



## CHIFFRE D'AFFAIRES DU 1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2009

<i>En millions d'euros</i>	<b>31 mars 2009</b>		<b>31 mars 2008</b>		<b>Variation 2009/2008</b>	<b>Variation à périmètre constant</b>
<b>Loyers</b>	<b>218,6</b>		<b>161,3</b>		<b>+35,5%</b>	<b>+3,8%</b>
Centres commerciaux	195,1	94%	141,9	92%	+37,5%	+3,3%
Commerces	10,1		6,8		+48,0%	+7,7%
Bureaux	13,4	6%	12,6	8%	+6,7%	+7,5%
<b>Honoraires</b>	<b>20,1</b>		<b>14,6</b>		<b>+37,3%</b>	
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>238,7</b>		<b>175,9</b>		<b>+35,7%</b>	

### ACTIVITE DES COMMERCANTS-LOCATAIRES : - 1,9% SUR JANVIER-FEVRIER 2009

Les chiffres d'affaires des commerçants des galeries Klépierre sont en baisse de 1,9% sur les deux premiers mois de l'année par rapport aux niveaux observés en 2008, alors que les niveaux de fréquentation observés sur les sites restent globalement élevés.

Les chiffres d'affaires progressent de 0,3% en Italie et sont proches de l'équilibre en Europe centrale (-0,8%) où les résultats sont toutefois contrastés : +8,5% en Pologne, -1,6% en République tchèque, -11,9% en Hongrie. Le recul est également significatif en Espagne (-5,8%), au Portugal (-3,4%) et en Grèce (-9,6%). Le repli est moins marqué dans les pays scandinaves (Norvège : -1,3%, Suède : -2,5%, Danemark : -3,7%) et en France (-1,4%).

En Belgique, pour sa quatrième année, le centre de Louvain-la-Neuve demeure en forte progression (+9,7%).

### LOYERS CENTRES COMMERCIAUX : +3,3% A PERIMETRE CONSTANT

Les loyers Centres commerciaux s'élèvent à 195,1 millions d'euros au 31 mars 2009, en progression de 37,5%, principalement sous l'effet de la croissance externe.

Les acquisitions et les ouvertures de centres réalisées en 2008 ont apporté 49,6 millions d'euros de loyers supplémentaires, correspondant en particulier :

- en Scandinavie, aux 30 centres détenus par Steen & Strøm (+38,6 M€) ;
- en France, au centre Avenir à Drancy (+1,1 M€), au parc d'activités commerciales Maisonnément (+0,5 M€), à l'extension de Saint-Orens (+1,0 M€) et aux premières tranches des extensions de Blagnac (+0,4 M€) et de Nîmes Étoile (+0,2 M€) ;
- en Italie, aux centres de Lonato et Verone et à l'extension de Seriate (+1,4 M€) ;
- en République tchèque, au centre de Plzen Plaza (+1,1 M€).

À périmètre constant, les loyers progressent de 3,3%, bénéficiant d'indexations positives (+3,8% en moyenne) et de modifications locatives contrastées selon les pays.

- Sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2009, hors Scandinavie, près de 250 baux ont été renégociés, en hausse moyenne de 13,3%, avec des progressions de loyers toujours élevées en France, en Belgique, en Italie, en République tchèque ou en Pologne.
- En Espagne, au Portugal, en Grèce et en Hongrie en revanche, où les ralentissements de la consommation ont été plus marqués, les renouvellements ou recommercialisations ont souvent pu être maintenus en hausse, mais des allègements de loyers temporaires ont souvent été consentis pour accompagner les locataires les plus impactés par le ralentissement économique.

Les compléments de loyers variables représentent 1,4% des loyers Centres commerciaux (2,7 M€) contre 2,3% un an plus tôt. Cette diminution reflète à la fois l'impact de l'indexation – le relèvement des minima garantis réduisant mécaniquement les loyers variables – et la baisse des chiffres d'affaires des locataires.

Le taux d'occupation financier au 31 mars 2009 s'établit à 97,7%, stable par rapport au 31 décembre 2008 (97,6%).

Au 31 mars 2009, le taux d'impayés à 6 mois est de 1,1%.

### **LOYERS COMMERCE : + 7,7% A PERIMETRE CONSTANT**

Au 31 mars 2009, les loyers du secteur Commerce atteignent 10,1 millions d'euros, en progression de 48,0% sous l'effet des acquisitions réalisées en 2008 (+2,9 M€) et au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009 (+0,2 M€).

A périmètre constant, la hausse est de 7,7%, sous l'effet :

- de l'indexation avec un impact de 7,9% sur les loyers (+0,5 M€) ;
- de la baisse des loyers variables, en partie absorbés par cette indexation ;
- des plus-values locatives réalisées suite à deux renégociations de baux.

Le taux d'impayés s'établit à un niveau très faible : 0,2%.

Le taux d'occupation financier s'élève à 95,7% au 31 mars 2009 contre 99,4% un an plus tôt. La vacance est toutefois temporaire puisque les deux locaux concernés ont d'ores et déjà été recommercialisés et généreront à nouveau des loyers dès le 2<sup>ème</sup> trimestre 2009.

### **LOYERS BUREAUX : +7,5% A PERIMETRE CONSTANT**

Les loyers des immeubles de bureaux ont atteint 13,4 millions d'euros.

A périmètre constant, il progresse de 7,5% sous les effets conjugués :

- de l'indexation, +5,7% en moyenne (+0,7 M€)
- d'un rattrapage d'indexation sur un bail, suite à l'aboutissement d'une procédure de renouvellement en cours depuis 2004 (+0,2 M€)
- de plus-values locatives sur les renégociations de baux effectuées en 2008 et 2009 (+0,4 M€);
- de l'augmentation de la vacance (-0,4 M€).

À périmètre courant, avec l'effet de la cession de l'immeuble du 46 rue Notre-Dame-des-Victoires, la progression est limitée à 6,7%.

Le taux d'occupation financier s'établit à 91,5% au 31 mars 2009 (contre 95,9% un an plus tôt) suite au départ d'un locataire de l'immeuble du 192 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine.

Le taux d'impayés est stable par rapport à l'an dernier : 0,1%.

Deux baux (un avenant et un nouveau bail) ont été signés au cours du trimestre, à des conditions financières en hausse de 21,7% après prise en compte des franchises accordées.

L'immeuble Séreinis (Issy-les-Moulineaux), livré le 10 avril dernier, est actuellement en cours de commercialisation.

### **HONORAIRES : FORTE CONTRIBUTION DE STEEN & STRØM**

Au 31 mars 2009, les honoraires provenant des activités des sociétés de service ont atteint 20,1 millions d'euros, en progression de 37,3%. Cette hausse reflète essentiellement la contribution de Steen & Strøm (+6,2 M€), qui a largement compensé la baisse de 1 million d'euros des honoraires de développement.

### **PERSPECTIVES**

Sur l'ensemble de l'année 2009, les loyers bénéficieront encore de l'indexation, qui devrait rester positive dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe, et généralement des revalorisations des baux venant à échéance. En termes d'activité, il est toutefois possible que les chiffres d'affaires des commerçants, sous l'effet du ralentissement de la consommation, s'inscrivent en stagnation, voire en baisse au cours des prochains mois. Dès lors, Klépierre restera vigilante à maintenir des taux d'occupation élevés en accompagnant si nécessaire, temporairement, les locataires dans les pays les plus touchés par le ralentissement de la consommation. Ceci ne devrait toutefois pas avoir d'impact significatif sur les revenus du Groupe.

