dividendes reçus	Augmentations et réductions de capital	Variations de cours de change	30/06/2019 Quote-part Groupe
Titres de sociétés contrôlées conjointement	906,0	4,2	- 13,6	2,1	4,2	902,9
Titres de sociétés sous influence notable	144,3	1,0	- 8,9	-	- 7,8	128,6
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	1 050,2	5,2	- 22,5	2,1	- 3,6	1 031,4

35 sociétés sont consolidées par mise en équivalence au 30 juin 2019 parmi lesquelles 27 sont contrôlées conjointement et 8 sont sous influence notable.

Les principaux éléments bilanciels 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	30/06/2019		31/12/2018	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	Quote-part Groupe
Actifs non courants	2 528,1	1 250,5	2 548,2	1 260,1
Actifs courants	116,0	56,9	118,1	57,8
Disponibilités et équivalents de trésorerie	101,6	48,4	64,9	30,4
Passifs financiers non courants hors groupe	- 88,7	- 41,9	- 95,5	- 45,3
Passifs financiers non courants Groupe et associés	- 507,2	- 253,0	- 520,3	- 259,6
Autres passifs non courants	- 251,0	- 128,6	- 247,8	- 126,9
Passifs financiers courants hors groupe	- 14,7	- 7,2	- 13,4	- 6,6
Passifs courants	- 44,3	- 22,3	- 7,9	- 3,9
ACTIFS NETS	1 839,8	902,9	1 846,3	906,0

(1) Cécobil SCS, Du Bassin Nord SCI, Le Havre Vauban SNC, Le Havre Lafayette SNC, Girardin SCI, Girardin 2 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, Hovlandparken AS, Metro Senter ANS, Økern Sentrum Ans, Økern Eiendom ANS, Metro Shopping AS, Hovlandparken DA, Økern Sentrum AS, Nordal ANS et Klege Portugal SA.

En millions d'euros	30/06/2019		30/06/2018	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	Quote-part Groupe
Produits des activités ordinaires	73,8	36,5	71,3	35,3
Charges d'exploitation	- 14,7	- 7,3	- 12,7	- 6,3
Variation de valeur des immeubles de placement	- 35,6	- 17,2	- 21,3	- 10,1
Résultat financier	- 9,9	- 4,9	- 10,4	- 5,2
Résultat avant impôt	13,6	7,1	26,9	13,7
Impôt	- 5,8	- 2,9	- 13,4	- 6,7
RÉSULTAT NET	7,8	4,2	13,5	7,0

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 0,6 million d'euros au 30 juin 2019, contre 21,6 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sous influence notable⁽¹⁾ sont présentés ci-dessous (les valeurs présentées ci-dessous incluent les retraitements de consolidation) :

En millions d'euros	30/06/2019		31/12/2018	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	Quote-part Groupe
Actifs non courants	303,6	130,9	330,3	143,2
Actifs courants	4,4	2,0	2,3	1,0
Disponibilités et équivalents de trésorerie	6,1	2,6	8,6	3,8
Passifs financiers non courants hors groupe	- 0,7	- 0,2	- 0,7	- 0,2
Passifs financiers non courants Groupe et associés	- 0,9	- 0,3	- 0,5	- 0,1
Autres passifs non courants	- 1,7	- 0,6	- 1,7	- 0,6
Passifs financiers courants hors groupe	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0
Passifs courants	- 12,2	- 5,7	- 5,8	- 2,6
ACTIFS NETS	298,5	128,6	332,4	144,3

En millions d'euros	30/06/2019		30/06/2018	
	100 %	% d'intégration dans la consolidation	100 %	Quote-part Groupe
Produits des activités ordinaires	12,5	5,4	14,8	6,6
Charges d'exploitation	- 3,5	- 1,6	- 4,6	- 2,2
Variation de valeur des immeubles de placement	- 7,5	- 3,4	55,5	24,2
Résultat financier	1,4	0,6	0,7	0,3
Résultat avant impôt	2,9	1,0	66,4	29,0
Impôt	-	-	-	-
RÉSULTAT NET	2,9	1,0	66,4	29,0

(1) 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 et Step In SAS.

5.6 Autres actifs non courants

Principes comptables des actifs financiers (courants et non courants)

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. Sous IFRS 9, les actifs financiers sont évalués à la juste valeur *via* le résultat ou au coût amorti.

Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

Prêts et créances

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et les autres 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 attendu (ECL).

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. Ils sont décrits dans la note 5.9.

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2018	Entrées dans le périmètre			Autres	30/06/2019
		Augmentations	Diminutions			
Autres titres immobilisés	0,1	-	-	0,1	0,2	
Avances aux sociétés non consolidées et mises en équivalence	282,0	-	16,0	- 16,1	280,3	
Prêts	0,3	-	0,8	- 0,8	0,3	
Dépôts de garantie	15,6	-	1,8	- 1,0	16,3	
Autres immobilisations financières	1,1	-	-	-	1,1	
TOTAL	299,0	-	18,6	- 18,0	298,2	

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 5.6.

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	30/06/2019	31/12/2018
Créances clients	186,4	167,2
Franchises et paliers des contrats de location	38,9	37,6
VALEUR BRUTE	225,3	204,7
Provisions sur créances douteuses	- 75,9	- 77,6
VALEUR NETTE	149,4	127,1

5.8 Autres créances

En millions d'euros	30/06/2019			31/12/2018
	Total	À moins d'un an	À plus d'un an	Total
État	82,7	82,7		120,8
Impôt société	19,7	19,7		45,3
TVA	42,9	42,9		56,1
Autres créances sur l'État	20,1	20,1		19,4
Débiteurs divers	238,3	230,0	8,3	207,3
Appels de fonds	17,6	17,6		13,7
Fournisseurs et acomptes versés	19,2	19,1	0,1	41,6
Charges constatées d'avance	9,1	9,1		35,0
Fonds mandants	106,6	106,6		92,2
Autres	85,7	77,5	8,2	24,8
TOTAL	321,0	312,6	8,3	328,1

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

Conformément à IFRS 16, les loyers payés d'avance au titre des baux à construction au 31 décembre 2018, ont été reclassés du poste « Charges constatées d'avance » au poste « Droits d'utilisation des baux à construction » pour 26,6 millions (voir note 2.2.1).

Les fonds mandants gérés par Klépierre Management s'élèvent à 106,6 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 92,2 millions d'euros au 31 décembre 2018. Les comptes de gestion des mandants sont inscrits en « Autres dettes » (note 5.14) pour un montant équivalent.

La ligne « Autres » est principalement composée de créances sur dividendes et de créances sur travaux.

5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Équivalents de trésorerie	25,1	0,9
Bons du Trésor et bons de caisse	0,1	0,1
Placements marché monétaire	25,0	0,8
Trésorerie	169,9	303,6
Trésorerie active brute	195,0	304,5
Concours bancaires	- 68,5	- 224,7
TRÉSORERIE NETTE	126,5	79,9

Les concours bancaires de 68,5 millions d'euros concernent principalement des positions débitrices brutes du *cash-pooling* notionnel. Elles sont compensées par les positions créditrices brutes incluses dans la trésorerie active.

Les équivalents de trésorerie sont composés d'un dépôt à terme en France pour 25,0 millions d'euros et de bons du Trésor en Italie pour 0,1 million d'euros.

5.10 Capitaux propres

5.10.1 Capital social et primes liées au capital

Au 30 juin 2019, le capital est composé de 304 594 639 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 réserves
Au 1 ^{er} janvier 2019	314 356 063	440 098 488	4 906 584 902	310 095 156	433 330 000
Annulations d'actions sur l'année 2019	- 9 761 424	- 13 665 994	- 336 374 725	-	-
Créations d'actions sur l'année 2019	-	-	-	-	-
Distribution de dividendes sur l'année 2019	-	-	-	- 125 463 828	-
AU 30 JUIN 2019	304 594 639	426 432 494	4 570 210 177	184 631 328	433 330 000

Le 20 février 2019 et le 20 juin 2019, le Groupe a annulé 9 761 424 actions acquises en 2017 dans le cadre du programme de rachat d'actions propres du 13 mars 2017, comme décrit dans la note 5.10.2. À la suite de cette opération, le capital social a été réduit à 426,4 millions d'euros et les primes d'émission à 4 570,2 millions d'euros.

