



Comptes Consolidés au 31.12.2006

Sommaire

Les Comptes consolidés	Page 2
Compte de résultat au 31 décembre 2006	
Bilan au 31 décembre 2006	
Tableau de flux de trésorerie	
Tableau de variation des capitaux propres	
Eléments significatifs de l'année 2006 et de l'exercice précédent	Page 6
Principes et méthodes comptables	Page 11
Périmètre de consolidation	Page 29
Notes annexes : Bilan	Page 33
Notes annexes : Compte de Résultat	Page 47
Exposition aux risques et stratégie de couverture	Page 53
Risques financiers	
Risque de taux	
Risque de liquidité	
Risque de change	
Risque de contrepartie	
Risque sur actions	
Stratégie de couverture	
Comparaison des passifs en valeur comptable et en juste valeur	
Engagements de financement et de garantie	Page 59
Rémunération et avantages du personnel	Page 65
Frais de personnel	
Engagements sociaux	
Stocks options	
Informations complémentaires	Page 70
Informations données sur le modèle de la juste valeur	
Résultat par action	
Entreprises liées	
Rémunérations des organes d'administration et de direction	
Evènements postérieurs	
Identité de l'entreprise consolidante	

Compte de résultat au 31 décembre 2006

<i>en milliers d'€ sauf mention contraire</i>	Notes	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Revenus locatifs	5.2	519 570	449 017	399 420
Charges sur terrain (foncier)	5.3	-2 598	-2 296	-910
Charges locatives non récupérées	5.3	-6 296	-5 240	-3 732
Charges sur immeuble (propriétaire)	5.3	-30 990	-32 379	-21 861
Loyers nets		479 686	409 102	372 917
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	5.2	57 497	46 362	33 744
Autres produits d'exploitation	5.2	9 480	7 217	6 551
Frais d'études		-1 124	-835	-771
Frais du personnel	8.1	-59 938	-52 365	-43 510
Autres frais généraux		-22 145	-19 040	-19 857
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	5.3	-140 968	-125 535	-109 267
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	5.3	-3 126	-4 587	-2 990
Provisions	5.3	12	-3 111	879
Résultat opérationnel		319 374	257 208	237 696
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	5.4	122 459	163 831	131 759
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	5.4	-91 399	-143 597	-117 088
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		31 060	20 234	14 671
Profit sur vente d'actifs court terme		1 490	129	2 078
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		-161	-247	-351
Coût de l'endettement net	5.5	-134 806	-112 700	-121 698
Variation de valeur des instruments financiers		55	-40	0
Effet des actualisations		-1 200	-1 330	-2 510
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		671	557	455
Résultat avant impôts		216 483	163 811	130 341
Impôts sur les sociétés	5.6	-22 016	-17 909	-3 873
Résultat net de l'ensemble consolidé		194 467	145 902	126 468
dont				
Part du Groupe		164 534	120 449	105 147
Intérêts minoritaires		29 933	25 453	21 321
Résultat net par action en euros		3,6	2,6	2,3
Résultat net dilué par action en euros		3,6	2,6	2,3

Bilan au 31 décembre 2006

<i>en milliers d'€</i>	Notes	31 décembre 2 006	31 décembre 2 005	01 janvier 2 005
Ecarts d'acquisition non affectés	4.1	41 555	33 410	33 366
Actifs incorporels	4.2	7 478	6 033	7 120
Actifs corporels	4.3	41 482	42 167	59 709
Immeubles de placement	4.4	5 930 744	5 487 725	4 902 919
Immobilisations en cours	4.4	207 825	107 692	95 573
Immeubles destinés à la vente	4.5	46 985	48 857	36 599
Participations dans les entreprises associées	4.6	3 023	2 877	4 998
Actifs financiers	4.8	585	609	842
Actifs non courants	4.9	17 104	18 743	28 821
Swaps de taux d'intérêt	4.16	65 139	36 037	33 310
Impôts différés actifs	4.18	26 275	33 417	21 467
ACTIFS NON COURANTS		6 388 195	5 817 567	5 224 724
Stocks	4.10	2 463	7 895	7 253
Clients et comptes rattachés	4.11	46 159	42 437	38 225
Autres créances	4.12	264 364	207 788	193 445
<i>Créances fiscales</i>		<i>111 048</i>	<i>62 685</i>	<i>53 699</i>
<i>Autres débiteurs</i>		<i>153 316</i>	<i>145 103</i>	<i>139 746</i>
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.13	157 696	166 663	115 367
ACTIFS COURANTS		470 682	424 783	354 290
TOTAL ACTIF		6 858 877	6 242 350	5 579 014
Capital		184 657	184 657	184 657
Primes		830 622	743 166	743 166
Réserve légale		18 466	18 466	17 904
Réserves consolidées		756 865	813 021	791 985
<i>Ecarts de réévaluation</i>			0	680 521
<i>Actions propres</i>		-30 823	-9 096	-6 691
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>		39 734	-9 201	-8 728
<i>Autres réserves consolidées</i>		747 954	831 318	124 772
<i>Report à nouveau</i>			0	2 111
Résultat consolidé		164 534	120 449	105 147
Capitaux propres part du Groupe		1 955 144	1 879 759	1 842 859
Intérêts minoritaires		436 961	424 829	402 109
CAPITAUX PROPRES		2 392 105	2 304 588	2 244 968
Passifs financiers non courants	4.15	3 680 254	2 633 906	2 567 766
Provisions long terme	4.17	8 572	7 579	10 002
Swaps de taux d'intérêt		0	4 009	211
Dépôts et cautionnements		93 900	81 338	75 206
Impôts différés passifs	4.18	127 986	158 124	114 602
PASSIFS NON COURANTS		3 910 712	2 884 956	2 767 787
Passifs financiers courants	4.15	281 441	789 941	324 050
Dettes fournisseurs		61 772	55 790	48 630
Dettes sur immobilisations		13 017	21 579	4 067
Autres dettes	4.19	135 017	115 847	101 025
Dettes fiscales et sociales		64 813	69 649	87 124
Provisions court terme		0	0	1 363
PASSIFS COURANTS		556 060	1 052 806	566 259
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		6 858 877	6 242 350	5 579 014

Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre 2006

en milliers d'€	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Flux de trésorerie des activités d'exploitation			
Résultat net des sociétés intégrées	194 467	145 902	126 468
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
- Amortissements et provisions	141 302	135 657	121 039
- Plus et moins values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 3 607	- 3 338	- 9 315
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	142 079	122 544	121 698
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	474 241	400 765	359 890
Impôts versés	- 79 349	- 46 612	- 31 511
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	- 1 633	8 158	20 610
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	393 259	362 311	348 989
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Produits de la cession d'immobilisations	120 773	163 893	203 123
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	- 822	-	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles	- 1 461	-	-
Acquisitions d'immeubles de placements	- 671 972	- 479 378	- 212 870
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 66 180	- 130 145	- 236 335
Variation des prêts et avances consentis et autres investissements	2 925	24 335	- 13 394
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	- 616 737	- 421 295	- 259 476
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	- 124 163	- 105 727	- 19 820
Dividendes mis en paiement aux minoritaires	- 39 782	- 23 186	- 12 751
Dividendes à payer	-	-	-
Variation de la situation nette	21 105	-	-
Remboursement de prime d'émission	-	-	-
Acquisitions / Cessions d'actions propres	- 19 869	1 826	13 087
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 918 290	590 238	1 427 038
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 1 409 199	- 302 764	- 1 259 136
Intérêts financiers versés	- 115 260	- 113 020	- 204 835
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	231 122	47 367	- 56 417
Variation des devises	36	1 765	
VARIATION DE LA TRESORERIE	7 680	- 9 852	33 096
<i>Trésorerie à l'ouverture</i>	<i>55 017</i>	<i>64 869</i>	<i>31 773</i>
<i>Trésorerie à la clôture</i>	<i>62 697</i>	<i>55 017</i>	<i>64 869</i>