### **DIVIDENDE EN ACTIONS**

La période d'option pour le paiement du dividende en actions se terminera le lundi 4 mai 2009. Le prix de souscription de 11,13 euros est inférieur de 36% au cours d'ouverture du 28 avril 2009.

#### Prochains évènements et publications :

28 juillet 2009	Résultats semestriels 2009*
27 octobre 2009	Chiffre d'affaires 3 <sup>ème</sup> trimestre 2009

\* Communiqué de presse et téléconférence la veille après bourse

Pour toute information, contacter :

#### **KLÉPIERRE**

Caroline FINTZ  
Tel : 01 40 67 57 92 / [caroline.fintz@klepierre.com](mailto:caroline.fintz@klepierre.com)  
Soline ROULON  
Tel : 01 40 67 57 39 / [soline.roulon@klepierre.com](mailto:soline.roulon@klepierre.com)

#### **KEIMA COMMUNICATION**

Emmanuel DOVERGNE  
Tel : 01 56 43 44 63 / [emmanuel.dovergne@keima.fr](mailto:emmanuel.dovergne@keima.fr)  
Alix HERIARD DUBREUIL (Presse)  
Tel : 01 56 43 44 62 / [alix.heriard@keima.fr](mailto:alix.heriard@keima.fr)

## ANNEXES AU COMMUNIQUE DU 28 AVRIL 2009

LOYERS	PART TOTALE		
			%
En millions d'euros	31 mars 2009	31 mars 2008	2009/2008
<b>Centres Commerciaux</b>			
France	81,4	72,7	11,9%
à périmètre constant	75,8	71,6	5,8%
Espagne	20,4	17,2	18,4%
à périmètre constant	16,9	17,2	-2,0%
Italie	23,4	21,4	9,4%
à périmètre constant	21,9	21,4	2,5%
Hongrie	7,3	7,6	-3,4%
à périmètre constant	7,3	7,6	-3,4%
Pologne	8,7	8,9	-2,0%
à périmètre constant	8,2	8,1	1,2%
Scandinavie	38,6	0,0	nc
à périmètre constant	0,0	0,0	nc
Autres	15,4	14,2	8,6%
à périmètre constant	14,6	14,2	2,7%
<b>Total</b>	<b>195,1</b>	<b>141,9</b>	<b>37,5%</b>
<i>Dont périmètre constant</i>	<i>144,6</i>	<i>140,0</i>	<i>3,3%</i>
<b>Commerces</b>			
Périmètre constant	7,0	6,5	7,7%
Acquisitions	3,1	0,0	
Travaux	0,0	0,3	
Cessions	0,0	0,0	
<b>Total</b>	<b>10,1</b>	<b>6,8</b>	<b>48,0%</b>
<b>Bureaux</b>			
Périmètre constant	12,5	11,6	7,5%
Acquisitions			
Cessions		0,9	nc
Indemnités de résiliation	0,9		nc
<b>Total</b>	<b>13,4</b>	<b>12,6</b>	<b>6,7%</b>
<b>TOTAL DES LOYERS</b>	<b>218,6</b>	<b>161,3</b>	<b>35,5%</b>
<i>Dont périmètre constant</i>	<i>164,1</i>	<i>158,2</i>	<i>3,8%</i>

HONORAIRES	PART TOTALE		% 2009/2008
	31 mars 2009	31 mars 2008	
En millions d'euros			
Centres Commerciaux	19,9	14,5	36,4%
Commerces	0,2	0,0	
Bureaux	0,0	0,1	ns
<b>Total</b>	<b>20,1</b>	<b>14,6</b>	<b>37,3%</b>

LOYERS	PART GROUPE		
			%
En millions d'euros	31 mars 2009	31 mars 2008	2009/2008
<b>Centres Commerciaux</b>			
France	68,4	61,2	11,8%
à périmètre constant	63,5	60,1	5,8%
Espagne	17,6	14,4	22,3%
à périmètre constant	14,1	14,4	-2,1%
Italie	21,4	19,5	10,0%
à périmètre constant	20,0	19,5	2,4%
Hongrie	7,3	7,6	-3,4%
à périmètre constant	7,3	7,6	-3,4%
Pologne	8,7	8,9	-2,0%
à périmètre constant	8,2	8,1	1,2%
Scandinavie	21,7	0,0	nc
à périmètre constant	0,0	0,0	nc
Autres	15,1	13,9	8,8%
à périmètre constant	14,3	13,9	2,8%
<b>Total</b>	<b>160,2</b>	<b>125,4</b>	<b>27,8%</b>
<i>Dont périmètre constant</i>	<i>127,3</i>	<i>123,5</i>	<i>3,1%</i>
<b>Commerces</b>			
Périmètre constant	5,9	5,5	7,7%
Acquisitions	2,6	0,0	
Travaux	0,0	0,3	
Cessions	0,0	0,0	
<b>Total</b>	<b>8,5</b>	<b>5,7</b>	<b>48,0%</b>
<b>Bureaux</b>			
Périmètre constant	12,5	11,6	7,5%
Acquisitions			-
Cessions		0,9	nc
Indemnités de résiliation	0,9		
<b>Total</b>	<b>13,4</b>	<b>12,6</b>	<b>6,7%</b>
<b>TOTAL DES LOYERS</b>	<b>182,1</b>	<b>143,7</b>	<b>26,8%</b>
<i>Dont périmètre constant</i>	<i>145,7</i>	<i>140,6</i>	<i>3,7%</i>

HONORAIRES	PART GROUPE		% 2009/2008
	31 mars 2009	31 mars 2008	
En millions d'euros			
Centres Commerciaux	17,2	14,5	17,8%
Commerces	0,2	0,0	
Bureaux	0,0	0,1	ns
<b>Total</b>	<b>17,4</b>	<b>14,6</b>	<b>18,8%</b>

# Sommaire

<b>A</b>	<b>ACTIVITÉ DU TRIMESTRE PAR PÔLE</b> .....	page 7
<b>I.</b>	<b>PÔLE CENTRES COMMERCIAUX</b> .....	page 7
<b>II</b>	<b>PÔLE COMMERCE - KLEMURS</b> .....	page 16
<b>III</b>	<b>PÔLE BUREAUX</b> .....	page 17
<b>B -</b>	<b>POLITIQUE FINANCIÈRE</b> .....	page 19

## A ACTIVITÉ DU TRIMESTRE PAR PÔLE

### I. PÔLE CENTRES COMMERCIAUX

#### 1. Point sur la consommation

##### 1.1 Environnement économique <sup>1</sup>

Après un repli plus marqué que prévu au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2008, l'activité mondiale continue de fléchir sensiblement en 2009. Les dernières prévisions de croissance de l'O.C.D.E. pour les principales économies (mars 2009) corrigent fortement les précédentes estimations établies deux mois plus tôt. En zone euro, le PIB devrait ainsi chuter de 4,1% (au lieu de 1,9%, comme annoncé en janvier 2009), dont un recul de 3,3% en France (au lieu de 1,8%) et de 4,3% en Italie (au lieu de 2,0%). Les prévisions pour les pays d'implantation de Klépierre (pour lesquels les dernières estimations datent de janvier 2009) feront sans aucun doute également l'objet d'une révision à la baisse.