L'Assemblée Générale du 16 avril 2019 a fixé le montant du dividende par action au titre de l'exercice 2018 à 2,10 euros et a proposé le paiement en numéraire. Le montant total du dividende approuvé

par Klépierre s'est élevé à 645,6 millions d'euros (y compris les dividendes versés sur titres auto-détenus) et 619,4 millions d'euros (hors dividendes versés sur titres auto-détenus). Une partie de la distribution de dividendes a été prélevée des primes de fusion pour 125,4 millions d'euros et le montant résiduel a été prélevé des autres réserves consolidées pour 494,0 millions d'euros comme décrit dans la note 5.10.3.

Au 30 juin 2019, la réserve légale s'élève à 44 millions d'euros.

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.

	30/06/2019						31/12/2018					
	Stocks-options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe	Programme rachat d'actions mars 2017 et février 2019	Total	Stocks-options	Actions gratuites	Animation boursière	Croissance externe	Programme rachat d'actions mars 2017	Total
Nombre d'actions	14 052	898 468	12 500	706 442	9 746 585	11 378 047	418 034	869 902	335 423	885 195	14 416 865	16 925 419
> dont attribuées	-	898 468	-	-	-	898 468	-	869 902	-	-	-	869 902
Valeur d'acquisition (en millions d'euros)	0,5	29,9	0,4	14,3	307,8	352,9	11,8	29,0	9,5	18,3	500,0	568,6
Résultat de cession (en millions d'euros)	- 0,2	- 1,2	1,3	-	-	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 1,4	-	-	- 1,5

Au 30 juin 2019, Klépierre détient 11 378 047 titres en autocontrôle contre 16 925 419 au 31 décembre 2018.

9 746 585 proviennent des programmes de rachat d'actions propres de mars 2017 et de février 2019 et se répartissent comme suit :

- > en 2017 et 2018, Klépierre a racheté 14 416 865 actions, dans le cadre du programme de rachat d'actions annoncé le 13 mars 2017. 6 932 462 et 2 828 962 actions acquises en 2017 au sein de ce

programme ont respectivement été annulées le 20 février 2019 et le 20 juin 2019. Le nombre d'actions résiduel s'élève à 4 655 441 actions ; et

- > le 6 février 2019, Klépierre a annoncé un nouveau programme de rachat d'actions pouvant aller jusqu'à 400 millions d'euros. Au 30 juin 2019, le Groupe a racheté 5 091 144 actions pour un montant total de 157,8 millions d'euros.

5.10.3 Autres réserves consolidées

La diminution des autres réserves consolidées provient essentiellement de l'affectation du résultat bénéficiaire de l'exercice 2018 pour 838,8 millions d'euros (avant distribution) et de la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2018 pour 494,0 millions d'euros.

5.10.4 Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle enregistrent une baisse de 18,1 millions d'euros au premier semestre 2019. La variation du poste est principalement liée :

- > au résultat de la période revenant aux minoritaires (41,4 millions d'euros) ;
- > au paiement des dividendes (- 52,4 millions d'euros) ; et
- > à l'impact de change (- 5,5 millions d'euros), principalement en Scandinavie.

5.11 Passifs financiers courants et non courants

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 pourrait être minimale.

Si le dérivé 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, de crédit ou de 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 instruments dérivés du groupe Klépierre admissibles à la comptabilité de couverture remplissent les critères de qualification et d'efficacité de couverture de la norme IFRS 9.

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.

Les instruments financiers qualifiés dans la catégorie des actifs détenus à des fins de transaction sont enregistrés à la juste valeur par le biais du résultat de la période.

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-Scholes* », 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.

5.11.1 Évolution de l'endettement

L'évolution de l'endettement présentée ci-dessous n'inclut pas les dettes sur location définies par IFRS 16 qui sont présentées dans la note 8.

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 9 095,2 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 9 106,0 millions d'euros au 31 décembre 2018.

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
NON COURANTS		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	5 489,2	5 772,7
> Dont réévaluation liée aux couvertures <i>Fair Value Hedge</i>	13,2	18,2
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	961,8	1 096,3
Mise à la juste valeur de la dette^(a)	31,0	40,6
Emprunts et dettes financières divers	161,1	126,7
> Avances Groupe et associés	153,9	119,4
> Autres dettes	7,2	7,2
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	6 643,0	7 036,3
COURANTS		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	574,5	304,8
> Dont réévaluation liée aux couvertures <i>Fair Value Hedge</i> courant		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	147,9	35,4
Intérêts courus	69,3	81,2
> Sur emprunts obligataires	63,2	74,5
> Sur les emprunts auprès des établissements de crédit	5,1	4,8
> Sur avances Groupe et associés	1,0	1,9
Billets de trésorerie	1 659,0	1 646,7
Emprunts et dettes financières divers courants	1,5	1,6
> Avances Groupe et associés	1,5	1,6
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	2 452,2	2 069,6
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS	9 095,3	9 106,0

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

L'endettement net s'élève à 8 818 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 8 875 millions d'euros au 31 décembre 2018. Il est calculé par différence entre d'une part les passifs financiers (hors réévaluation liée à la « couverture de juste valeur » 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.

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Passifs financiers non courants et courants	9 095,2	9 106,0
Concours bancaires	68,5	224,7
Réévaluation liée aux couvertures <i>Fair Value Hedge</i>	- 13,1	- 18,2
Mise à la juste valeur de la dette ^(a)	- 31,0	- 40,6
Trésorerie et équivalents ^(b)	- 301,6	- 396,7
ENDETTEMENT NET	8 817,9	8 875,1

(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 pour 106,6 millions d'euros au 30 juin 2019 et 92,2 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Cette baisse de 57 millions d'euros s'explique principalement par :

- > des encaissements liés à l'exploitation ainsi que d'autres effets (effet de change, variation de besoin en fonds de roulement) à hauteur de 444 millions d'euros ;
- > les décaissements liés aux opérations en capital pour un montant de 523 millions d'euros incluant le premier acompte du dividende en mars pour 312 millions d'euros, un montant net de 54 millions d'euros distribué aux actionnaires minoritaires ainsi qu'au programme de rachat d'actions à hauteur de 158 millions d'euros ;
- > des décaissements pour des investissements à hauteur de 121 millions d'euros (cf. section 1.9.6 « Investissements EPRA ») intégrant 80 millions d'euros de développement et 45 millions d'euros de maintenance ;
- > des encaissements de produits de cessions pour 257 millions d'euros correspondant principalement à des actifs cédés en France et Portugal.

5.11.2 Principales sources de financement

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

Financement du Groupe							
En millions d'euros	Emprunteur	Devise d'émission	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé au 30/06/2019
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	565	565
	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
						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
						426	426
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	09/08/2021	In fine	72	72
	Steen & Strøm	NOK	2,620 %	08/06/2022	In fine	46	46
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	14/09/2022	In fine	77	77
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	23/03/2023	In fine	83	83
	Steen & Strøm	NOK	2,400 %	07/11/2023	In fine	52	52
	Steen & Strøm	NOK	2,980 %	23/05/2029	In fine	10	10
	Steen & Strøm	SEK	STIBOR	22/02/2021	In fine	38	38
	Steen & Strøm	SEK	1,093 %	08/12/2022	In fine	47	47
Crédits bancaires						4 027	350
	Klépierre	EUR	Euribor	04/06/2020	In fine	475	
	Klépierre	EUR	Euribor	07/07/2022	In fine	850	
	Klépierre	EUR	Euribor	^(b)	In fine	2 125	
	Klépierre						
	Nederland	EUR	Euribor	14/01/2021	In fine	350	350
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	2019	In fine	103	
	Steen & Strøm	NOK	NIBOR	2021	In fine	124	
Emprunts hypothécaires						759	742
	Massalia						
	Shopping Mall	EUR	Euribor	23/06/2026	In fine	131	114
	Steen & Strøm	SEK	STIBOR	^(b)		242	242
	Steen & Strøm	DKK	CIBOR	^(b)		307	307
	Steen & Strøm	DKK	Fixed	^(b)		79	79
Contrats de crédit-bail						23	23
Lignes court terme et concours bancaires						400	
Billets de trésorerie						1 659	1 659
	Klépierre	EUR	-	-	In fine	1 500	1 500
	Steen & Strøm	NOK	-	-	In fine	93	93
	Steen & Strøm	SEK	-	-	In fine	66	66
TOTAL GROUPE^(a)						11 293	8 858

(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) Ces lignes de crédit ont différentes maturités.