LES COMPTES CONSOLIDES

Tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2006

en milliers d'€	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées					Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
				Actions propres	Variation de la juste valeur	Réserves de conversion	Autres réserves consolidées	Total				
01/01/2005 IFRS	184 657	743 166	17 904	-6 691	-8 728		807 404	791 985	105 147	1 842 859	402 109	2 244 968
Variation de capital de l'entreprise consolidante								-		-		-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 2 405			4 232	1 827		1 827		1 827
Frais de transaction en capital								-		-		-
Résultat consolidé de l'exercice								-	120 449	120 449	25 453	145 902
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère			562			-	1 142	1 142	105 147	105 727	-	105 727
Variation de la juste valeur des instruments financiers					- 473			473		473		473
Variation des écarts de conversion							20 947	20 947		20 947		20 947
Changements de méthodes comptables								-		-		-
Variation de périmètre et de % d'intérêt								-		-	26 491	26 491
Dividendes versés aux minoritaires								-		-	22 991	22 991
Remboursements de fonds propres aux minoritaires								-		-	6 167	6 167
Autres mouvements						-	123	123		123	66	189
31-déc-05	184 657	743 166	18 466	-9 096	-9 201	0	831 318	813 021	120 449	1 879 759	424 829	2 304 588
Variation de capital de l'entreprise consolidante		87 456				-	87 456	87 456		-		-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 21 727			2 218	19 509		19 509		19 509
Frais de transaction en capital						-	1 855	1 855		1 855		1 855
Résultat consolidé de l'exercice								-	164 534	164 534	29 933	194 467
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère						-	3 714	3 714	120 449	124 163	39 782	163 945
Variation de la juste valeur des instruments financiers					48 935			48 935		48 935		48 935
Variation des écarts de conversion							6 651	6 651		6 651	42	6 693
Changements de méthodes comptables								-		-		-
Variation de périmètre et de % d'intérêt								-		-	22 124	22 124
Dividendes versés aux minoritaires								-		-		-
Remboursements de fonds propres aux minoritaires								-		-		-
Autres mouvements							792	792		792	185	607
31-déc-06	184 657	830 622	18 466	-30 823	39 734	0	747 954	756 865	164 534	1 955 144	436 961	2 392 105

1 – *Eléments significatifs de l'exercice 2006 et de l'exercice précédent*

Exercice 2006

❑ *Evolution du patrimoine centres commerciaux du groupe Klépierre*

En France, le Centre commercial Place d'Armes situé au cœur du centre-ville de Valenciennes a été inauguré le 18 avril. Il représente pour Klépierre un investissement de 51,8 M€ qui génèrera 4,6 M€ de loyers nets en année pleine.

Déployant 16 000 m² SCU sur deux niveaux, le Centre Place d'Armes offre 60 nouveaux magasins (FNAC, H&M, supermarché Match, Zara, Séphora).

L'acquisition du centre commercial de Toulouse Purpan intervient quant à elle à l'issue d'importants travaux d'extension de la galerie et de l'hypermarché Carrefour. Le nouveau centre totalise 7 220 m² de SCU, et comporte 32 boutiques.

Par ailleurs, Klépierre a augmenté de 15% sa participation dans la société propriétaire du centre commercial de Val d'Europe (64 046 m² de SCU), portant sa quote-part à 55%.

En Italie, les investissements réalisés ont principalement concerné des extensions de centres existants en particulier avec le centre commercial de Giussano (10,2 M€), situé en périphérie nord-ouest de Milan, et à Varese (5,6 M€).

Créé en 1997, le centre commercial de Giussano était auparavant composé d'un hypermarché Carrefour (14 000 m²) et d'une galerie de 2 800 m². Suite aux travaux d'extension, l'hypermarché totalise désormais 15 800 m² et la taille de la galerie a été portée à 8 200 m² avec 25 nouvelles enseignes dont 3 moyennes unités incluant Darty.

Le 5 janvier 2006, Ségécé, filiale de Klépierre à 75 %, a acquis le solde du capital de la société de gestion italienne (PSG, devenue Ségécé Italia), dont elle détenait 50%. Le montant de l'investissement s'élève à 9,1 M€.

En Espagne, Klépierre a acquis le 30 juin 2006, le centre commercial de Molina de Segura (Communauté Autonome de Valence), galerie de 10 651 m² avec 79 boutiques et un supermarché Supercor ainsi que 600 places de parking. Le montant de l'investissement est de 29,3 M€ pour des loyers prévisionnels de 1,9 M€.

Au Portugal, Klépierre a acheté le centre commercial de Braga (9 293 m²) le 28 décembre 2006.

En République Tchèque, Klépierre a acquis le 29 juin 2006 le centre de Novodvorska Plaza, situé dans le 4ème arrondissement de Prague. Sur 26 000 m², le centre propose un Tesco (6 300 m² SCU), une centaine de magasins, un pôle de loisirs composé de Cinéma City et d'un bowling ainsi que 870 places de parking. L'investissement est de 38,6 M€ pour Klépierre.

❑ *Investissement dans l'immobilier de grandes enseignes*

Klémurs, filiale de Klépierre à 84,1% après son introduction en Bourse en décembre 2006, a acquis la propriété immobilière de 128 restaurants Buffalo Grill en France. Cet investissement de 296,2 M€ (y compris droits et frais d'acquisition) devrait générer 18,7 M€ de loyers nets en année pleine. Il constitue la première étape de l'accord de partenariat stratégique entre Klémurs et Buffalo Grill, qui prévoit également une association de Klémurs au développement de l'enseigne en France et en Europe.

❑ *Bureaux : poursuite du programme de cessions et repositionnement à l'achat*

Conformément à sa politique opportuniste dans les bureaux, Klépierre, tout en poursuivant son programme de cession d'actifs matures, est redevenu acheteuse sur ce marché.

Les deux acquisitions réalisées illustrent bien le positionnement de Klépierre :

- La première, d'une superficie de 4 000 m², est située 7 rue Meyerbeer, au cœur du quartier central des affaires de Paris (quartier de l'Opéra). Cet emplacement de premier choix devrait permettre de générer à terme un réel potentiel de valorisation.

- La seconde porte sur l'acquisition d'un immeuble de bureaux à construire dans la ZAC Forum Seine à Issy-Les-Moulineaux, dans le cadre d'un Contrat de Promotion Immobilière (CPI). L'immeuble, dont la livraison est prévue fin 2008, comportera près de 12 000 m² de bureaux répartis sur 7 étages et plus de 300 places de stationnement. Ce projet est adjacent à un autre immeuble détenu par Klépierre, aujourd'hui entièrement occupé par Steria.