La consommation des ménages devrait cependant être moins touchée. Elle afficherait un recul global de 1,3% en 2009 pour l'ensemble de la zone euro et se maintiendrait en France (-0,2%) [O.C.D.E., Mars 2009]. Dans tous les pays, sauf en Hongrie et en Espagne, elle sera mieux orientée que l'évolution économique globale.

Pour les mois à venir, les quelques récents signes positifs (regain de confiance des marchés financiers et du marché immobilier aux Etats-Unis) pourraient conforter le scénario d'un ralentissement économique moins marqué au 2<sup>ème</sup> semestre et d'une reprise graduelle en 2010.

*Rappel des autres prévisions de croissance (Communauté Européenne – O.C.D.E. – janvier 2009) : Belgique : -1,9%, Espagne : -2,0%, Portugal : -1,6%, Grèce : +0,2%, Hongrie : -1,6%, Pologne : +2,0%, République tchèque : +1,7%, Slovaquie : +2,7%, Suède : -1,4%, Danemark : -1,0%, Norvège : +1,3%.*

##### 1.2 Évolution des chiffres d'affaires des commerçants - cumul janvier-février 2009

En cumul sur les deux premiers mois de l'année, les ventes des galeries Klépierre sont en baisse de 1,9% par rapport à l'an dernier. Cette diminution provient essentiellement des baisses de prix pratiquées par les commerçants, les niveaux de fréquentation des sites restant pour leur part élevés.

Elles progressent en Italie (+0,3%), et sont proches de l'équilibre en Europe centrale (-0,8%), soutenues par les résultats de la Pologne (+8,5%). Dans la même zone, la République tchèque est en retrait de 1,6% ; la Hongrie et la Slovaquie chutent fortement (-11,9% et -14,9% respectivement). Le recul est également important en Grèce (-9,6%) et dans une moindre mesure en Espagne (-5,8%) et au Portugal (-3,4%). Le repli (-1,9%) est moins marqué dans les pays scandinaves (Norvège : -1,3%, Suède : -2,5%, Danemark : -3,7%) et en France (-2,5%) où la baisse se limite à 1,4% en excluant l'effet important de la fermeture du BHV de Créteil Soleil. En Belgique, pour sa quatrième année, le centre de Louvain-la-Neuve demeure en forte progression (+9,7%).

Les trois pays historiques de Klépierre ont connu des évolutions contrastées :

- En France, mars est en baisse de 5,8% par rapport à l'an dernier, avec un calendrier défavorable : le mois de mars 2008 comptait en effet un jour supplémentaire, et surtout comprenait les fêtes de Pâques (en avril cette année). Au total, le 1<sup>er</sup> trimestre se solde par une baisse de 3,5% du chiffre d'affaires des galeries. Les centres régionaux (-3,2%) et les centres de centre-ville (-3,3%) ont bénéficié à plein de l'effet « soldes » contrairement aux centres intercommunaux (-3,9%) moins concernés.

<sup>1</sup> Source : Prévisions O.C.D.E. mars 2009 pour les principales économies mondiales – Communauté Européenne & OCDE pour les autres pays (janvier 2009). Pour la Norvège la prévision O.C.D.E. date de fin novembre 2008.

- En *Espagne*, la dégradation conjoncturelle continue de peser sur la consommation des ménages qui se répercute plus fortement sur l'activité des grands centres (-12,8% en moyenne). Les galeries des centres intercommunaux résistent mieux, avec une baisse de 3,4% pour le cumul des deux premiers mois. Les boutiques du centre La Gavia (Vallecas-Madrid), ouvert en novembre dernier, enregistrent en janvier et en février des chiffres d'affaires au m<sup>2</sup> supérieurs à ceux des centres d'Oviedo, d'Alicante et d'Augusta et légèrement inférieurs à ceux de Meridiano (Tenerife).
- En *Italie*, l'activité au mois de janvier a été en hausse (+3,4%) grâce à une campagne de soldes positive qui a permis de compenser les résultats de février (-5,6%). Soulignons la bonne activité des deux centres acquis en février 2008 : Il Leone di Lonato (Lonato, Lombardie) et Le Corti Venete (Vérone, Vénétie), respectivement en hausse de 10,7% et 4,7% sur les deux premiers mois de l'année.

Par secteur, comme en 2008, les résultats des moyennes unités sont inférieurs à ceux des boutiques et restent liés aux difficultés actuelles des enseignes d'Équipement du ménage. Les trois principaux secteurs en termes de chiffre d'affaires enregistrent une baisse modérée : Équipement de la personne (-0,9%), Culture/Cadeaux/Loisirs (-0,2%) et Beauté/Santé (-1,1%). Les reculs sont plus nets pour la Restauration (-2,3%) et l'Équipement du ménage (-3,8%).

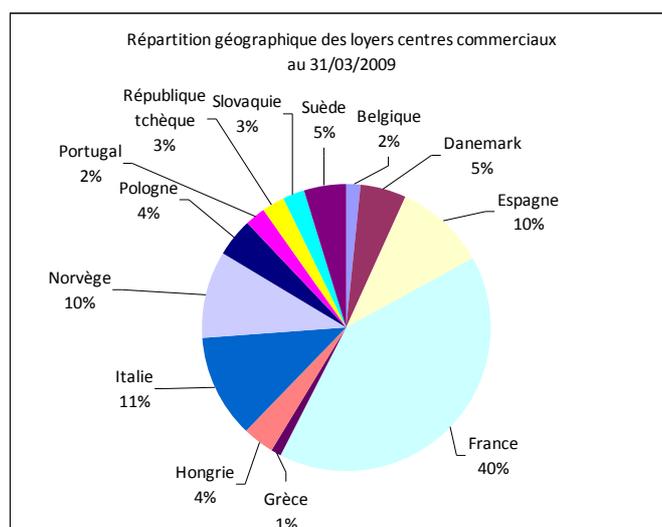
## 2. Activité locative

Les loyers Centres commerciaux s'élèvent à 195,1 millions d'euros au 31 mars 2009, soit une progression de 37,5% (+53,2 M€) par rapport à 2008.

À périmètre constant, la croissance est de 3,3%, notamment portée par la France (+5,8%).

Le taux d'occupation financier sur l'ensemble du portefeuille au 31 mars 2009 s'établit à 97,7%, stable par rapport au 31 décembre 2008 (97,6%).

Le taux d'impayés au 31 mars 2009 est de 2,5%, à comparer à 2,2% un an plus tôt comme au 31 décembre 2008. A 6 mois, il est de 1,1%.