D'une manière générale, le Groupe finance ses actifs *via* ses fonds propres ou par de la dette souscrite par Klépierre SA. Dans certains cas, notamment dans le cadre de partenariats ou dans les pays scandinaves, le Groupe peut avoir recours à des emprunts hypothécaires pour financer ses activités. Le montant total des emprunts hypothécaires garantissant ces financements (742 millions d'euros) s'élevait à 927 millions au 30 juin 2019.

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.

Covenants financiers applicables à Klépierre SA

Au 30 juin 2019, Klépierre SA respecte ses engagements découlant de sa dette financière.

Financements concernés	Ratios/covenants	Limite ^(a)	30/06/2019	31/12/2018
Crédits syndiqués et bilatéraux	Endettement net/valeur du patrimoine (LTV)	≤ 60 %	36,7 %	36,3 %
	Excédent brut d'exploitation/charges d'intérêt nettes ^(b)	≥ 2.0x	7,9x	7,0x
	Dettes financières adossées/valeur du patrimoine ^(c)	≤ 20 %	0,7 %	0,7 %
	Valeur du patrimoine ^(d)	≥ 10 Md€	20,4 Md€	20,8 Md€
Emprunts obligataires	Dettes financières adossées/valeur de l'actif net réévalué ^(c)	≤ 50 %	0,8 %	0,8 %

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

(b) Hors impact des opérations de gestion du passif (éléments non récurrents).

(c) Hors Steen & Strøm.

(d) Part du Groupe, droits de mutation inclus.

Covenants financiers des entités consolidées ayant des intérêts minoritaires

Une part de la dette Steen & Strøm fait l'objet d'un covenant qui exige un niveau de capitaux propres au moins égal à 20 % de la valeur de l'actif net à tout moment. Au 30 juin 2019, ce ratio était de 55 %.

Une des filiales du Groupe dispose d'un emprunt hypothécaire sans recours et n'atteint pas un de ces covenants au 30 juin 2019. Les discussions avec les prêteurs sont en cours afin de remédier à la situation.

5.11.4 Répartition des dettes financières par échéance

La répartition des dettes financières par échéance présentée ci-dessous n'inclut pas les dettes sur location définies par IFRS 16 qui sont présentées dans la note 8.

► RÉPARTITION DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

En millions d'euros	Total	À moins d'un an	D'un an à cinq ans	À plus de cinq ans
NON COURANTS				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	5 489,2		2 343,8	3 145,3
> Dont réévaluation liée aux couvertures <i>Fair Value Hedge</i>	13,2		13,2	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	961,8		523,3	438,5
Mise à la juste valeur de la dette^(a)	31,0		31,0	
Emprunts et dettes financières divers	161,1		153,9	7,2
> Avances Groupe et associés	153,9		153,9	
> Autres dettes	7,2			7,2
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	6 643,0		3 052,0	3 591,0
COURANTS				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	574,5	574,5		
> Dont réévaluation liée aux couvertures <i>Fair Value Hedge</i> courant				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	147,9	147,9		
Intérêts courus	69,3	69,3		
> Sur emprunts obligataires	63,2	63,2		
> Sur les emprunts auprès des établissements de crédit	5,1	5,1		
> Sur avances Groupe et associés	1,0	1,0		
Billets de trésorerie	1 659,0	1 659,0		
Emprunts et dettes financières divers courants	1,5	1,5		
> Avances Groupe et associés	1,5	1,5		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	2 452,2	2 452,2		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS	9 095,2	2 452,2	3 052,0	3 591,0

(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 2019, les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants :

La majorité des billets de trésorerie libellés arrivent à échéance durant l'année 2019 (1 172 millions d'euros). Les billets de trésorerie constituent essentiellement des ressources à court terme. Ils sont entièrement couverts par des lignes de back-up. Un emprunt obligataire de 275 millions d'euros arrive à échéance en septembre 2019.

Année de remboursement	2027 et									
En millions d'euros	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	au-delà	Totaux
Principal	1 575	1 069	1 359	301	951	708	287	532	2 074	8 858
Intérêts	72	125	82	73	61	55	45	31	98	641
TOTAL GROUPE (PRINCIPAL + INTÉRÊTS)	1 647	1 194	1 442	374	1 012	763	332	563	2 172	9 499

Au 31 décembre 2018, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant :

Année de remboursement	2027 et									
En millions d'euros	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	au-delà	Totaux
Principal	2 023	582	1 359	300	947	708	288	646	2 068	8 921
Intérêts	144	125	83	75	64	59	49	35	114	747
TOTAL GROUPE (PRINCIPAL + INTÉRÊTS)	2 166	708	1 442	374	1 011	767	337	681	2 181	9 668

5.12 Instruments de couverture

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (section 9 « Exposition aux risques et stratégie de couverture »), Klépierre souscrit à des contrats d'échange de taux d'intérêt (*swaps* ou *caps*) lui permettant de passer des dettes à taux variable à taux fixe, ou

inversement. Grâce à ces instruments, le taux de couverture de Klépierre (part des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe dans l'endettement financier brut) est de 95 % au 30 juin 2019 (montants notionnels).

Au 30 juin 2019, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

Relation de couverture	Instruments dérivés du groupe Klépierre													Total
	Devise	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Couverture de flux de trésorerie	EUR			350					114					885
	NOK	62			52	31	41		31					464
	SEK		57	57	28									217
	DKK			62										142
														62
														344
Couverture de juste valeur	EUR		250	94										344
	NOK													
	SEK													
	DKK													
														5 070
Trading	EUR		1 600	1 625	200	75		700					600	4 800
	NOK													
	SEK		47	38		38								123
	DKK		40		107									147
TOTAL GROUPE		62	1 994	2 226	387	144	41	700	144				600	6 299

La catégorie « Trading » inclut un portefeuille de *caps* (pour un notionnel de 1,7 milliard d'euros), des *swaps* payeurs pour un notionnel de 1 milliard d'euros, un portefeuille de *swaptions* pour un notionnel de 700 millions d'euros et des *swaps* receveurs pour un notionnel de 1,4 milliard d'euros.

Au 30 juin 2019, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

En millions d'euros	Relation de couverture	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Total
Swaps	Couverture de flux de trésorerie	1	3	1	1	1	1	0	0	-	-	-	-	8
Swaps	Couverture de juste valeur	-6	-6	-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-13
Swaps/caps	Trading	-11	3	-5	-3	-2	-1	0	2	3	4	4	2	-4
Dérivés en EUR		-16	-0	-5	-2	-1	-0	1	2	3	4	4	2	-8
Dérivés en NOK		0	-0	-0	-0	-0	0	0	-0	-	-	-	-	-1
Dérivés en SEK		2	4	2	0	0	-	-	-	-	-	-	-	8
Dérivés en DKK		1	2	2	0	-	-	-	-	-	-	-	-	5
TOTAL GROUPE		-13	5	-1	-1	-1	-0	1	2	3	4	4	2	4

Au 31 décembre 2018, la répartition des instruments dérivés par échéance était la suivante :

Relation de couverture	Instruments dérivés du groupe Klépierre												Total	
	Devise	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029		
<i>En millions d'euros</i>														913
Couverture de flux de trésorerie	EUR			350					114					464
	NOK	161			50	30								241
	SEK		59	59	29									146
	DKK			62										62
														344
Couverture de juste valeur	EUR		250	94										344
	NOK													
	SEK													
	DKK													
														3 834
Trading	EUR	410	1 600	1 250	100			200						3 560
	NOK													
	SEK		49	39		39								127
	DKK		40		107									147
TOTAL GROUPE		571	1 997	1 854	287	69		200	114					5 092

Au 31 décembre 2018, les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

En millions d'euros	Relation de couverture	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Total
Swaps	Couverture de flux de trésorerie	2	2	1	0	-0	-0	-1	-1	-	-	-	3
Swaps	Couverture de juste valeur	-12	-6	-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-18
Swaps/caps	Trading	-13	12	-1	0								-2
Dérivés en EUR		-23	8	-1	0	-0	-0	-1	-1	-	-	-	-17
Dérivés en NOK		0	-0	-0	-0	-0	-	-	-	-	-	-	-1
Dérivés en SEK		4	4	2	0	0	-	-	-	-	-	-	10
Dérivés en DKK		2	2	2	0		-	-	-	-	-	-	5
TOTAL GROUPE		-17	14	2	0	-0	-0	-1	-1	-	-	-	-3

Juste valeur de la couverture de taux :

En millions d'euros	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2019	Variation de juste valeur pendant l'année 2019	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	- 20,1	- 4,3	Fonds propres
Couverture de juste valeur	13,2	- 5,0	Dettes financières/Résultat
Trading	7,2	- 15,8	Résultat
TOTAL	0,3	- 25,1	

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 2019, les provisions s'élèvent à 14,9 millions d'euros par rapport à 28,5 millions d'euros au 31 décembre 2018, essentiellement pour couvrir des risques opérationnels et des litiges fiscaux n'entrant pas dans le scope d'IFRIC 23 dans les différents pays où Klépierre opère.