Ces deux opérations représentent un investissement de 112,9 M€, dont 67,0 M€ en 2006 et 45,9 M€ répartis entre 2007 et 2008 au titre du CPI d'Issy-les-Moulineaux.

Par ailleurs, l'Espace Kléber, situé au 25 avenue Kléber Paris 16^{ème}, développant 9.866 m² utiles pondérés (UP) a été pris en location simultanément par le Groupe Crédit Suisse (9 ans fermes) pour les deux tiers des surfaces et Veolia Environnement (5 ans) pour l'autre tiers.

Les baux ont pris effet le 1^{er} février 2006 et produiront un revenu annuel de 6,45 M€.

En parallèle, 4 actifs de bureaux ont été cédés, représentant 28 025 m² pour un montant total de 112,6 M€. Ces actifs ont contribué à hauteur de 3,3 M€ aux loyers de l'exercice 2006.

❑ *Evolution des conditions de la dette*

- Klépierre a signé le 31 janvier 2006 un contrat d'ouverture de crédit d'un montant de 1,5 milliard d'euros, syndiqué auprès de 6 banques.

Ce crédit lui a permis d'anticiper le refinancement de lignes bancaires venant à échéance en 2006, 2007 et 2009, tout en dégagant de nouvelles sources de financement.

En particulier, Klépierre a renoncé par anticipation aux « club deals » mis en place en 2003 et 2004, qui comportaient une ligne de back-up de 300 M€ échéance mars 2006 et des lignes moyen terme entièrement utilisées, pour un montant de 750 M€. Le crédit relais mis en place au second semestre 2005, d'un montant maximum de 400 M€ et utilisé à hauteur de 275 M€ a par ailleurs été remboursé.

Le nouveau crédit syndiqué, d'une durée de 7 ans, comporte une ligne de back-up des billets de trésorerie de 300 M€ et une ligne de crédit à long terme de 1,2 milliard d'euros. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

- Une marge initiale de 0,35%, dont le niveau évolue en fonction d'une grille de ratio « loan-to-value » (endettement net sur valeur du patrimoine réévalué);
- Des covenants financiers portant principalement sur le ratio « loan-to-value » (limité à 52%), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2,5), le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20%).

- Klépierre, notée BBB+ perspective stable par Standard & Poor's, a émis le 28 février 2006 un emprunt obligataire à 10 ans, d'échéance 16 mars 2016 et de coupon 4,25%. La marge de l'emprunt a été fixée à 70 points de base au-dessus du taux de swap à 10 ans.

L'émission étant largement sursouscrite, Klépierre a décidé de porter la taille de l'émission à 700 M€ (contre une taille initialement envisagée de 500 à 600 M€). Les obligations sont cotées à la Bourse de Luxembourg.

Les fonds ainsi levés ont permis à Klépierre de refinancer des emprunts bancaires venant à échéance en 2006 et de répondre aux besoins de financement générés par son programme d'investissement.

- En janvier 2007, Standard & Poor's a relevé la notation de Klépierre de BBB+ perspective stable à BBB+ perspective positive.

❑ *Versement du dividende*

L'assemblée générale du 7 avril 2006 a décidé de fixer le dividende à 2,7 euros par action. La mise en paiement est intervenue le 13 avril 2006.

Exercice 2005

❑ *Evolution du patrimoine du groupe Klépierre*

En Pologne : après la République tchèque en 2003, puis la Hongrie en 2004, Klépierre a renforcé sa position en Europe centrale en acquérant en 2005 une position clé en Pologne, premier marché de cette zone. Suite au protocole d'accord signé le 20 mai avec Plaza Centers (Europe) BV, Klépierre a acquis, le 29 juillet 2005, 4 centres commerciaux en Pologne pour un investissement total de 203 M€. Situés à Varsovie, Cracovie, Poznan et Ruda, ces 4 centres en activité représentent une surface commerciale utile de 98.240 m² pour un loyer annuel de l'ordre de 19 M€.

L'accord comprend également l'acquisition au cours des années 2006 et 2007 de centres actuellement en développement qui représentent une surface commerciale utile de 102.868 m² : en Pologne avec les projets de Rybnik, Sosnowiec et Lublin pour un investissement prévisionnel de 133 M€ ; en République tchèque avec les projets de Prague et Pilzen pour 87 M€.

Ces centres sont acquis sous conditions suspensives notamment des autorisations de construire et d'exploiter définitives. Conformément aux accords, le paiement de ces centres interviendra intégralement lors de leur ouverture au public, la transaction étant garantie par une caution bancaire donnée par Klépierre à Plaza Centers. Le centre de Prague a été acquis le 30 juin 2006.

En complément de cette transaction, Ségécé a acquis le solde du capital de la société de gestion hongroise dont elle détenait déjà 50% depuis juillet 2004, lors de l'achat à Plaza Centers de 12 centres commerciaux en Hongrie. Klépierre a libéré par anticipation à Plaza Centers la garantie bancaire consentie sur certains revenus annexes dans le cadre de cette acquisition.

En Italie, Klépierre a investi 250 M€ essentiellement dans les galeries commerciales de Tor Vergata (Rome), de Lecce (Pouilles), de Solbiate (Lombardie) et d'Assago (Milan). Cette dernière, inaugurée en juin 2005, est l'importante extension d'un centre existant à la commercialité déjà bien établie et couvre désormais 24.600 m² de surface commerciale utile comprenant 9 moyennes unités et 87 boutiques entièrement louées, attenantes à un hypermarché Carrefour de 25.000 m².

En Belgique, le 5 octobre 2005, Klépierre a acquis définitivement le centre de Louvain-la-Neuve, 1^{er} investissement du groupe dans le pays. Le centre commercial de 52.219 m² sur 2 niveaux comprend 134 boutiques pour une valeur totale de 157 M€.

En France, Klépierre a poursuivi son développement avec l'acquisition :

- du centre de Rennes Colombia pour 44,1 M€, galerie de 20.215 m² de surface commerciale utile comprenant un supermarché, 4 moyennes unités et 67 boutiques, dans le cadre d'un échange d'actifs dont la contrepartie est constituée de l'immeuble 280/282 boulevard Saint Germain à Paris 7^{ème} ;
- de l'extension de 8.625 m² du Grand Marché à Quétigny pour 39,7 M€, inaugurée en octobre 2005 et acquise en toute fin d'année.

Poursuite de la politique d'arbitrage dans les bureaux

Klépierre a cédé huit immeubles au cours de l'année 2005 représentant une surface totale de 35.039 m² pour un montant total de 124,8 M€ :

- en janvier, l'immeuble situé au 43/45 avenue Kléber à Paris,
- en mars, l'immeuble le Timbaud à Montigny le Bretonneux,
- en juin, le Nymphéa à Villepinte,
- en septembre, l'immeuble du Ponant à Paris et la Tour Marcel Brot à Nancy,
- en octobre, l'immeuble le Florentin à Issy-les-Moulineaux,
- en novembre, à Paris, l'immeuble de l'impasse Guémémée ainsi que l'immeuble du Boulevard Saint Germain qui a fait l'objet d'un échange avec la galerie Colombia située au centre de Rennes.