	Impact de l'indexation	Taux d'occupation financier	Taux d'impayés 6 mois <sup>(1)</sup>
FRANCE	5,0%	99,1%	0,2%
BELGIQUE	4,6%	99,2%	1,3% <sup>(2)</sup>
ESPAGNE	1,4%	95,4%	1,0% <sup>(3)</sup>
ITALIE	2,0%	97,5%	3,3%
PORTUGAL	2,1%	92,0%	2,7%
GRECE	2,0%	97,6%	1,0%
HONGRIE	2,2%	94,7%	0,2%
POLOGNE	2,0%	96,5%	2,1%
REP.TCHEQUE	3,1%	96,8%	2,0%
SLOVAQUIE	3,1%	100,0%	4,2%
NORVEGE	5,3%	97,5%	0,6%
SUEDE	4,0%	98,2%	3,1%
DANEMARK	3,9%	95,8%	1,6%
<b>TOTAL EUROPE</b>	<b>3,8%</b>	<b>97,7%</b>	<b>1,1%</b>

<sup>(1)</sup> Hors Scandinavie: impayés dès le 1<sup>er</sup> jour de retard de paiement

<sup>(2)</sup> Hors contentieux UGC Cinémas

<sup>(3)</sup> Hors cinémas Abaco

## 2.1 France-Belgique

### 2.1.1 France

Sur le secteur Centres commerciaux France, les loyers s'élevaient à 81,4 millions d'euros, en progression de 8,7 millions d'euros par rapport au 31 mars 2008, soit +11,9% à périmètre courant, et +5,8% à périmètre constant.

Cette progression s'explique par :

- l'indexation des loyers garantis, soit +5,0% en moyenne sur l'ensemble du patrimoine ; la très grande majorité des baux a été indexée au 1<sup>er</sup> janvier 2009 sur l'Indice des loyers commerciaux (ILC) du 2<sup>ème</sup> trimestre de 2008 (+3,85%) ; toutefois, compte tenu de la date d'application du nouvel indice, 14% des baux en valeur ont bénéficié d'une double indexation sur la période : au titre de 2008, 8,09% correspondant à l'ICC du 1<sup>er</sup> trimestre 2008 publié au 4<sup>ème</sup> trimestre et au titre de 2009 3,85% correspondant à l'ILC ;
- les opérations de revalorisation locative se sont traduites au 1<sup>er</sup> trimestre 2009 par 27 recommercialisations (avec une progression moyenne de 19,8% du loyer garanti) et 21 renouvellements de baux (avec une progression moyenne de 19,9% du loyer garanti).

À périmètre courant, la hausse des loyers des galeries françaises est également portée par :

- l'acquisition du centre Avenir à Drancy en octobre 2008 (+1,1 M€) ;
- l'inauguration en novembre 2008 des extensions de Saint-Orens (+1,0 M€), de celles de Laon Romanette et Villejuif 7 ; ainsi que des premières tranches des extensions de Blagnac et de Nîmes Etoile réalisées au cours de l'année 2008 (+1,1 M€) ;
- l'ouverture des parcs d'activités Maisonement-Boissénart en octobre 2008 (+0,5 M€) et Vannes Fourchêne, en novembre 2008 (+0,4 M€).

Les compléments de loyers variables s'élevaient à 1,2 million d'euros, soit une baisse de 0,2 million d'euros par rapport au 31 mars 2008, notamment en raison de l'impact de l'indexation sur les loyers garantis.

Le taux d'occupation financier est de 99,1% au 31 mars 2009, contre 99,3% au 31 mars 2008.

Les impayés s'élevaient à 0,6% contre 0,7% au 31 mars 2008. A 6 mois, le taux s'établit à 0,2%.

### Perspectives 2009

Les loyers vont bénéficier de l'effet année pleine de l'acquisition de la galerie Avenir (Drancy) ainsi que des extensions terminées en 2008, en particulier celle de Saint Orens.

L'extension de Nîmes Étoile, dont seule une première tranche avait été ouverte en 2008, est désormais achevée et a été inaugurée au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009. L'exercice 2009 bénéficiera aussi de l'ouverture des dernières tranches de l'extension de Blagnac.

Par ailleurs, la restructuration commerciale en cours à Lomme (Nord), portant sur plus de 3000 m<sup>2</sup>, sera achevée dans le courant du 3<sup>ème</sup> trimestre 2009.

Enfin, d'ici la fin de l'année 2009, 6,1% des baux en valeur sur le secteur centres commerciaux France seront à renouveler.

### 2.1.2 Belgique

Les loyers consolidés s'élèvent à 3,5 millions d'euros au 31 mars 2009, soit une progression de +7,6%.

Cette croissance résulte des bonnes performances réalisées par le centre L'esplanade à Louvain-la-Neuve qui a bénéficié d'une indexation de +4,6% et de modifications locatives à la hausse : 3 recommercialisations ont été réalisées depuis le début de l'année et ont engendré une plus-value locative de 0,2 million d'euros (+44,5%).

Le taux d'occupation financier, en amélioration au 31 mars 2009 à 99,2% contre de 98% un an plus tôt, a également contribué à ces bons résultats.

Le taux d'impayés à fin mars 2009 ressort à 3,5% contre 2,1% un an plus tôt. Le taux d'impayés à 6 mois est de 1,3%.

## 2.2. Europe du Sud

L'Europe du Sud bénéficie d'une indexation moins forte qu'en 2008. Des allègements ponctuels de loyers ont été consentis pour faire face au net ralentissement de l'activité. En Italie toutefois, la croissance à périmètre constant reste supérieure au simple effet de l'indexation.

### 2.2.1 Espagne

Au 31 mars 2009, les loyers des galeries espagnoles s'établissent à 20,4 millions d'euros contre 17,2 millions d'euros un an auparavant, soit une progression de +3,2 millions d'euros (+18,4%), principalement sous l'effet de l'ouverture de la galerie commerciale du centre La Gavia (Vallecas-Madrid) en novembre 2008.

À périmètre constant, les loyers sont en baisse de 0,3 million d'euros (-2,0%) dans une conjoncture difficile qui s'aggrave depuis le 2<sup>ème</sup> semestre 2008 :

- l'impact de l'indexation (+1,4%) s'est traduit par 0,2 million d'euros de loyers supplémentaires ;
- les renégociations de baux à Alicante et Oviedo, de loyers fixes en loyers variables, entraînent une baisse de loyer de 0,2 million d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2009 ;
- des allègements complémentaires de loyers pour un montant de 0,3 million d'euros ont également été accordés au 1<sup>er</sup> trimestre 2009 contre un montant de 0,2 million d'euros un an auparavant ;
- l'augmentation de la vacance a un impact négatif de 0,2 million d'euros.

Depuis le début de l'année 2009, 50 renouvellements de baux ont été signés en hausse de +7,7% (+95 K€), 17 recommercialisations en hausse de +1,4% (+6 K€), et 4 commercialisations de locaux vacants (+71 K€).

Le taux d'impayés au 31 mars 2009 est de 3,1%, contre 1,5% au 31 mars 2008. A 6 mois, le taux d'impayés est de 1%.

Le taux d'occupation financier du périmètre espagnol est de 95,4%, en léger repli par rapport à mars 2008 (96,8%).

### 2.2.2 Italie

Les loyers s'élevèrent à 23,4 millions d'euros au 31 mars 2009, en hausse de 9,4% par rapport à l'année précédente. La croissance externe provient de l'acquisition des centres de Lonato et Verona fin février 2008 et de l'ouverture de deux extensions, à Bari et Seriate.

À périmètre constant, les loyers italiens présentent une hausse de 2,5%, essentiellement liée aux effets positifs :

- de l'indexation (+2,0%) ;
- des revalorisations de baux, et particulièrement de la campagne de recommercialisations et de renouvellements de baux sur le centre Le Rondinelle à Brescia (53 baux échus en février 2008).