5.14 Dettes fiscales et sociales et autres dettes

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
DETTES FISCALES ET SOCIALES	213,0	181,5
Personnel et comptes rattachés	34,0	37,0
Sécurité sociale et autres organismes	12,5	14,1
État		
> Impôt société	61,3	62,1
> TVA	30,9	30,7
Autres impôts et taxes	74,2	37,7
AUTRES DETTES	675,8	369,7
Clients créditeurs	12,6	15,6
Produits constatés d'avance	33,1	40,4
Autres dettes	630,1	313,7

Les « Clients créditeurs » d'un montant de 12,6 millions d'euros concernent les avances reçues des locataires au titre des appels de charges.

Au 30 juin 2019, les autres dettes incluent 307,9 millions d'euros de dividende à payer aux actionnaires dont le paiement effectif a eu lieu le 10 juillet 2019.

Les « Autres dettes » incluent également les fonds correspondant aux comptes de gestion des mandants de Klépierre Management avec pour contrepartie un montant équivalent en « Autres créances » à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 106,6 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 92,2 millions au 31 décembre 2018.

NOTE 6 NOTES ANNEXES : ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

6.1 Revenus locatifs

Principes comptables

IFRS 16 « Contrats de location »

La norme IFRS 16 « Contrats de location » remplace IAS 17 à compter du 1^{er} janvier 2019. Cette norme n'a pas d'impact significatif sur le traitement des contrats de location par le bailleur.

Conformément à la norme IFRS 16, le Groupe, en tant que bailleur, 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.

IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des 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 revenus locatifs sont exclus du champ d'application d'IFRS 15. De ce fait, seuls les frais de service et les revenus de gestion, d'administration et d'autres activités sont comptabilisés conformément à IFRS 15.

Une analyse permettant de déterminer si l'entité agit pour son propre compte ou comme mandataire doit être effectuée concernant les frais de services.

Pour les frais de services et les revenus de gestion, l'analyse permettant de déterminer si l'entité agit pour son propre compte ou comme mandataire est basée sur deux grands principes :

- > la responsabilité de la prestation des services conformément aux conditions du contrat ; et
- > la capacité à déterminer le prix des services fournis.

Les revenus locatifs regroupent :

- > les loyers des immeubles de placement, les produits assimilables aux revenus locatifs tels que les loyers de parking et les indemnités de résiliation ;

- > les autres revenus locatifs : produits de droits d'entrée et autres produits divers ; et
- > les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Le détail des revenus locatifs se présente comme suit :

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Revenus de loyers	619,7	618,7
Étalement des avantages accordés aux locataires	- 12,5	- 11,1
Loyers bruts	607,2	607,6
Autres revenus locatifs	19,7	19,6
REVENUS LOCATIFS	626,9	627,1

6.2 Charges sur terrain (foncier)

Principes comptables

Baux à construction : IFRS 16

En 2018, le poste « Charges sur terrain » comprenait les loyers de la période (fixes et variables) et la ventilation des loyers payés d'avance au titre des baux à construction.

Du fait de l'application obligatoire, à compter du 1^{er} janvier 2019, de la norme IFRS 16 « Contrats de location », les baux à construction sont désormais comptabilisés dans le bilan comme des actifs au titre du droit d'utilisation et des passifs locatifs à hauteur de la valeur actualisée des paiements de loyers (part fixe uniquement), et sont ultérieurement évalués à la juste valeur selon IAS 40. Les charges locatives précédemment comptabilisées dans le poste « Charges sur terrain » sont reclassées dans les « Charges d'intérêts » et en « Variations de valeur des immeubles de placement ».

En accord avec la norme IFRS 16, les loyers payés d'avance au titre des baux à construction sont reclassés au bilan des « Autres créances » en « Droit d'utilisation des baux à construction à la juste valeur ». L'amortissement des pré-loyers liés à ces contrats est reclassé des « Charges sur terrain » en « Variation de valeur des immeubles de placement ».

Au 30 juin 2019, les charges sur terrain s'élèvent à 3,9 millions d'euros et correspondent aux loyers variables sur les contrats de location des baux à construction, non retraités conformément à la norme IFRS 16.

6.3 Charges locatives

Les charges locatives refacturées correspondent aux charges répercutées aux locataires, et sont présentées séparément depuis le 1^{er} janvier 2019. Les charges locatives refacturées sont comptabilisées comme un revenu de la période au cours de laquelle il est perçu.

Les charges locatives englobent les charges de fonctionnement telles que la maintenance et l'entretien, la sécurité, le chauffage et la climatisation, l'éclairage et le nettoyage des parties communes. Les charges locatives sont présentées pour leur montant brut depuis le 1^{er} janvier 2019.

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 notamment les refacturations de travaux aux locataires.

6.6 Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

Au 30 juin 2019, les dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 10,1 millions d'euros, dont 4,3 millions d'euros liés aux amortissements des droits d'utilisation, détaillé en note 8.

6.7 Variation de la valeur des immeubles de placement

Au 30 juin 2019, la variation de la valeur des immeubles de placement s'élève à - 222,5 millions d'euros contre 386 millions d'euros au 31 décembre 2018.

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Immeubles de placement évalués à la juste valeur ^(a)	- 221,4	385,8
Immeubles de placement évalués au coût	- 1,1	0,2
TOTAL	- 222,5	386,0

(a) La variation de valeur des droits d'utilisation des baux à construction s'élève à - 2,8 millions d'euros (voir note 8).

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

Le résultat de cession net s'élève à 8,7 millions d'euros et provient principalement des cessions :

- > des titres de participation de la société possédant le centre commercial Novo Plaza à Prague, République tchèque, le 10 janvier 2019 ;
- > d'une partie du centre commercial de Saint Maximin à proximité de Creil en France, le 8 mars 2019 ;
- > de quatre centres commerciaux au Portugal (Telheiras, Gaia Jardim, Loures et Minho Center), finalisée le 30 avril 2019 ;

> aux Pays-Bas, d'une partie du centre commercial d'Almere, près d'Amsterdam le 19 juin 2019 ; et

> de quatre commerces en France (Oloron-Sainte-Marie, Étalonges, Le Creusot et Saint-Quentin).

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

6.9 Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement net s'élève à 68,0 millions d'euros contre 77,0 millions d'euros au 30 juin 2019.

La diminution de 9 millions d'euros provient principalement de la mise en place de *swaps* receveurs fin 2018 ainsi qu'à la réduction de la dette tirée durant la période (192 millions d'euros).

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
PRODUITS FINANCIERS	36,1	35,5
Produits de cession de valeurs mobilières	0,0	0,0
Produits d'intérêt sur <i>swaps</i>	21,8	17,3
Étalement des soultes sur <i>swaps</i>	0,0	0,0
Intérêts activés	1,7	3,0
Intérêts des avances associés	5,0	5,0
Intérêts reçus divers	3,7	3,3
Autres revenus et produits financiers	2,5	2,9
Gains de change	1,5	4,0
CHARGES FINANCIÈRES	- 99,9	- 112,5
Charges de cession de valeurs mobilières		
Intérêts des emprunts obligataires	- 71,8	- 71,7
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 5,3	- 6,4
Charges d'intérêt sur <i>swaps</i>	- 11,4	- 13,3
Étalement des soultes sur <i>swaps</i>	- 9,6	- 16,1
Intérêts des avances associés	- 0,9	- 1,1
Intérêts payés divers	- 0,9	- 0,3
Autres charges financières	- 9,0	- 12,6
Pertes de change	- 1,3	- 3,0
Transfert de charges financières	0,6	2,1
Amortissement de la juste valeur de la dette ^(a)	9,6	9,9
COÛT DE L'ENDETTEMENT	- 63,8	- 77,0
Charges financières au titre des contrats de location ^(b)	- 4,2	-
COÛT DE L'ENDETTEMENT APRÈS IMPACT D'IFRS 16	- 68,0	- 77,0

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

(b) Les impacts relatifs à l'application d'IFRS 16 sont détaillés en note 8.