Cession d'une participation dans la société Secmarne

Le 13 janvier 2005, Klépierre SA et Klétransactions ont cédé respectivement 8,87% et 13,14% des titres de Secmarne à BNP Assurances pour un montant hors droits de 29,6 M€. Secmarne est propriétaire du centre Noisy Arcades et des galeries toulousaines de Blagnac et Saint-Orens.

L'acquisition de ces deux dernières galeries a fait l'objet d'un paiement de complément de prix de 4,2 M€ en mars 2005 au profit du vendeur.

En juin 2005, Klépierre a fait entrer sa filiale SNC SCOO (ex : Secmarne) dans le champ du régime SIIC en contrepartie d'une exit tax d'un montant de 7,3 M€.

□ Evolution des conditions de la dette

- ♦ Les crédits syndiqués signés en 2003 et en 2004 ont été renégociés en mars 2005, afin :
 - de renouveler et d'étendre la ligne de back-up des billets de trésorerie,
 - d'améliorer les conditions financières de cette ligne de back-up et des lignes à moyen terme,
 - d'alléger et d'homogénéiser la contrainte des covenants financiers.
- ♦ Nouveaux emprunts bancaires :
 - Un financement bancaire a été mis en place en Italie au bénéfice de Klefin Italia sous la forme d'un emprunt bilatéral de 80,9 M€ : il s'agit d'un financement à court terme (échéance décembre 2006), sans recours sur Klépierre. Un complément de 90 M€ a été tiré le 8 décembre afin de financer l'augmentation de la participation de Klépierre dans la société Assago et l'acquisition de la galerie commerciale Cavallino à Lecce (Italie).
 - Un crédit relais a été mis en place au second semestre 2005 pour financer le programme d'investissement revu à la hausse. Au 31 décembre 2005, ce crédit, d'un montant maximum de 400 M€, était utilisé à hauteur de 275 M€.

□ Changement du président du Conseil de Surveillance et nominations au Directoire

Vivien Lévy-Garboua, appelé début janvier 2005 à prendre la nouvelle fonction de la Conformité du Groupe au sein de BNP Paribas, a souhaité abandonner tout mandat de président de conseil. En conséquence, à l'issue de l'Assemblée générale du 7 avril 2005, il a présenté sa démission de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance de Klépierre, fonction qu'il exerçait depuis le 12 avril 2000. Il poursuivra son mandat de membre du Conseil de surveillance qui avait été renouvelé lors de l'Assemblée générale du 8 avril 2004.

Les membres du Conseil de surveillance, réunis immédiatement après l'assemblée, ont choisi de porter à la présidence Dominique Hoenn, Senior Adviser, ancien Directeur Général de BNP Paribas et membre du Collège de l'Autorité des Marchés Financiers. Dominique Hoenn est membre du Conseil de surveillance de Klépierre depuis le 8 avril 2004.

Le Conseil de Surveillance de Klépierre, réuni le 1er juin 2005, a nommé deux nouveaux membres au Directoire de Klépierre : MM. Jean-Michel Gault et Laurent Morel.

Jean-Michel Gault, est Directeur Financier de Klépierre depuis 1998.

Laurent Morel a intégré Klépierre en février 2005 ; il a pour mission de prendre la direction du pôle centres commerciaux.

M. Eric Ranjard, Vice-Président du Directoire en charge du développement et du pôle centres commerciaux, a confirmé au Conseil de surveillance, qui s'est tenu le 15 décembre 2005, sa volonté de faire valoir ses droits à la retraite et de quitter, comme il l'avait déjà préalablement annoncé, ses fonctions opérationnelles fin 2005. Eric Ranjard conservera la présidence de l'ensemble du groupe Ségécé, filiale de Klépierre spécialisée dans la gestion et le développement, et conseillera le Directoire de Klépierre sur ses acquisitions et sa stratégie de croissance externe. Il reste par ailleurs Président du Conseil National des Centres Commerciaux. Laurent Morel, nommé en juin dernier Directeur général de Ségécé, en prend désormais la gérance.

Le Directoire compte désormais 4 membres : Michel Clair, son Président, Claude Lobjoie, Responsable du pôle bureaux et du secrétariat général, Jean-Michel Gault, Directeur financier et Laurent Morel, Responsable du pôle Centres commerciaux.

2 – Principes et méthodes comptables

□ Informations relatives à l'entreprise

Klépierre est une SA de droit français, soumise à l'ensemble des textes applicables aux sociétés commerciales en France, et en particulier les dispositions du Code de commerce. Le siège social est situé au 21 avenue Kléber à Paris.

En date du 5 février 2007, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006.

Les actions de Klépierre sont cotées sur l'Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment A)

□ Principe de préparation des états financiers

Il est rappelé qu'en application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés au 31 décembre 2005 étaient établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes 2005.

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

Les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2006 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'approuvé par la Communauté Européenne à la date d'arrêté des comptes 2006.

Les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2006 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2006 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005, à l'exception des nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2006 ou postérieurement et qui n'ont pas été adoptés par anticipation par le Groupe :

- au titre des nouvelles normes :

IFRS 7 : Instruments financiers, Informations à fournir (application obligatoire au 1/1/2007)

- au titre d'amendements de normes existantes :

IAS 1 : Présentation des états financiers, informations à fournir sur le capital (application obligatoire au 1/1/2007)

Amendement IAS 39 et IFRS 4 : garanties financières et assurance de crédit.

- au titre des interprétations :

IFRIC 7 : Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 – Information financière sur les économies hyper inflationnistes (application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1/3/2006). Cette norme ne s'applique pas aux activités de Klépierre.

IFRIC 8 : Champ d'application d'IFRS 2, paiement fondé sur des actions (applicable aux exercices ouverts à compter du 1/5/2006). Les précisions relatives au champ d'application n'ont à ce jour, pas d'impact sur les comptes de Klépierre.

IFRIC 9 : Séparation des dérivés incorporés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1/6/2006). Klépierre n'a pas de dérivés incorporés à ce jour.

□ IFRS 1 : Rappel des modalités de première application des IFRS dans les comptes au 31 décembre 2005

En tant que premier adoptant des normes IFRS au 31 décembre 2005, les dispositions spécifiques de la norme IFRS 1 relative à la première adoption ont été appliquées.

Pour l'établissement du bilan au 1^{er} janvier 2005, l'application rétrospective des normes en vigueur au 31 décembre 2005 signifie notamment que :

- les actifs et passifs à inclure dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 sont tous les actifs et passifs qui répondent aux définitions et critères de comptabilisation des IFRS, et uniquement ceux là ;
- les actifs et passifs sont classés conformément aux IFRS ;
- les actifs et passifs sont évalués conformément aux IFRS ;
- l'impact des ajustements est comptabilisé dans les capitaux propres d'ouverture.

Les impacts de la première application des IFRS sont détaillés page 137 dans le document de référence 2005.

Les normes IAS 32-39 sur les instruments financiers sont appliquées à partir du 1er janvier 2005 (sans donnée comparative conformément au paragraphe 36 a de la norme IFRS 1).

Les impacts de l'application des normes IAS 32-39 sont détaillés dans le paragraphe 10.5 de l'annexe des comptes consolidés du document de référence 2005.