Au cours du trimestre, 9 renouvellements de baux ont été réalisés pour un gain locatif de 92 milliers d'euros (+29,2%), 4 recommercialisations ont été effectuées avec une plus-value locative de 31 milliers d'euros (+25,6%) et 1 commercialisation a été signée pour un loyer garanti de 66 milliers d'euros.

Le taux d'occupation financier au 31 mars 2009 s'établit à 97,5%, en légère baisse par rapport à l'an dernier (98%).

Le taux d'impayés est de 6,4% au 31 mars 2009, en forte hausse par rapport au 31 mars 2008 (3,3%), notamment à Capodrise (Campanie), Tor Vergata et La Romanina (Rome). Cette hausse s'explique par un renforcement de la concurrence pour certains centres, plus perceptible dans le contexte actuel. A 6 mois, le taux d'impayés s'établit à 3,3%.

### 2.2.3 Portugal

Au 31 mars 2009, les loyers des centres portugais s'établissent à 4,5 millions d'euros, en baisse de 1,8% par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2008.

L'impact de l'indexation (2,1%) n'a que partiellement compensé l'effet de la vacance, notamment à Parque Nascente où elle est liée essentiellement à la restructuration commerciale visant à accueillir Primark à l'automne 2009.

Le taux d'occupation financier est de 92% au 31 mars 2009, en baisse par rapport au 31 mars 2008 (96,1%), la vacance étant concentrée sur les centres Parque Nascente, Gaia et Braga.

Le taux d'impayés est de 6,8%, en légère amélioration par rapport à 2008 (7,0%) ; à 6 mois, il est de 2,7%.

### 2.2.4 Grèce

Les loyers s'établissent à 1,9 million d'euros au 31 mars 2009 contre 2,2 millions d'euros un an plus tôt.

À périmètre constant, ils baissent de 2,3%, l'indexation de 2,0% n'ayant pas suffi à compenser les difficultés rencontrées sur les centres Makédonia et Larissa, sur leurs zones de loisirs notamment.

Depuis le début de l'année 2009, 3 opérations de recommercialisation ont été effectuées avec une progression de loyer de 5,3%.

Le taux d'occupation financier s'élève à 97,6%, en hausse par rapport à 2008 (96,4%).

Le taux d'impayés est de 4,9% en hausse par rapport à 2008 (2,5%). A 6 mois, le taux d'impayés est de 1,0%.

### 2.3. Europe Centrale

Dans cette zone où les baux Klépierre sont essentiellement libellés en euros ou en dollars, la forte volatilité des taux de change sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2009 (-17% sur le Forint, -12% sur le Zloty) a généré des écarts de change significatifs, essentiellement comptables, du fait de la différence entre le taux utilisé lors de la facturation et le taux moyen du trimestre appliqué pour l'établissement des comptes au 31 mars 2009.

En dehors de ces effets, la zone affiche des performances contrastées : les loyers hongrois sont stables à périmètre constant, alors que les centres polonais, tchèques et slovaques voient encore leurs loyers progresser.

#### 2.3.1 Pologne

Sur la Pologne, les loyers s'élèvent à 8,7 millions d'euros au 31 mars 2009 contre 8,9 millions d'euros un an plus tôt.

La progression des loyers, à périmètre constant, est de 1,2%.<sup>1</sup>

En isolant l'effet de change, la progression des actifs polonais à périmètre constant serait de +3,1%, sous l'action de trois facteurs :

- Une indexation pondérée de + 2,0%. A noter que 89% des baux sont indexés au 1<sup>er</sup> janvier sur l'indice des prix harmonisés européens IPCH, en hausse de 2,1%,
- Une progression des loyers variables à périmètre constant de 0,1 million d'euros, en particulier sur Poznan et Lublin,
- Sur le plan des modifications locatives, l'impact global est à peu près neutre : la restructuration commerciale réalisée à Ruda Slaska ainsi que les revalorisations enregistrées à Poznan compensent les difficultés rencontrées à Krakow.

Le taux d'occupation financier s'élève à 96,5%, contre 96,8% au 31 mars 2008. Cette légère baisse est expliquée par la vacance enregistrée sur Krakow.

Le taux d'impayés au 31 mars 2009 est de 7,8%, contre 5,3% au 31 mars 2008. Cette augmentation est particulièrement sensible sur le centre de Krakow, fragilisé par une forte concurrence locale. La restructuration commerciale en projet sur ce site devrait améliorer à l'avenir son attractivité. A 6 mois, le taux d'impayés s'établit à 2,1%.

#### 2.3.2 Hongrie

À fin mars 2009, les loyers du périmètre hongrois s'établissent à 7,3 millions d'euros, soit une baisse de 3,4%. Hors impact de change, les loyers sont en hausse de +0,4%.

L'impact positif de l'indexation (2,2%) et les effets année pleine des restructurations réalisées sur Szeged Plaza (arrivée d'Hervis) et Kaposvar Plaza (implantation de Hervis et Colloseum) sont compensés par une baisse de 0,2 million d'euros sur les galeries de Duna Plaza, Debrecen Plaza, Gyor Plaza et Nyir Plaza.

Le taux d'occupation s'élève à 94,7%, en baisse de 2,4% par rapport au 31 mars 2008 ; la vacance concerne principalement les centres de Cespel, Debrecen, Gyor et Nyir.

Le taux d'impayés est de 7,4% en hausse par rapport au 31 mars 2008 (5,9%), mais il se réduit fortement à 6 mois (0,2%).

---

<sup>1</sup> A périmètre courant, les loyers baissent de 2,0%, les loyers au 31 mars 2008 comprenant une régularisation sur exercice antérieur de loyers variables particulièrement significative, rendant les exercices non directement comparables

### 2.3.3 République tchèque – Slovaquie

Les loyers des galeries tchèques et slovaques s'élevèrent à 5,5 millions d'euros au 31 mars 2009, soit une progression de +32,4%, résultant essentiellement de l'acquisition fin juillet 2008 du centre Plzen qui a contribué à hauteur de 1,1 million d'euros aux loyers du trimestre.

À périmètre constant, la croissance est de +6,5%. A l'indexation de +3,1% est venu s'ajouter l'impact des modifications locatives négociées en hausse sur les centres Novy Smichov (République tchèque) et Danubia (Slovaquie).

14 opérations de gestion locative ont été réalisées depuis le début de l'année en République tchèque : 1 commercialisation (avec un gain locatif de 75 K€), 9 recommercialisations avec des conditions financières en hausse de +13,3% (+92 K€) et 4 renouvellements de baux avec +26,4% de progression du loyer garanti (+86 K€).

Le taux d'occupation financier en République tchèque reste globalement stable, à 96,8% au 31 mars 2009 contre 97,0% un an auparavant. Le taux d'impayés est en légère baisse à 4,1% au 31 mars 2009 contre 4,2% un an plus tôt ; il s'établit à 2,0% à 6 mois.

En Slovaquie, le taux d'occupation financier s'améliore, passant de 97,9% à 100% entre fin mars 2008 et fin mars 2009. Après passage en pertes d'anciennes créances, le taux d'impayés au 31 mars 2009 est de 11,5% et le taux à 6 mois de 4,2%.

### 2.4. Scandinavie

Les loyers de Steen and Strøm représentent 38,6 millions d'euros au 31 mars 2009, répartis entre Norvège (19,3 M€), Suède (9,6 M€) et Danemark (9,7 €).

#### 2.4.1 Norvège

A périmètre constant, les loyers norvégiens progressent de 2,5% par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2008.