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 et 60 % de leurs plus-values de cession. De plus, le quota de 100 % de reversement des dividendes reçus des filiales au régime fiscal SIIC ou assimilé est maintenu. À compter de l'année fiscale 2019, le pourcentage de distribution requis pour les résultats de cession augmente de 60 % à 70 %.

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.

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 la réglementation fiscale française.

Régime fiscal des sociétés espagnoles SOCIMI

Les SOCIMI sont des sociétés cotées de droit espagnol ou des filiales de sociétés cotées soumises à une réglementation équivalente au régime SOCIMI, 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.

La plus-value réalisée avant l'entrée dans le régime SOCIMI est gelée et sera taxée lorsque l'actif sera cédé. La plus-value réalisée après l'entrée dans le régime sera quant à elle exemptée d'impôt mais la Société sera soumise à une obligation de distribution.

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 ; et
- > 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.

Les sociétés espagnoles SOCIMI font l'objet d'un prélèvement de 19 % sur le montant des dividendes distribués aux actionnaires sauf s'il peut être démontré que les actionnaires dont la participation est supérieure ou égale à 5 % du capital social sont imposés à un taux supérieur à 10 %. Lorsque l'actionnaire est une société SOCIMI ou une société soumise à un régime équivalent (comme c'est le cas de Klépierre SA), cette exigence doit être analysée au niveau des actionnaires de la société mère.

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 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 est compensé avec les pertes quand il trouve son origine au sein d'un même groupe fiscal, relève de la même autorité fiscale, et lorsque le droit légal de compensation existe. Le même principe s'applique pour les impôts différés.

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 : 32,02 % en France, 25 % en Espagne, 27,9 % en Italie, 25 % en Belgique, 29 % en Grèce, 22,5 % + surtaxe quand applicable au Portugal, 19 % en Pologne, 9 % en Hongrie, 19 % en République tchèque, 21 % en Slovaquie, 20,6 % en Suède, 22 % en Norvège, 26,01 % au Luxembourg, 20,5 % aux Pays-Bas, 22 % au Danemark, 22 % en Turquie et 34,03 % en Allemagne.

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Impôt exigible	- 19,2	- 21,2
Impôt différé	11,7	- 54,7
TOTAL	- 7,4	- 75,9

Au 30 juin 2019, les impôts différés représentent un produit net de 11,7 millions d'euros, contre une charge de 54,7 millions d'euros au 30 juin 2018. Cette variation est principalement liée à la baisse des impôts différés sur immeubles de placement en lien avec les variations de juste valeur et à l'activation de déficits fiscaux.

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			Total
	Secteur SIIC	Droit commun	Autres sociétés	
Résultat avant impôts et avant quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence	30,8	- 2,4	184,0	212,4
Charge d'impôt théorique à 32,02 %	- 9,9	0,8	- 58,9	- 68,0
Résultats exonérés des régimes SIIC et SOCIMI	10,8	-	19,1	29,9
Secteurs taxables				
Effet des décalages permanents	- 2,4	1,4	8,4	7,4
Retraitements de consolidation non taxés	0,5	- 2,9	0,8	- 1,6
Effets des déficits non activés	-	- 0,1	- 2,3	- 2,4
Imputation de déficits non activés	0,0	0,0	3,2	3,2
Changement de régime fiscal	-	-	-	-
Actualisation des impôts différés suite à restructuration	-	-	-	-
Actualisation de taux et autres impôts	- 0,1	2,7	4,8	7,4
Différences de taux	-	- 0,0	16,7	16,7
CHARGE D'IMPÔT EFFECTIVE	- 1,1	1,9	- 8,3	- 7,4

La décomposition des impôts différés se présente comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2018	Variation de périmètre	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Reclassements actif, passif	Autres variations	30/06/2019
Immeubles	- 1 625,3	0,1	5,4	-	- 0,0	1,0	- 1 618,9
Instruments dérivés	7,1	-	0,1	- 2,2	-	- 0,1	5,0
Déficits	22,9	- 0,0	- 12,1	-	-	0,2	11,1
Autres éléments	- 13,6	0,9	1,3	-	0,1	0,6	- 10,6
TOTAL ENTITÉS EN POSITION NETTE PASSIVE	- 1 608,8	1,0	- 5,3	- 2,2	0,1	1,7	- 1 613,5
Immeubles	- 0,8	-	0,2	-	0,0	- 0,0	- 0,6
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-
Déficits	16,4	0,0	16,4	-	-	- 0,1	32,6
Autres éléments	5,1	-	0,4	-	- 0,1	0,0	5,4
TOTAL ENTITÉS EN POSITION NETTE ACTIVE	20,7	0,0	17,0	-	- 0,1	- 0,1	37,4
POSITIONS NETTES	- 1 588,2	1,0	11,7	- 2,2	0,0	1,6	- 1 576,1

L'impôt différé au compte de résultat représente un produit net de 11,7 millions d'euros. Les principales composantes de ce produit sont :

- > un produit de 4,3 millions d'euros dont 5,0 millions d'euros résultant de l'activation de déficits fiscaux partiellement compensé par l'utilisation de déficits fiscaux de la période et une charge de 0,7 million d'euros due au changement de taux d'impôt aux Pays-Bas ;
- > un produit de 4,0 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 ; et
- > un produit de 1,5 million d'euros sur les immeubles de placement principalement dû à la diminution du taux d'impôt aux Pays-Bas (0,9 million d'euros).

Le montant d'impôts différés non activés au titre des déficits ordinaires s'élève à 208,6 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 251,0 millions d'euros au 31 décembre 2018.

NOTE 8 IFRS 16 « CONTRATS DE LOCATION »

La norme IFRS 16, qui est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, remplace la norme IAS 17 et supprime la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Les impacts de l'application de la norme IFRS 16 sur l'état consolidé de la situation financière d'ouverture sont détaillés dans la note 2.2.1 IFRS 16 « Contrats de location ».

Les tableaux ci-dessous présentent les impacts de l'application de la norme sur l'état consolidé de la situation financière et l'état du résultat global consolidé au 30 juin 2019.

8.1 Impacts sur l'état consolidé de la situation financière

Au 30 juin 2019, les impacts sur l'état consolidé de la situation financière se présentent comme suit :

En millions d'euros	IFRS 16 – Première application	Augmentation (nouveaux contrats)	Diminution (résiliation)	Réévaluation et autres mouvements	Dépréciation et remboursement de la dette	Variations de cours de change	Reclassements	30/06/2019
Droits d'utilisation des immobilisations corporelles bruts	33,2	0,3	-	0,6	-	- 0,1	-	34,0
Amortissement des droits d'utilisation des immobilisations corporelles	-	-	-	-	- 4,3	0,0	-	- 4,3
Total Droits d'utilisation des immobilisations corporelles nettes	33,2	0,3	-	0,6	- 4,3	- 0,1	-	29,7
Droits d'utilisation des baux à construction à la juste valeur	390,2	-	-	-	-	0,2	-	390,4
Variation de valeur des droits d'utilisation des baux à construction	-	-	-	-	- 2,8	- 0,0	-	- 2,8
Total Droits d'utilisation des baux à construction	390,2	-	-	-	- 2,8	0,2	-	387,6
TOTAL ACTIFS^(a)	423,4	0,3	-	0,6	- 7,1	0,1	-	417,3
Dettes non courantes au titre de contrats de location	384,3	0,3	-	0,6	-	0,1	- 7,4	377,9
Dettes courantes au titre de contrats de location	14,9	-	-	-	- 7,6	0,0	7,4	14,7
TOTAL PASSIFS^(a)	399,2	0,3	-	0,6	- 7,6	0,1	-	392,6

(a) La différence entre le montant des droits d'utilisation et des dettes de location à la date de première application est liée au reclassement de 26,6 millions d'euros de loyers payés d'avance au titre des baux à construction des « Autres créances » en « Droits d'utilisation » et au reclassement de 2,4 millions d'euros de franchise reçue par le bailleur des « Autres dettes » en « Droits d'utilisation » (voir la note 2, paragraphe 2.2.1).