En tant que premier adoptant au 31 décembre 2005, la norme IFRS 1 permet des dérogations à certaines dispositions facultatives :

- Regroupements d'entreprises : non retraitement des regroupements d'entreprises intervenus avant le 1^{er} janvier 2004 ;
- Juste valeur ou réévaluation utilisée comme coût présumé : utilisation comme coût présumé pour les immobilisations corporelles et immeubles de placement de la juste valeur retenue dans les comptes consolidés lors de la réévaluation intervenue au 1er janvier 2003 suite à l'adoption du régime SIIC ;
- Avantages au personnel : pour les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, le groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements ;
- Transactions dont le paiement est fondé sur des actions : seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005 ont fait l'objet d'une comptabilisation.

□ *Conformité aux normes comptables*

Les états financiers consolidés de Klépierre SA et de toutes ses filiales ont été préparés conformément aux Normes Internationales d'information financière (IFRS).

□ *Comptes consolidés – Base de préparation*

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klépierre S.A. et de ses filiales au 31 décembre 2006. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle, et ce jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Les comptes consolidés du groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur. La valeur comptable des actifs et passifs qui sont des éléments couverts selon une relation de couverture de juste valeur, et qui sont par ailleurs évalués au coût, est ajustée pour tenir compte des variations de juste valeur attribuables aux risques couverts. Les états financiers consolidés sont présentés en euro et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche sauf indication contraire.

❑ *Résumé des jugements et des estimations significatives*

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

Recours à des estimations

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 des goodwill

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

- Immeubles de placement

Le Groupe procède à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites au paragraphe 9.1. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

2.1 Périmètre et méthode de consolidation

❑ *Périmètre de consolidation*

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

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

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

Le Groupe consolide les structures juridiques distinctes créées spécifiquement pour gérer une opération (entité « ad hoc »), et ce même en l'absence de lien en capital, dans la mesure où il en exerce en substance le contrôle (activités menées pour le compte exclusif du Groupe, pouvoir de décision et de gestion exercé par le Groupe). Il n'y a pas d'entité ad-hoc au sein du Groupe.

❑ *Méthode de consolidation*

La méthode de consolidation ne doit pas être appréciée avec le seul critère du pourcentage de détention dans la filiale :

- Contrôle majoritaire : consolidation 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 : consolidation proportionnelle. 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;
- Influence notable: consolidation par mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique 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 goodwill afférents aux entreprises mises en équivalence sont regroupés avec la valeur des « participations mises en équivalence » et ne sont pas amortis.

❑ *Opérations réciproques*

Les comptes réciproques ainsi que les profits résultant d'opérations entre sociétés du groupe sont éliminés. Depuis le 1^{er} janvier 2005, la marge interne sur les honoraires de développement incorporés au coût de revient des immobilisations ou des stocks par les sociétés acheteuses est éliminée.

Sont maintenus dans le résultat les produits financiers facturés aux sociétés de promotion et enregistrés dans leurs stocks.

2.2 Comptabilisation des regroupements d'entreprises

Selon IFRS 3, tous les regroupements d'entreprises qui entrent dans le champ d'application de la norme doivent être comptabilisés comme des acquisitions.

Un regroupement d'entreprises est le fait de regrouper des entités distinctes ou des activités au sein d'une seule entité présentant des états financiers.

L'acquéreur doit, à la date d'acquisition, allouer le coût d'acquisition en comptabilisant, à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente).

Les écarts constatés entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

A cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, conformément à IFRS 3 « regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet de tests de perte de valeur au minimum une fois par an ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'ils se sont dépréciés.

Pour ce test, les écarts d'acquisition sont ventilés par Unités Génératrices de Trésorerie, qui correspondent à des ensembles homogènes générant conjointement des flux de trésorerie identifiables.

Les actifs incorporels sont comptabilisés séparément de l'écart d'acquisition s'ils sont identifiables, c'est à dire s'ils résultent d'un droit légal ou contractuel, ou s'ils sont séparables des activités de l'entité acquise et qu'ils sont porteurs d'avantages économiques futurs.

Le délai d'ajustement des actifs et passifs comptabilisés de manière provisoire est de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

❑ **Traitement de l'acquisition complémentaire de titres dans une entreprise contrôlée**

L'acquisition d'intérêts minoritaires ne constitue pas un regroupement d'entreprises selon IFRS 3. Ne s'agissant pas d'un regroupement d'entreprises, il n'existe pas de règles de comptabilisation spécifiques pour ce type de transaction. Selon IAS 8.10, quand il n'existe pas de norme ou interprétation applicable, la Direction doit faire appel au jugement pour déterminer la méthode de comptabilisation appropriée pour ces opérations. Le groupe Klépierre a fait le choix d'une méthode consistant à enregistrer un goodwill et à réévaluer l'actif de la filiale préalablement contrôlée à hauteur du pourcentage complémentaire acquis, à la juste valeur à la date d'acquisition complémentaire. La quote-part antérieurement détenue ne fait pas l'objet d'une réévaluation.

2.3 Conversion des monnaies étrangères

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

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

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

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

2.4 Immobilisations incorporelles

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

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

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.

2.5 Immeubles de placement

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux par opposition à :

- utiliser cet immeuble dans la production, la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ; ou
- le vendre dans le cadre d'une activité ordinaire de transaction (marchands de biens).

La quasi-totalité du patrimoine de Klépierre entre dans la rubrique « immeubles de placement ». Les immeubles occupés par le Groupe sont comptabilisés en immobilisations corporelles.

Les immeubles de placement sont évalués après leur comptabilisation initiale:

- soit à la juste valeur (avec comptabilisation des variations de valeur en résultat),
- soit au coût selon les modalités prévues par IAS 16 ; dans ce cas l'entreprise doit donner la juste valeur des immeubles de placement dans les notes annexes aux états financiers.

Le Conseil de Surveillance du 26 mai 2004 a entériné l'adoption par Klépierre de la norme IAS 40 selon le modèle du coût.

Afin de donner une information financière plus complète et comparable à celle de ses principaux concurrents ayant opté pour le modèle de la juste valeur pour l'évaluation de leurs immeubles de placement, Klépierre fournit des données financières pro forma présentant les immeubles de placement selon le modèle de la juste valeur.

□ **Modèle du coût**

Les immobilisations sont enregistrées au coût, intégrant les droits et frais, et font l'objet d'un amortissement selon la méthode des composants.

L'amortissement des immobilisations doit être représentatif de la consommation des avantages économiques. Il doit être :

- calculé sur la base du montant amortissable qui est égal au coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de l'immobilisation ;
- réparti sur la durée d'utilité des composants de l'immobilisation corporelle. Quand les éléments de l'immobilisation ont des durées d'utilité différentes, chaque composant dont le coût est significatif

par rapport au coût total de l'immobilisation doit être amorti séparément sur sa propre durée d'utilité ;

Après comptabilisation initiale, les immobilisations sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur. L'amortissement des immobilisations est calculé sur la durée d'utilisation selon le mode linéaire.

La durée d'amortissement, le mode d'amortissement ainsi que la valeur résiduelle doivent être révisés à chaque clôture.