L'effet de l'indexation (5,3%) a été partiellement compensé par l'augmentation de la vacance sur les centres de Nerstranda, Stavanger, Vinterbro et Asane.

Sur le trimestre, les renégociations de baux (63 renouvellements et 62 commercialisations) continuent à faire ressortir des loyers en hausse par rapport aux conditions antérieures.

Le taux d'occupation financier s'élève à 97,5% et le taux d'impayés à 0,6%.

#### 2.4.2 Suède

A périmètre constant, les loyers suédois progressent de 2,4% par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2008.

La vacance sur les centres de Familia, Mitt i City et Torp ainsi que des baisses de loyers variables sur le centre d'Etage ont partiellement compensé l'impact positif de l'indexation (4,0%).

Le taux d'occupation financier s'élève à 98,2% et le taux d'impayés à 3,1%.

#### 2.4.3 Danemark

A périmètre constant, en excluant le centre Bryggen ouvert au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008, les loyers danois progressent de 3,2% pour un effet de l'indexation de 3,9%, sous l'effet de la vacance du centre de Field's, liée aux travaux en cours.

Le taux d'occupation financier s'élève à 95,8% et le taux d'impayés à 1,6%.

#### *Perspectives*

Sur l'ensemble de l'année 2009, les loyers bénéficieront encore de l'indexation, qui devrait rester positive dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe, et généralement des revalorisations des baux venant à échéance. En termes d'activité, il est toutefois possible que les chiffres d'affaires des commerçants, sous l'effet du ralentissement de la consommation, s'inscrivent en stagnation, voire en baisse au cours des prochains mois. Dès lors, Klépierre restera vigilante à maintenir des taux d'occupation élevés en accompagnant si nécessaire temporairement les locataires dans les pays les plus touchés par le ralentissement de la consommation. Ceci ne devrait toutefois pas avoir d'impact significatif sur les revenus du Groupe.

### **3. Développement**

#### 3.1 Investissements réalisés au 1<sup>er</sup> trimestre 2009

En France, le 1<sup>er</sup> trimestre 2009 a vu la poursuite d'opérations engagées au cours des exercices précédents tels que les extensions de Blagnac et Saint Orens, l'acquisition de Montpellier Odysseum, les opérations de développement en propre d'Aubervilliers, Paris Gare Saint Lazare, les extensions de Bègles Rives d'Arcins, Nîmes Etoile, Noisy Arcades et Val d'Europe. Le montant des décaissements réalisés au cours du trimestre sur ces opérations s'élève à 93,2 millions d'euros.

A l'étranger, 27,9 millions d'euros ont été investis dans des projets déjà engagés en 2008 comme Corvin, Portimao et la Romanina et aussi un acompte complémentaire versé au titre de l'acquisition de 50% du centre commercial italien de Vittuone, investissement effectué avec le groupe Finiper qui a réalisé le développement de ce site et en conserve l'autre moitié. Les investissements de Steen & Strøm sur le trimestre s'élèvent quant à eux à 52,1 millions d'euros.

Au total, ce sont donc 173,2 millions d'euros qui ont été investis au cours de ce 1<sup>er</sup> trimestre 2009.

#### 3.2 Investissements prévisionnels sur l'exercice 2009

Sur les trois trimestres restant de l'exercice 2009, les décaissements prévisionnels sur opérations engagées devraient représenter environ 386 millions d'euros :

- En France, 169 millions d'euros porteront sur des opérations engagées et concerneront principalement la mise en œuvre ou la poursuite des opérations d'extension de Blagnac, Bègles, Val d'Europe, Noisy Arcades, Rennes Colombia et Vaulx-en-Velin, du projet de Montpellier Odysseum ainsi que les opérations développées en propre à Aubervilliers et à la Gare Saint-Lazare.
- A l'international, les opérations de Corvin Promenade (Hongrie), de Portimao (Portugal) en partenariat à 50/50 avec Generali et l'extension / restructuration de la galerie de La Romanina (Italie) en développement ou encore Vittuone (Italie) en acquisition devraient être les contributeurs majeurs des opérations engagées pour un montant d'investissement total de 115 millions d'euros.
- La poursuite des projets engagés de Steen & Strøm se traduira par près de 100 millions d'euros d'investissement sur les neuf mois restants de 2009.

Des décaissements à hauteur de 54 millions d'euros sont également attendus sur des opérations maîtrisées dont 41 millions pour la France au titre notamment du projet de Carré Jaude 2 (Clermont-Ferrand), des extensions d'Auchy-les-Mines, Valenciennes et de la restructuration des 19.200 m<sup>2</sup> précédemment occupés par le BHV à Créteil Soleil. 12 millions d'euros sont prévus au titre des extensions des centres existants de Pescara (Italie) et de Gaia (Portugal).

### 3.3. Programme de cessions

L'objectif du groupe est de céder environ 1 milliard d'euros (y compris actifs scandinaves) d'ici la fin du 1er semestre 2010. Les immeubles offerts à la vente portent aussi bien sur les bureaux que sur les centres commerciaux.

De nombreuses marques d'intérêt ont été reçues notamment sur les actifs les plus « prime », et des négociations sont actuellement en cours sur plusieurs immeubles.

Les investisseurs intéressés présentent essentiellement des profils institutionnels : fonds d'investissements allemands, américains ou moyen orientaux. Pour les actifs de taille plus réduite, les investisseurs privés sont également présents.

Aussi le groupe reste raisonnablement confiant sur sa capacité à réaliser une partie significative du programme escompté avant la fin de cette année.

## II. PÔLE COMMERCE - KLÉMURS

### 1. Activité locative

#### 1.1 Indicateurs de gestion locative

Les loyers enregistrés au 31 mars 2009 atteignent 10,1 millions d'euros, soit une progression de 7,7% à périmètre constant (+0,5 M€) sous l'effet de :

- l'indexation des loyers minima garantis avec un impact global de 7,9% (+0,5 M€) sur les loyers : 85% des baux en valeur ont été indexés sur l'Indice du coût de la construction du 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 (+8,85%) ;
- la baisse sensible du montant des compléments de loyers variables (-0,1 M€) qui s'explique par la très forte indexation ;
- la contribution des plus-values locatives réalisées suite aux renégociations de baux avec deux locataires.

À périmètre courant, la hausse de 48,0% s'explique notamment par :

- les opérations de croissance externe réalisées au cours de l'année 2008 : 77 magasins principalement sous enseigne Défi Mode (+1,6 M€ de loyers sur le trimestre), 17 restaurants Buffalo Grill supplémentaires (+0,6 M€), 21 magasins King Jouet (+0,4 M€), 14 actifs sous enseignes diverses situés à Avranches, Messac et Rochefort-sur-Mer (+0,3 M€) et 3 locaux commerciaux implantés à Berck-sur-Mer, Wasquehal et Saint-Malo (+0,1 M€) ;
- l'apport de 0,1 million d'euros de loyers suite à l'acquisition au cours du mois de janvier 2009 de 6 actifs commerciaux dont la plupart sont occupés par des magasins exploités par l'enseigne Chausséa ;

Le groupe Buffalo Grill représente désormais 64% des loyers (contre 80% un an plus tôt). Sous diverses enseignes (Défi Mode, La Halle et La Halle aux Chaussures notamment), le groupe Vivarte est le deuxième locataire de Klémurs, avec 16% des loyers.