L'échéancier des dettes de location au 30 juin 2019 se présente comme suit :

En millions d'euros	Total	À moins d'un an	D'un an à cinq ans	À plus de cinq ans
Dettes de location non-courantes	377,9		48,2	329,7
Dettes de location courantes	14,7	14,7		
TOTAL DETTES DE LOCATION	392,6	14,7	48,2	329,7

8.2 Impacts sur l'état du résultat global consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'état du résultat global consolidé au 30 juin 2019 si le Groupe avait continué d'appliquer IAS 17 :

En millions d'euros	30/06/2019 publiée	Impact IFRS 16	30/06/2019 avec IAS 17	30/06/2018
Revenus locatifs	626,9	-	626,9	627,1
Charges sur terrain (foncier)	- 3,9	- 6,1	- 10,0	- 8,4
Charges locatives refacturées	142,8	-	142,8	142,2
Charges locatives	- 186,6	- 0,4	- 187,0	- 187,3
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 15,7	- 0,4	- 16,1	- 19,1
Revenus locatifs nets	563,5	- 6,9	556,6	554,4
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	41,4	-	41,4	41,8
Autres produits d'exploitation	4,7	-	4,7	4,0
Frais d'études	- 0,3	-	- 0,3	- 0,5
Frais de personnel	- 59,8	-	- 59,8	- 59,8
Autres frais généraux	- 23,1	- 4,4	- 27,5	- 35,7
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	- 10,1	4,3	- 5,8	- 6,7
Provisions	- 0,6	-	- 0,6	- 1,4
Variation de valeur des immeubles de placement	- 222,5	2,8	- 219,7	386,0
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	245,5	-	245,5	298,9
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	- 236,8	-	- 236,8	- 299,1
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	8,7	-	8,7	- 0,2
Dépréciation des écarts d'acquisition	- 5,6	-	- 5,6	-
Résultat opérationnel	296,2	- 4,2	292,0	881,9
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 0,0	-	- 0,0	- 0,0
Produits financiers	36,1	-	36,1	35,5
Charges financières	- 99,9	-	- 99,9	- 112,5
Charges financières au titre des contrats de location	- 4,2	4,2	0,0	-
Coût de l'endettement net	- 68,0	4,2	- 63,8	- 77,0
Variation de valeur des instruments financiers	- 15,8	-	- 15,8	- 5,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5,2	-	5,2	36,0
Résultat avant impôts	217,6	0,0	217,6	835,5
Impôts sur les sociétés	- 7,4	- 0,0	- 7,4	- 75,9
Résultat net de l'ensemble consolidé	210,2	0,0	210,2	759,6
Dont				
> Part du Groupe	168,8	-	168,8	618,8
> Participations ne donnant pas le contrôle	41,4	-	41,4	140,8

Les impacts de l'application d'IFRS 16 sur l'état du résultat global consolidé au 30 juin 2019 par nature de contrat se présentent comme suit :

	Droits d'utilisation des immobilisations corporelles	Droits d'utilisation des baux à construction	Total
Amortissement et dépréciation des droits d'utilisation relatifs aux immobilisations corporelles	- 4,3		- 4,3
Variation de valeur des droits d'utilisation des baux à construction		- 2,8	- 2,8
Charge d'intérêt de la dette au titre des contrats de location	- 0,1	- 4,1	- 4,2
Total impact	- 4,4	- 6,9	- 11,3

Au 30 juin 2019, les loyers variables des baux à construction non retraités dans le cadre d'IFRS 16 s'élevaient à 3,9 millions d'euros (voir note 6.2).

Les loyers des contrats de location de courte durée ou portant sur des actifs de faible valeur et les loyers variables portant sur les contrats de location d'immobilisations corporelles ne rentrent pas dans le champ d'application de la norme IFRS 16. Les charges de loyers relatives à ces contrats ne sont pas significatives au 30 juin 2019.

NOTE 9 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.

9.1 Risque de taux

9.1.1 Risque de taux – exposition dette à taux variable

Récurrence du besoin de financement à taux variable

Les dettes à taux variable représentent 33 % de l'endettement au 30 juin 2019 (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 <i>En millions d'euros</i>	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt	
	Montant	
Position Brute avant couverture (dette à taux variable)	2 965,3	29,7
> Couverture nette	- 2 511,0	- 10,2
Position Brute après couverture	454,3	19,5
> Valeurs mobilières de placement	- 0,1	- 0,0
POSITION NETTE APRÈS COUVERTURE	454,2	19,5

La répartition des emprunts à taux variable après couverture se présente comme suit :

Juste valeur de la couverture « Cash-Flow Hedge » <i>En millions d'euros</i>	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 30/06/2019			
> Portefeuille (<i>en euros</i>)	463,5	- 8,5	13,0
> Portefeuille Steen & Strøm	421,1	- 11,6	10,9
SWAPS CASH-FLOW HEDGE AU 30/06/2019	884,6	- 20,1	23,9

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

<i>En millions d'euros</i>	Dettes à taux fixe ou dettes converties à un 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	
31/12/2017	8 880	1,68 %	95 %	450	1,06 %	5 %	9 331	1,65 %	1,69 %
31/12/2018	8 589	1,58 %	96 %	333	1,09 %	4 %	8 921	1,56 %	1,60 %
30/06/2019	8 404	1,45 %	95 %	454	0,98 %	5 %	8 858	1,43 %	1,49 %

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

Le coût moyen global de la dette calculé à la date du 30 juin 2019 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 2019 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.

9.1.2 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'elle 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 2019, les dettes souscrites à taux fixe représentent 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.

9.1.3 Valeurs mobilières de placement

Au 30 juin 2019, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 25,1 millions d'euros.

Les équivalents de trésorerie sont composés d'un dépôt à terme en France (25 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.

9.1.4 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	30/06/2019			31/12/2018		
	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	5 813,5	6 201,2	- 192,3	5 802,1	5 926,0	- 215,5
Emprunts bancaires à taux fixe	79,3	80,7	- 0,8	83,0	83,3	- 1,0
Autres emprunts à taux variable	2 965,2	2 965,2	0,0	3 036,2	3 036,2	0,0
TOTAL	8 858,0	9 247,1	- 193,0	8 921,3	9 045,6	- 216,4

(a) Variation de la juste valeur de la dette suite à une hausse parallèle de la courbe des taux.

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur. Au 30 juin 2019, une hausse de 100 points de base de la courbe de taux entraînerait une baisse de 52,8 millions d'euros de la valeur des dérivés de taux d'intérêt du Groupe en euros.

9.2 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 5,7 années au 30 juin 2019 (incluant l'émission obligataire de 600 millions d'euros encaissée le 1^{er} juillet 2019) et l'endettement est réparti entre différents marchés (le marché obligataire et les billets de trésorerie représentent 88 % 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 pour un montant de 2 435 millions d'euros (y compris les concours bancaires) et de 126 millions d'euros disponibles sur les comptes bancaires au 30 juin 2019. 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 la note 5.11.3.

9.3 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, 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 le capital de la société (Steen & Strøm) qui ont été financés en euros.

En Europe Centrale et en Turquie, les financements sont libellés en euros au niveau du Groupe. Considérant la faible exposition du portefeuille du Groupe dans ces pays et du coût important des couvertures de change, spécialement à long terme, le Groupe a décidé de ne pas couvrir sa position.

9.4 Risque de contrepartie en lien avec les activités de financement

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.

9.4.1 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.

9.4.2 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.

9.5 Risque sur actions

Au 30 juin 2019, Klépierre ne détient pas d'actions cotées en dehors de ses propres titres (11 378 047 titres au 30 juin 2019), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût d'acquisition.

NOTE 10 ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

10.1 Engagements donnés

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
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		
Garanties financières données	(a)	(a)
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	111,9	91,7
Engagements sous conditions suspensives	27,9	28,0
Engagements de réalisation de travaux	64,6	33,5
Garanties locatives et cautions	2,0	6,4
Autres engagements donnés	17,4	23,8
TOTAL	114,9	94,7

(a) Depuis le 31 décembre 2018, cette information a été transférée dans la section 5.11.2 « Principales sources de financement ».