Les immobilisations font, en outre, l'objet de test de perte de valeur lorsqu'à la date de clôture, d'éventuels indices de pertes de valeur sont identifiés. S'il existe un tel indice de perte de valeur, la nouvelle valeur recouvrable de l'actif est comparée à la valeur nette comptable de l'immobilisation et une perte de valeur est, le cas échéant, constatée (cf § 2.7).

Les plus ou moins values de cession des immeubles de placement sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « Résultat de cessions d'immeubles de placement ».

L'adoption du modèle du coût induit l'application de la méthode des composants. Klépierre a choisi l'option offerte par IFRS 1 de retenir comme coût initial de ses immeubles pour son bilan d'ouverture la valeur réévaluée déterminée au 1er janvier 2003 lors de l'adoption du régime SIIC, valeur représentative de la valeur de marché à cette date. Les valeurs ont été réparties entre terrain et construction selon les modalités fixées par les experts c'est-à-dire :

- sur la base des taux de répartition terrain/construction pour les immeubles de bureaux ;
 - par comparaison avec le coût de reconstruction pour les centres commerciaux.
- Un coefficient de vétusté a été appliqué aux coûts de reconstitution à neuf majorés des frais de reconstruction.

Les immobilisations acquises après le 1^{er} janvier 2003 ainsi que les extensions et aménagements portant sur les immobilisations réévaluées sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition.

□ *Méthode des composants*

L'application de la méthode des composants s'appuie sur les recommandations émises par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) en matière de composants et de durées d'utilité :

- s'agissant des immeubles développés par les sociétés elles mêmes, décomposition précise des actifs par types de composants et comptabilisation au coût de réalisation ;
- s'agissant des immeubles détenus en portefeuille, parfois depuis longtemps, des composants ont été identifiés à partir de quatre types d'actifs immobiliers : locaux d'activités, centres commerciaux, bureaux et logements.

Pour chacun des types d'actifs, outre le terrain, quatre composants ont été identifiés :

- - Gros œuvre
- - Façades, étanchéité, couverture
- - Installations Générales et Techniques (IGT)
- - Agencements

La ventilation des composants est établie par l'historique et l'aspect technique propres à chaque immeuble.

Pour la première application de la méthode des composants, le coût historique des immeubles a été reconstitué en fonction des pourcentages attribués à chaque composant aux valeurs de réévaluation retenues comme coût présumé au 1er janvier 2003.

	bureaux		Centres commerciaux	
	Durée	QP	Durée	QP
Gros œuvre	60 ans	60 %	35 à 50 ans	50 %
Façades	30 ans	15 %	25 ans	15 %
IGT	20 ans	15 %	20 ans	25 %
Agencements	12 ans	10 %	10 à 15 ans	10 %

La matrice des composants est une « matrice à neuf ». Par conséquent, Klépierre a déterminé les quotes-parts au 1er Janvier 2003 des composants « Agencements », « Installations techniques » et « Façades » en fonction des durées figurant dans la matrice appliquée depuis la date de construction ou de la dernière rénovation lourde de l'immobilisation. La quote-part du composant gros œuvre se déduit des quotes-parts des autres composants et est amortie sur la durée résiduelle telle que fixée en 2003 par les experts.

Les frais d'acquisition sont répartis entre terrain et construction. La quote-part affectée à la construction est amortie sur la durée d'amortissement du gros œuvre.

La valeur résiduelle est égale à l'estimation actuelle du montant que l'entreprise obtiendrait si l'actif était déjà de l'âge et dans l'état de sa fin de durée d'utilité, déduction faite des coûts de cession. Compte tenu des durées de vie retenues, la valeur résiduelle des composants est nulle.

2.6 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Les dispositions de la norme IFRS 5 relatives à la présentation et à l'évaluation s'appliquent aux immeubles de placement évalués selon le modèle du coût en norme IAS 40, dès lors que le processus de vente est engagé et que l'actif considéré remplit les critères de classification d'actif destiné à être cédé. Un test de perte de valeur est réalisé immédiatement avant le classement en actifs destinés à être cédés.

Pour le groupe Klépierre, les immeubles faisant l'objet d'un mandat de vente sont reclassés selon la norme IFRS 5.

Les conséquences comptables sont :

- transfert à la valeur la plus faible entre valeur nette comptable et juste valeur nette des coûts nécessaires à la vente ;
- présentation distincte dans les immobilisations concernées ;
- arrêt des amortissements.

2.7 Perte de valeur d'actifs

La norme IAS 36 s'applique aux immobilisations incorporelles et corporelles, y compris les goodwill. La norme impose de vérifier s'il existe un indice montrant qu'un actif ait pu perdre de sa valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif,
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Pour 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 d'autres groupes d'actifs.

L'entité doit s'assurer que les actifs ne sont pas inscrits en comptabilité à un montant supérieur à leur valeur recouvrable.

Cette valeur recouvrable est le montant le plus élevé entre la juste valeur nette des coûts de cession et la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est déterminée à partir des flux de trésorerie futurs actualisés de l'utilisation prévue et de la cession ultérieure de l'actif.

Si la valeur comptable d'un actif est supérieure à sa valeur recouvrable, l'entité doit comptabiliser en résultat une perte de valeur.

Dans certains cas, l'entité peut être amenée ultérieurement à reprendre en résultat tout ou partie de cette perte de valeur sauf pour les goodwill non affectés.

S'agissant du Groupe Klépierre, chaque immeuble et chaque centre commercial est considéré comme une UGT.

Par ailleurs, les goodwill du Groupe concernent essentiellement Ségécé et ses filiales. Des tests de valorisation sont réalisés par un expert indépendant au moins une fois par an. En cas d'évènement significatif en cours d'année, l'expertise est actualisée.

Ces évaluations, réalisées pour le compte de Klépierre par la société Aon Accuracy, reposent principalement sur la fourchette d'estimations donnée par la méthode des flux de trésorerie actualisés sur 5 ans (ou méthode DCF pour Discounted Cash Flows). La méthode consiste dans une première étape 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. Dans une deuxième étape destinée à estimer la valeur du portefeuille d'activités, ces flux de trésorerie, ainsi que la valeur estimée du portefeuille d'activités au terme de la période de prévision (valeur terminale), sont actualisés à un taux approprié. Ce taux d'actualisation, déterminé à partir de la formule du modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF), est la somme des trois éléments suivants : taux d'intérêt sans risque, prime de risque systématique (prime de risque moyenne anticipée du marché multipliée par le coefficient bêta du portefeuille d'activités), prime de risque spécifique (destinée à prendre en compte la fraction du risque spécifique non déjà intégrée dans les flux). Dans une troisième et dernière étape, la valeur des capitaux propres 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 et, le cas échéant, la valeur des intérêts minoritaires estimée à cette même date.

2.8 Stocks

Selon la norme IAS 2, les stocks sont des actifs détenus pour être vendus dans le cours normal de l'activité, des actifs en cours de production pour une telle vente ou des matières premières ou fournitures devant être consommées dans le processus de production ou des prestations de services.

Une perte de valeur doit être comptabilisée si la valeur nette de réalisation (juste valeur nette des coûts de sortie) est inférieure au coût comptabilisé.