Le taux d'impayés au 31 mars 2009 s'établit à un niveau très faible : 0,2%.

Le taux d'occupation financier s'élève à 95,7% au 31 mars 2009. Il n'est toutefois pas représentatif : la vacance fait suite à des travaux de mise aux normes et de réaménagement. Les deux locaux concernés ont d'ores et déjà été respectivement reloués auprès de Castorama et de Leader Price avec prise d'effet au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2009.

#### 1.2 Perspectives d'activité 2009

En 2009, la hausse des loyers sera portée par l'indexation et par la contribution des acquisitions réalisées en 2008 et en 2009 ainsi que de l'ouverture du Retail Park de Chalon-sur-Saône en septembre 2009.

### 2. Développement

#### 2.1 Investissements réalisés au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009, Klémurs a décaissé un montant d'investissement de 14,6 millions d'euros :

- 4 restaurants Buffalo Grill supplémentaires (Liévin, Château-Thierry, Cherbourg et Vesoul) ont été acquis pour un montant de 6,9 millions d'euros droits compris et des loyers nets annuels de 0,5 million d'euros ;
- 6 magasins principalement sous enseigne Chausséa sont entrés dans le patrimoine pour 4,4 millions d'euros et des loyers nets de 0,3 million d'euros ;
- 2 points de vente Feu Vert (Barentin et Toulon) ont été acquis auprès de Klépierre pour 2,8 millions d'euros et des loyers nets de 0,2 million d'euros ;

- un montant de 0,5 million d'euros a été consacré à la poursuite du développement du Retail Park de Chalon-sur-Saône (ce qui porte les montants décaissés à 8,0 millions d'euros depuis le début de l'opération sur un total de 14,3 millions pour des loyers nets en année pleine de 1,1 million d'euros). Commercialisé à hauteur de 87%, il ouvrira ses portes en septembre 2009 et accueillera des enseignes telles que Tati (bazar), Boulanger (multimédia et électroménager), Générale d'Optique, Maxi-Zoo (animalerie), Milonga (musique) et Top-Office (fournitures et mobilier de bureau). Implanté sur la zone commerciale la plus dynamique de Chalon-sur-Saône, il bénéficiera de la proximité immédiate d'un point de vente Castorama et d'une galerie commerciale comprenant 50 boutiques et un hypermarché Carrefour.

## 2.2 Perspectives d'investissement 2009

Dans un contexte économique fortement dégradé, Klémurs restera sélective en matière d'opportunités d'investissement privilégiant des opérations associant des critères d'ordre financier (rentabilité attendue des acquisitions notamment), des critères immobiliers (qualité intrinsèque des sites, commercialité...) associés à une grande sélectivité dans le choix des enseignes partenaires (pertinence du modèle économique des preneurs, solidité financière...).

### III. PÔLE BUREAUX

#### 1. Activité locative

##### Les loyers

Les loyers consolidés issus du secteur Bureaux s'établissent à 13,4 millions d'euros au 31 mars 2009.

A périmètre constant, ils progressent de 7,5% sous l'effet conjugué de :

- l'indexation, +5,7% en moyenne (+0,7 M€) ;
- un rattrapage d'indexation sur le bail du 43 quai de Grenelle suite à l'aboutissement d'une procédure de renouvellement de bail en cours depuis 2004 (+0,2 M€)
- 0,4 million d'euros de plus-values locatives sur les renégociations de baux effectuées en 2008 et 2009 ;
- l'augmentation de la vacance avec un impact négatif de 0,4 million d'euros.

A périmètre courant, la progression est de 6,7%, du fait notamment de la cession de l'immeuble du 46 rue Notre-Dame-des-Victoires.

##### La gestion locative

2 baux (787 m<sup>2</sup>) – un avenant et un nouveau bail – ont été signés au cours du 1<sup>er</sup> trimestre, correspondant à 0,7 million d'euros de loyers en année pleine. Les conditions financières sont en hausse de 21,7% par rapport aux précédentes après déduction des franchises de loyers accordées aux locataires.

Au 31 mars 2009, le portefeuille de baux représente une masse locative globale de 51,7 millions d'euros. 9 baux viennent à échéance en 2009 (2,8% du portefeuille) représentant un potentiel de loyers de 1,4 million d'euros.

Le taux d'occupation financier au 31 mars 2009 s'établit à 91,5% (contre 95,9% au 31 mars 2008) suite au départ d'un locataire de l'immeuble du 192 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine.

Le taux d'impayés au 31 mars 2009 est stable à 0,1%.

## **2. Perspectives**

Environ 31% des baux en valeur (soit une base locative de 16 M€) sont concernés par l'indice ICC du 4T2008 dont l'évolution en glissement annuel est de +3,32%. Cette indexation interviendra pour la plupart des baux le 1<sup>er</sup> juillet 2009.

Par ailleurs, à l'instar de l'immobilier de commerce, la création d'un nouvel indice dédié au tertiaire est actuellement à l'étude. Conçu par l'Association française des sociétés de placement immobilier, la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF) et l'Association des directeurs immobiliers (ADI), ce nouvel indice baptisé ILAT serait composé pour 50% de la moyenne annuelle de l'IPC (indice des prix à la consommation hors tabac et loyer), pour 25% de la moyenne annuelle de l'ICC (indice du coût de la construction) et pour 25% de la moyenne annuelle du PIB (produit intérieur brut) et doit encore obtenir l'aval du gouvernement.

## **3. Développement et cessions**

L'immeuble Séreinis à Issy-les-Moulineaux a été livré le 10 avril dernier. Le prix de revient prévisionnel, frais financiers inclus, est d'environ 80 millions d'euros. 75,2 millions d'euros ont été décaissés au 31 mars 2009 dont 5,7 millions au titre du 1<sup>er</sup> trimestre 2009.

L'immeuble est en cours de commercialisation, sous mandat tri-exclusif.

Le programme de cessions bureaux et centres commerciaux est traité en section A I 3.3.

## B POLITIQUE FINANCIÈRE

### I RESSOURCES FINANCIÈRES

#### 1. Endettement

L'endettement net consolidé de Klépierre au 31 mars 2009 s'élève à 7270 millions d'euros, contre 7085 millions d'euros au 31 décembre 2008.