10.1.1 Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé

Engagements de prise de participations

Au 30 juin 2019, 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.

10.1.2 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 2019, ce poste comprend :

- > un complément de prix sur une acquisition en Belgique ; et
- > des protocoles d'accord concernant deux acquisitions d'actifs en Italie (à Turin et en Bologne).

Engagements de réalisation de travaux

Les engagements de réalisation de travaux concernent principalement l'extension de Créteil Soleil et des projets de développement en France et en Suède.

Garanties locatives et cautions

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

Autres engagements donnés

Les autres engagements donnés incluent essentiellement des garanties de paiement données aux autorités fiscales. La diminution s'explique par l'expiration de la caution bancaire en Italie pour 6,0 millions d'euros avec les autorités fiscales.

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.

Durant cette période, 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.

10.2 Engagements réciproques

Les engagements réciproques s'élèvent à 84,6 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 111,7 millions d'euros au 31 décembre 2018. Ces engagements concernent les travaux de développement engagés (mais non payés) par le Groupe auprès des contractants. Klépierre reçoit de ces derniers des garanties financières pour réaliser les travaux. Ces engagements concernent les projets Hoog Catharijne aux Pays-Bas (74,0 millions d'euros) et l'extension du centre Créteil Soleil (10,6 millions d'euros).

10.3 Engagements reçus

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Engagements liés au financement du Groupe	2 634,8	1 844,0
Accords de financement obtenus, non utilisés ^(a)	2 634,8	1 844,0
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	426,6	481,2
Engagements de vente	28,7	77,1
Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière (dans le cadre de la loi Hoguet)	195,0	205,0
Cautions reçues des locataires et fournisseurs	202,9	199,2
TOTAL	3 061,4	2 325,2

(a) Net de l'encours du programme de billets de trésorerie.

10.3.1 Engagements liés au financement du Groupe

Accords de financement obtenus, non utilisés

Au 30 juin 2019, Klépierre dispose de 2 635 millions d'euros de lignes de crédit confirmées non utilisées sur les crédits bilatéraux et syndiqués. La variation de ces engagements liés au financement reçus (791 millions d'euros) est principalement due à 600 millions d'euros de nouvelles obligations émises et 200 millions d'euros de lignes de crédit renouvelables signées sur la période.

10.3.2 Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

Engagements de vente

Au 30 juin 2019, les engagements de vente portent sur quatre actifs en France, des parties de centres commerciaux en Norvège et un complément de prix en Allemagne.

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 195 millions d'euros au 30 juin 2019.

Cautions reçues des locataires et des fournisseurs

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 et les fournisseurs.

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.

10.4 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 2018, comme indiqué dans la section 9.4 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2018.

10.5 Engagements sur contrats de location simple – bailleurs

Les principales dispositions des contrats de location du bailleur correspondent à celles appliquées en 2018, comme indiqué dans la section 9.5 des notes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2018.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 30 juin 2019 :

En millions d'euros	30/06/2019
Moins d'un an	972,2
Entre 1 et 5 ans	1 815,1
Plus de 5 ans	515,7
TOTAL	3 303,0

NOTE 11 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL

11.1 Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 59,8 millions d'euros au 30 juin 2019.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 44,4 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 13,9 millions d'euros, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,5 million d'euros.

11.2 Effectifs

Au 30 juin 2019, l'effectif moyen du Groupe était de 1 119 salariés : 665 travaillent hors zone France-Belgique dont 132 dans la foncière scandinave Steen & Strøm. Les effectifs moyens du groupe Klépierre en 2019 se répartissent de la façon suivante :

Nombre d'employés	30/06/2019	31/12/2018
France-Belgique	454	464
Scandinavie	132	139
Italie	175	176
Ibérie	113	112
Pays-Bas	55	59
Allemagne	51	54
Europe centrale et Turquie	139	161
TOTAL	1 119	1 166

11.3 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.

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

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

Avantages à long terme

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

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

Païement 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 et les plans d'actions gratuites.

Les plans d'actions gratuites et les options de souscriptions d'actions octroyées aux salariés sont évalués 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.

Cette valeur appliquée au nombre d'actions gratuites ou d'options finalement acquises à l'issue de la période d'acquisition constitue une charge dont la contrepartie vient en accroissement des capitaux propres et qui est étalée sur la période d'acquisition des droits.

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 d'experts indépendants. Le modèle retenu respecte les hypothèses de base du modèle de « Black-Scholes », adapté aux caractéristiques spécifiques des options.

11.3.1 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.

11.3.2 Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 10,8 millions d'euros au 30 juin 2019.

En millions d'euros	31/12/2018	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	30/06/2019
Provisions pour engagements sociaux							
> Régimes de prestations définies	10,4	0,5	-	-	- 2,4	-	8,5
> Autres avantages à long terme	3,1	- 0,8	-	-	-	-	2,3
TOTAL	13,5	- 0,3	-	-	- 2,4	-	10,8

Au 30 juin 2019, les hypothèses de taux de rotation des effectifs et de revalorisation des salaires utilisées pour l'estimation de la provision ont été revues. Un impact de - 2,4 millions d'euros d'écart actuariels a été comptabilisé en capitaux propres.

Les autres hypothèses utilisées au 30 juin 2019 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 2018.

11.4 Stock-options

À ce jour, cinq plans de stock-options ont été consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Le plan n° 1, le plan n° 2, le plan n° 3 et le plan n° 4 ont expiré respectivement en 2014, 2015, 2017 et 2018. Le plan n° 5 a expiré au cours du premier semestre 2019.

11.5 Actions de performance

11.5.1 Données de synthèse

Il existe actuellement cinq plans d'actions de performance consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Les plans n° 1, n° 2 et n° 3 ont respectivement expiré en 2016, 2017 et 2018.

Plan autorisé en 2015	Plan n° 4	
	France	Autre
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 2019	221 059	37 900
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2019	14 000	17 000
Actions restantes 30 juin 2019	0	0

Plan autorisé en 2016	Plan n° 5	
	France	Autre
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
Décote sur actions de performance en 2019	180 196	53 948
Actions annulées au 30 juin 2019	21 666	18 852
Actions acquises définitivement en 2019	38 638	0
Actions restantes au 30 juin 2019	0	11 200

Plan autorisé en 2017	Plan n° 6	
	France	Autre
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 2019	16 666	19 500
Actions restantes au 30 juin 2019	199 634	75 100

Plan autorisé en 2018	Plan n° 7	
	France	Autre
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	223 800	88 800
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2019	9 366	8 000
Actions restantes au 30 juin 2019	214 434	80 800

Le 6 mai 2019, 317 800 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. Les caractéristiques sont les suivantes :

Plan autorisé en 2019	Plan n° 8	
	France	Autre
Date de l'Assemblée Générale	06/05/2019	06/05/2019
Date du Directoire	06/05/2019	06/05/2019
Fin de période d'acquisition	06/05/2022	06/05/2023
Fin de période de conservation	06/05/2024	-
Actions attribuées initialement	222 000	95 800
Actions additionnelles attribuées	0	0
Actions annulées au 30 juin 2019	0	500
Actions restantes au 30 juin 2019	222 000	95 300

La charge comptabilisée sur la période sur l'ensemble des plans d'actions gratuites s'élève à 2,6 millions d'euros et prend en compte une estimation de la population des bénéficiaires à la fin de chaque période d'acquisition des droits, puisqu'un bénéficiaire pourrait perdre ses droits s'il quittait le groupe Klépierre pendant cette période.

11.6 Plan d'actionnariat salarié

Le 8 avril 2019, le Groupe a lancé le programme « Mercury 2019 », un plan d'actionnariat salarial pour les employés basés en France. Au 25 juin 2019, 326 689 actions ont été vendues par Klépierre SA au Fonds Commun de Placement d'Entreprise pour un prix de 24,96 euros par action. Le prix d'acquisition des actions est égal à la moyenne des cours moyens pondérés par le volume de l'action sur les 20 jours de bourse entre le 26 avril 2019 et le 24 mai 2019, avec une décote de 20 %. La charge reconnue à la date de transaction s'élève à 0,4 million d'euros.