Les stocks du Groupe sont principalement constitués de dépenses concernant des projets à l'étude. Ces dépenses sont passées en perte lorsque les projets sont abandonnés.

2.9 Contrat de location

□ *Contrat de location*

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur transfère au preneur pour une période déterminée le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements.

La norme IAS 17 distingue deux catégories de contrat de location :

- Un contrat de location - financement est un contrat de location ayant 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 ;
- Un contrat de location simple désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location - financement.

□ *Traitement des paliers et des franchises de loyers*

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

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

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

□ *Droits d'entrée*

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

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

□ *Indemnités de résiliation*

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

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

□ *Indemnité d'éviction*

Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d'éviction au locataire en place.

(i) Remplacement d'un locataire :

Si le versement d'une indemnité d'éviction permet de modifier le niveau de performance de l'actif (augmentation du loyer donc de la valeur de l'actif), cette dépense, selon IAS 16 révisée, peut être capitalisée dans le coût de l'actif sous réserve que l'augmentation de valeur soit confirmée par les expertises. Dans le cas contraire, la dépense est passée en charge.

(ii) Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place :

Si le versement d'indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux d'une rénovation lourde ou de la reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est considéré comme une dépense préliminaire incluse comme composant supplémentaire suite à l'opération de rénovation.

❑ *Baux à construction : IAS 40 et 17*

Les contrats de location de terrains et de constructions sont classés en tant que contrat de location simple ou location - financement, de la même manière que pour les contrats de location portant sur d'autres actifs. Toutefois, le terrain présente la caractéristique d'avoir normalement une durée de vie économique indéfinie et, s'il n'est pas prévu d'en transférer la propriété au preneur à l'issue de la durée du contrat de location, le preneur ne reçoit pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété (lorsqu'ils concernent des terrains, les contrats de location ont le caractère de locations simples). Un versement initial effectué à ce titre représente des pré-loyers qui sont amortis sur la durée du contrat de location conformément aux avantages procurés. L'analyse est faite contrat par contrat.

Dans la méthode des composants d'IAS 40, ces paiements initiaux sont classés en charges constatées d'avance.

2.10 Clients et autres débiteurs

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

2.11 Coût des emprunts

Le traitement de référence de la norme IAS 23 est la comptabilisation en charge des frais financiers liés aux opérations de construction.

L'autre traitement autorisé est l'incorporation des coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production au coût d'un actif qualifié.

Klépierre n'a pas retenu le traitement de référence considérant que les frais financiers liés à ces opérations sont des éléments du prix de revient. En conséquence, ceux-ci sont capitalisés durant la durée de construction.

2.12 Provisions et passifs éventuels

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

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

2.13 Impôts exigibles et différés

❑ *Régime fiscal pour les sociétés d'investissements immobiliers cotées*

- **Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC**

Le régime spécifique d'exonération d'impôts sur les sociétés institué en faveur des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) par l'article 11 de la loi de finances pour 2003 et mis en application par le décret du 11 juillet 2003 est ouvert sur option aux sociétés cotées sur un marché réglementaire français, dotées d'un capital minimum de 15 M€ et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique. L'option est irrévocable. Les filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et détenues à au moins 95% peuvent également opter pour ce régime.

En contrepartie de cette exonération, les sociétés sont tenues de distribuer 85% de leurs résultats de location, 50% de leurs résultats de cession et 100% des dividendes versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux de 16,5% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie est payable à raison d'un quart du montant le 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les trois années suivantes.

L'Assemblée Générale du 26 septembre 2003 a autorisé Klépierre à opter pour le nouveau régime fiscal SIIC, l'option étant rétroactive au 1er janvier 2003.

- **Actualisation de la dette d'exit tax**

La dette d'exit tax est actualisée en fonction de son échéancier. Cette dette est payable sur 4 ans à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées. Une charge financière est par la suite enregistrée sur la période du différé de paiement au compte de résultat.

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

- **Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC**

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

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

□ **Régime de droit commun et impôts différés**

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux en vigueur dans chaque pays d'implantation des sociétés du groupe sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

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

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

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable ou 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 en vigueur à la date de clôture. Les principaux taux appliqués sont : 34,43 % pour la France, 32,5 % pour l'Espagne, 37,25 % pour l'Italie, 33% en Belgique, 25 % en Grèce, 27,5 % au Portugal, 19 % en Pologne et 20 % en Hongrie (hors déficits ordinaires activés à 16 %), 24% pour la République Tchèque et 19% pour la Slovaquie.

2.14 Actions propres

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.

2.15 Distinction dettes/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.

2.16 Actifs et passifs 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.

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

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

□ *Evaluation et comptabilisation des actifs financiers*

• Prêts et créances

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

• Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation.

Les titres de participation représentent les intérêts du groupe dans le capital de sociétés non consolidées.

Les placements dans des instruments de capitaux propres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable, doivent être évalués au coût.

• Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

□ *Evaluation et comptabilisation des passifs financiers*

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

• Comptabilisation des dettes au coût amorti

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

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

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

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

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

□ *Evaluation et comptabilisation des dérivés*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Klépierre applique les règles suivantes :

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

- **Mode de détermination de la juste valeur**

Les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur sont valorisés, soit à partir de prix de marché cotés, soit à partir de modèles de valorisation faisant appel à des paramètres de marché. Le terme

« modèle » renvoie à des méthodes de calcul mathématique fondées sur des théories financières reconnues.

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, ils sont retenus pour la détermination de la juste valeur. Sont ainsi valorisés les titres cotés et les dérivés sur marchés organisés comme les futures et les options.

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

- **Traitement fiscal des variations de juste valeur**

Dans le cas particulier de Klépierre :

- les instruments financiers de Klépierre SA comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés pour la partie non SIIC, au pro rata du résultat financier ;
- les instruments financiers de filiales étrangères comptabilisés selon la méthode de la juste valeur (exemple : swap de Klecar Italia) donne lieu à un calcul d'impôts différés au taux en vigueur dans le pays concerné.

2.17 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 4 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 les compléments de retraite bancaire et à l'étranger par des régimes de retraite portés par certains fonds de pension ;
- les autres avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés et les primes liées à l'ancienneté, certaines rémunérations différées versées en unités monétaires ;
- les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail.

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

- **Avantages à court terme**

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

- **Avantages postérieurs à l'emploi**

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

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

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

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

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

Le montant provisionné de l'engagement est déterminé en utilisant les hypothèses actuarielles retenues par l'entreprise et en appliquant la méthode des unités de crédit projetées. La valeur d'actifs éventuels de couverture (actifs de régime et droits à remboursement) est déduite de ce montant.

La mesure de l'obligation résultant d'un régime et de la valeur de ses actifs de couverture peut évoluer fortement d'un exercice à l'autre en fonction de changements d'hypothèses actuarielles et entraîner des écarts actuariels. Le groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements. Cette méthode autorise à ne reconnaître, à partir de l'exercice suivant et de façon étalée dans le temps, que la fraction des écarts actuariels qui excède la plus élevée des deux valeurs suivantes : 10 % de la valeur actualisée de l'obligation brute ou 10 % de la valeur de marché des actifs de couverture du régime à la fin de l'exercice précédent.