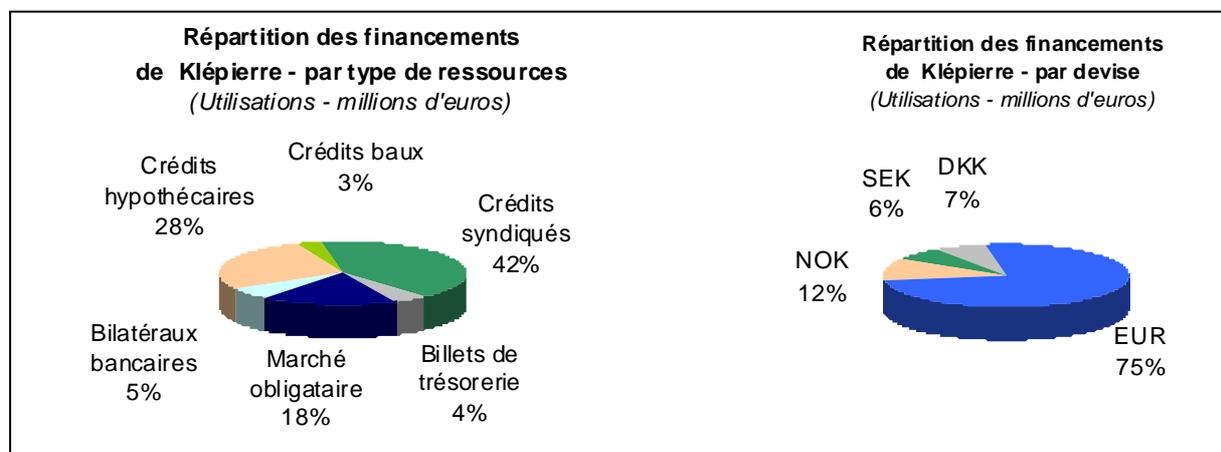
Cette augmentation de 185 millions d'euros découle principalement :

- des effets de change dus à l'appréciation des devises scandinaves contre euros, qui représentent environ 165 millions d'euros ; les valeurs des actifs concernés enregistrent par ailleurs des effets de même nature.
- des flux d'investissements (environ 173 M€), partiellement compensés par le cash flow libre de la période.

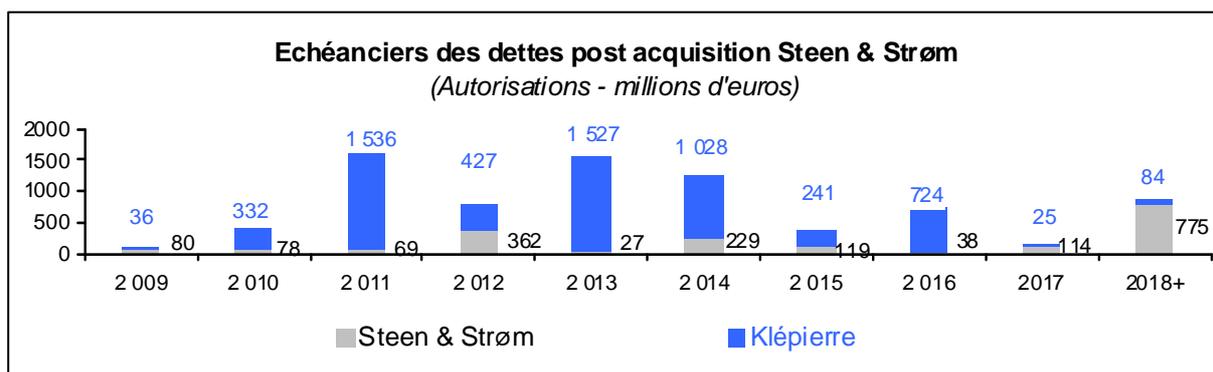
La répartition de l'endettement par type de financements est comparable à celle de fin d'année 2008, avec un recours accru au programme de billets de trésorerie (290 M€ au 31 mars 2008 contre 90 M€ au 31 décembre 2008). Au cours du trimestre, Steen & Strøm a mis en place un nouveau crédit hypothécaire à 5 ans de 314 millions de couronnes norvégiennes (35 M€), dédié au refinancement d'un emprunt obligataire venant à échéance en avril 2008.

Au 31 mars 2009, le Groupe dispose d'environ 403 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées.

La répartition par devise reste équilibrée par rapport au portefeuille d'actifs du Groupe et de Steen & Strøm en particulier.



Au 31 mars 2009, la durée moyenne de la dette du Groupe est de 6,4 ans. La prochaine échéance de financement significative pour Klépierre se situe en 2011.



## 2. Fonds propres

L'Assemblée Générale du 9 avril 2009 a approuvé le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2008 de 1,25 euro par action, payable en numéraire ou en actions au choix de l'actionnaire.

En cas de paiement en actions, le prix de souscription a été fixé à 11,13€, correspondant à 90% de la moyenne des vingt cours de Bourse précédant le 9 avril diminuée du montant du dividende.

Le montant de l'augmentation de capital pouvant découler de cette opération ne sera connu qu'après clôture du délai d'option (20 avril au 4 mai inclus), pour un règlement/livraison attendu le 15 mai 2009.

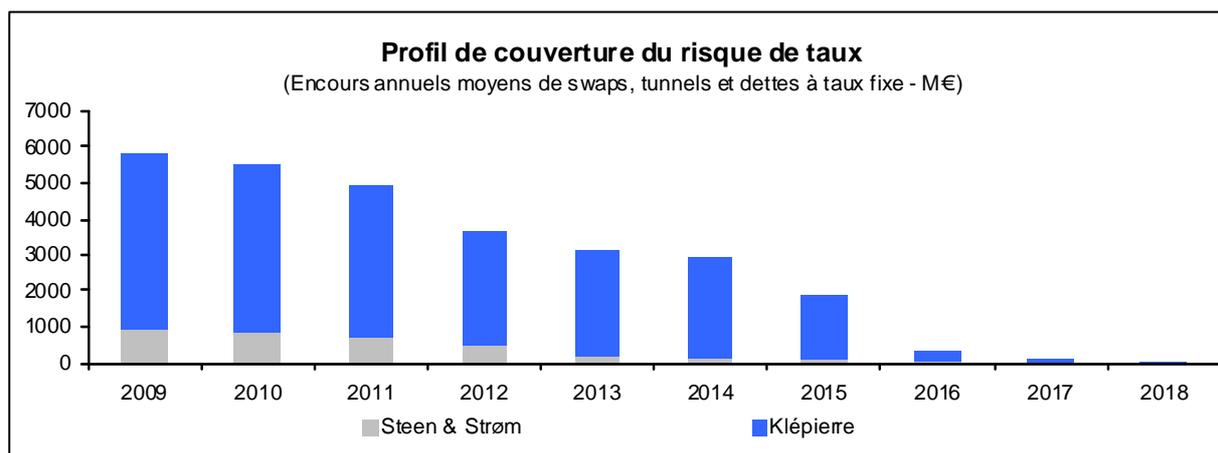
Compte tenu de l'autocontrôle, le montant total de la distribution s'élève à 203 millions d'euros.

## II COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

Au 31 mars 2009, après couverture, les dettes à taux fixe représentent 79% des financements de Klépierre. Leur durée moyenne est de 4,3 ans, pour un taux fixe moyen de 3,8% (hors marge de crédit).

Sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2009, Klépierre a annulé 200 millions d'euros de swaps payeurs taux fixe en euros, souscrivant dans le même temps 100 millions d'euros de swaps départ janvier 2011 : cette opération permettra à Klépierre de bénéficier de la détente des taux courts sur 2009 et 2010.

Le taux de couverture de Steen & Strøm au 31 mars 2009 se maintient autour de 55%, pour une durée moyenne de 3,1 ans. Le Groupe maintient son objectif de renforcement en montant et en durée de la couverture de Steen & Strøm à la faveur de la détente des taux d'intérêt locaux.



## III COÛT DE LA DETTE

Le coût de la dette de Klépierre constaté sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2009 – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable par rapport à 2008, à 4,6%.

Le coût de la dette du Groupe calculé sur la base de la structure financière et des taux au 31 mars 2009 ressort à environ 4,0%. Il augmenterait de 21 points de base en cas de hausse des taux de 100 points de base, soit un impact négatif sur le coût de l'endettement d'environ 15,5 millions d'euros.