NOTE 12 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

12.1 Transactions avec les parties liées

12.1.1 Transactions avec le groupe Simon Property

Au 30 juin 2019, à la connaissance de la Société et en prenant en compte les titres auto-détenus, Simon Property Group est actionnaire à hauteur de 20,99 % du capital de la société Klépierre SA.

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

12.1.2 Transactions avec le groupe APG

Au 30 juin 2019, à la connaissance de la Société et en prenant en compte les titres auto-détenus, le groupe APG est actionnaire à hauteur de 10,09 % du capital de la société Klépierre SA.

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

12.1.3 Relations entre les sociétés consolidées du groupe Klépierre

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

Les tableaux ci-après présentent les positions et transactions réciproques réalisées avec les sociétés consolidées par mise en équivalence (contrôle conjoint et influence notable) pour leur part non éliminée. La liste des sociétés du groupe Klépierre consolidées par mise en équivalence est détaillée en section 12.6 « Liste des entités consolidées ».

► POSITIONS BILANCIELLES DE FIN DE PÉRIODE AVEC LES PARTIES LIÉES

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Prêts et avances aux sociétés mises en équivalence	253,0	259,7
Actifs non courants	253,0	259,7
Clients et comptes rattachés	3,2	2,3
Autres créances	9,3	2,2
Actifs courants	12,5	4,5
TOTAL ACTIF	265,5	264,2
Prêts et avances des sociétés mises en équivalence	1,1	1,4
Passifs non courants	1,1	1,4
Dettes fournisseurs	0,1	0,4
Autres dettes		
Passifs courants	0,1	0,4
TOTAL PASSIF	1,2	1,8

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

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3,7	3,1
Résultat opérationnel	3,7	3,1
Coût de l'endettement net	4,8	5,0
Résultat avant impôts	8,5	8,1
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	8,5	8,1

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.

12.2 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.

12.3 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.

Il est rappelé que le terrain du centre Anatolium fait l'objet d'un contentieux avec la Municipalité de Bursa (Turquie) depuis 2012, suite à une réclamation déposée contre la Municipalité par d'anciens propriétaires expropriés sur une partie de ce terrain. Klépierre se réserve le droit à réclamer réparation de tout préjudice qu'elle pourrait subir notamment à l'encontre de la Municipalité.

12.4 Événements postérieurs à la clôture

Le 10 juillet 2019, le solde de 1,05 euro par dividende a été versé aux actionnaires, pour un montant total s'élevant à 307,9 millions d'euros hors frais et taxes.

12.5 Identité des sociétés consolidantes

Au 30 juin 2019, Klépierre est consolidée selon la méthode de mise en équivalence dans les comptes consolidés de Simon Property Group qui détient 20,99 % de son capital (incluant les actions en autocontrôle).

Klépierre est consolidée par APG qui détient au 30 juin 2019, 10,09 % de son capital (incluant les actions en autocontrôle).

12.6 Liste des entités consolidées

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		30/06/2019	31/12/2018	Variation	30/06/2019	31/12/2018	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 %	-
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 Sevrain 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 %	-
Galerias 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 %	-
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 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		30/06/2019	31/12/2018	Variation	30/06/2019	31/12/2018	Variation
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 %	-
Klépierre 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 %	-
Klépierre Échirolles 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 Koln Holding GmbH	Allemagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Unter Goldschmied Köln GmbH	Allemagne	94,99 %	94,99 %	-	94,99 %	94,99 %	-
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 %	-
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 %	-
Steen & Strøm CenterUdvikling VI A/S	Danemark	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klecar Foncier Iberica SL	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klecar Foncier España SL	Espagne	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Vallecás 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 Torrelozones 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 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		30/06/2019	31/12/2018	Variation	30/06/2019	31/12/2018	Variation
Klépierre Nea Efkarpia AE	Grèce	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Foncier Makedonia AE	Grèce	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Athinon AE	Grèce	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klépierre Peribola Patras AE	Grèce	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 %	-
Miskolc 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 %	-
Gruliasco 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 %	-
Acquario S.r.l	Italie	95,06 %	0,00 %	95,06 %	95,06 %	0,00 %	95,06 %
Reluxco International SA	Luxembourg	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Storm Holding Norway AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Steen & Strøm 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 Kjopesenter AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Oslo City Parkering AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Gulskogen Senter AS	Norvège	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Capucine 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 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale	Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
		30/06/2019	31/12/2018	Variation	30/06/2019	31/12/2018	Variation
KLP Polska Sp. z o.o. Sadyba SKA 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 S.R.O.	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 S.R.O.	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Arcol Group S.R.O.	Slovaquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Nordica Holdco AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	56,10 %	56,10 %	-
Steen & Strøm Holding AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB CentrumInvest	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Emporia	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Borlänge Köpcentrum	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Marieberg Galleria	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB Allum	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB P Brodalen	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Partille Lexby AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB P Åkanten	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
FAB P Porthälla	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Fastighets Västra Götaland AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-
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 Yatırım Ticaret AS	Turquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Miratur Turizm Insaat ve Ticaret AS	Turquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Tan Gayrimenkul Yatırım Insaat Turizm Pazarlama ve Ticaret AS	Turquie	51,00 %	51,00 %	-	51,00 %	51,00 %	-
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 %	-

Liste des sociétés consolidées Société en Intégration Globale		Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
			30/06/2019	31/12/2018	Variation	30/06/2019	31/12/2018	Variation
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 B.V.	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 S.R.O.	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-	
Klépierre Energy CZ S.R.O.	République tchèque	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-	
Klépierre Management Slovensko S.R.O.	Slovaquie	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-	
Steen & Strøm Sverige AB	Suède	56,10 %	56,10 %	-	100,00 %	100,00 %	-	

Liste des sociétés consolidées Sociétés en Mise en Équivalence : contrôle conjoint		Pays	% d'intérêt			% de contrôle		
			30/06/2019	31/12/2018	Variation	30/06/2019	31/12/2018	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 ^(a)	France	33,40 %	33,40 %	-	33,40 %	33,40 %	-	
Girardin 2 SCI	France	33,40 %	0,00 %	33,40 %	33,40 %	0,00 %	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 %	-	
Hovlandparken 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 %	-	
Hovlandparken 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 %	-	

(a) Société sans activité.

Liste des sociétés consolidées Sociétés en Mise en Équivalence : influence notable		% d'intérêt			% de contrôle		
		Pays	30/06/2019	31/12/2018	Variation	30/06/2019	31/12/2018
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 2019		% d'intérêt			% de contrôle		
		Pays	30/06/2019	31/12/2018	Juin 2019	31/12/2018	Commentaire
Klépierre Praha S.R.O.	République tchèque	0,00 %	100,00 %	0,00 %	100,00 %	Cédée	
Klécar Europe Sud SCS	France	0,00 %	100,00 %	0,00 %	100,00 %	Fusionnée	

3

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

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 2019, 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.

3.1 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.

3.2 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.

Paris-La Défense, le 30 juillet 2019

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS

Laure Silvestre-Siaz

ERNST & YOUNG Audit

Damien Leurent

Bernard Heller

4

PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS

4.1 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER

Paris, le 31 juillet 2019

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 DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

4.2.1 Responsables du contrôle des comptes

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Deloitte & Associés

6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense CEDEX
572028041 RCS NANTERRE
Damien Leurent/Laure Silvestre-Siaz

Nomination : Assemblée Générale des actionnaires du 28 juin 2006

Fin du mandat : Assemblée Générale annuelle des actionnaires 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 : Assemblée Générale des actionnaires du 19 avril 2016

Fin du mandat : Assemblée Générale annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de 2021

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Société BEAS

6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense CEDEX
315172445 RCS NANTERRE

Nomination : Assemblée Générale des actionnaires du 28 juin 2006

Fin du mandat : Assemblée Générale annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de 2021

Picarle & Associés

1-2 place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1
410105894 RCS Nanterre

Nomination : Assemblée Générale des actionnaires du 19 avril 2016

Fin du mandat : Assemblée Générale annuelle des actionnaires 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

Conception et réalisation : **côté corp.**

Tél. : +33 (0)1 55 32 29 74

Klépierre

26 boulevard des Capucines
CS 20062
75009 Paris – France
+33 (0)1 40 67 57 40

www.klepierre.com