- **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, mais les écarts actuariels sont comptabilisés immédiatement et aucun corridor n'est appliqué. En outre, l'effet lié à d'éventuelles modifications de régime considérées comme afférent à des services passés est comptabilisé immédiatement.

- **Indemnités dues à l'échéance du contrat de travail**

Les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les

indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de douze mois après la date de clôture font l'objet d'une actualisation.

2.18 Paiement en actions

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

L'opération principalement visée, pour le Groupe Klépierre, correspond aux achats d'actions dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions.

En application des dispositions de la norme IFRS 1, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005 doivent faire l'objet d'une comptabilisation. Par conséquent, le plan de stock-options accordé par le groupe Klépierre en 1999 ne donne pas lieu à retraitement.

2.19 Information sectorielle

La norme IAS 14 impose la présentation d'une information sectorielle par activité et zone géographique selon un premier et un second niveaux. Les secteurs sont identifiés à partir de l'analyse des risques et de la rentabilité pour constituer des ensembles homogènes.

Un secteur d'activité ou géographique doit être présenté dès lors qu'il représente plus de 10 % du résultat, du chiffre d'affaires ou du total du bilan.

Si les produits totaux des secteurs à détailler représentent moins de 75 % des produits consolidés, il faut identifier de nouveaux secteurs en abaissant le seuil de 10 % jusqu'à atteindre 75%.

Les informations à fournir pour le premier niveau sont : les produits sectoriels, le résultat sectoriel avant impôt et charges financières, la valeur comptable des actifs sectoriels, les passifs sectoriels et les investissements sectoriels de l'exercice.

Les informations à présenter pour le deuxième niveau sont les suivantes : produits sectoriels, actifs sectoriels et investissements de l'exercice.

Pour le groupe Klépierre, l'information sectorielle du Groupe se présente pour le premier niveau selon l'activité et pour le deuxième niveau par zone géographique.

- Niveau 1 activité : centres commerciaux et bureaux ;
- Niveau 2 zone géographique : France, Espagne, Portugal, Italie, Grèce, Hongrie, Pologne et « autre » Europe.

3 – Périmètre de consolidation

SOCIÉTÉS			Méthodes Décembre 2006 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	N° SIREN	Siège social		Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2006	Décembre 2005
SA Klépierre	780 152 914	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bureaux							
SAS Klépierre Finance	433 613 312	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS LP7	428 782 486	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS CB Pierre	343 146 932	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS 5 Turin	398 969 014	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Général Leclerc n°11 Levallois	381 986 363	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Jardins des Princes	391 237 716	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Barjac Victor	390 123 057	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Centres commerciaux - France							
SNC Kléber La Perouse	388 724 361	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS KLE 1	389 217 746	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC SCOO (ex-Secmarne)	309 660 504	Paris	IG	79,94%	79,94%	79,94%	79,94%
SNC Angoumards	451 149 405	Paris	IG	100,00%	99,38%	100,00%	99,38%
SNC Klécar France	433 496 965	Paris	IG	83,00%	83,00%	83,00%	83,00%
SNC KC1	433 816 501	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC2	433 816 444	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC3	433 816 725	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC4	433 816 774	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC5	433 817 269	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC6	433 842 549	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC7	433 842 515	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC8	433 842 564	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC9	433 816 246	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC10	433 816 220	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC11	433 894 243	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC12	433 894 102	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SNC KC20	449 054 949	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SAS Opale	398 968 735	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Centre Jaude Clermont	398 960 963	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCS Klécar Europe Sud	428 864 268	Paris	IG	83,00%	83,00%	83,00%	83,00%
SAS Socoseine	389 287 871	Paris	IG	93,75%	93,75%	100,00%	100,00%
SC Solorec	320 217 391	Paris	IG	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%
SNC Centre Bourse	300 985 462	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCS Bègles Arcins	404 357 535	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI Bègles Papin	449 389 956	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Soccendre	319 814 075	Paris	IG	75,25%	75,25%	100,00%	100,00%
SCI Sécovalde	405 362 682	Paris	IG	55,00%	40,00%	55,00%	40,00%
SAS Le Havre Tourneville	407 799 493	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Cécoville	409 547 015	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Le Havre Capelet	410 336 564	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Poitiers Aliénor	410 245 757	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Foncière Saint-Germain	378 668 875	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Soaval	419 620 075	Paris	IP	37,50%	37,50%	50,00%	50,00%
SCA Klémurs	419 711 833	Paris	IG	84,11%	100,00%	84,11%	100,00%
SAS Cécobil	408 175 966	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SNC Espace Cordeliers	421 101 882	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI du Bassin Nord	422 733 402	La Plaine St Denis	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SNC Le Havre Vauban	420 307 704	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SNC Le Havre Lafayette	420 292 047	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SNC Sodevac	388 233 298	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Odysseum Place de France	428 788 525	Paris	IP	50,00%	70,00%	50,00%	70,00%
SAS Klécar Participations Italie	442 229 175	Paris	IG	83,00%	83,00%	83,00%	83,00%
SNC Pasteur	398 967 232	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SA Holding Gondomar 1	438 568 545	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Holding Gondomar 3	438 570 129	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Klépierre Participations et Financements (Ex K.Hongrie)	442 692 315	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI Combault	450 895 164	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SNC Klétransactions	479 087 942	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI La Plaine du Moulin à Vent	479 718 124	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI Beau Sevran Invest	441 648 714	Paris	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%

LES COMPTES CONSOLIDES

SOCIETES			Méthodes Décembre 2006 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	N° SIREN	Siège social		Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2006	Décembre 2005
Prestataires de services - France							
SCS Ségécé	562 100 214	Paris	IG	75,00%	75,00%	75,00%	75,00%
SNC Klégestion	398 058 149	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Ségécé Loisirs et Transactions	421 220 252	Paris	IG	75,00%	75,00%	100,00%	100,00%
SAS Klépierre Conseil	398 967 000	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Galae	433 909 165	Paris	IG	87,25%	87,25%	100,00%	100,00%
Gie Klépierre Services	435 194 725	Paris	IG	87,75%	87,75%	100,00%	100,00%
	Pays	Siège social					
Centres commerciaux - Etranger							
SA Cinémas de l'Esplanade	Belgique	Bruxelles	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Coimbra	Belgique	Bruxelles	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Foncière de Louvain La Neuve	Belgique	Bruxelles	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Place de l'accueil	Belgique	Bruxelles	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klecar Foncier Iberica	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klecar Foncier Espana	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Vinaza	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Vallecás	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Nea Efkarpiá	Grèce	Athènes	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Foncier Makedonia	Grèce	Athènes	IG	83,01%	83,01%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	Athènes	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	Neo Psychiko	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
Sarl Szegeed plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Szolnok plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Zalaegerszeg plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Nyiregyhaza Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Duna Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl CSPL 2002 (Cespele)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl GYR 2002 (Gyor)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Debrecen 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Uj Alba 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Miskolc 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Kanizsa 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl KPSVR 2002 (Kaposvar)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Srl Immobiliare Magnolia	Italie	Milan	IG	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
Spa ICD	Italie	Milan	IG	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
Srl Novate	Italie	Milan	IG	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
Spa IGC	Italie	Milan	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Spa Klecar Italia	Italie	Milan	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
Spa Klefin Italia	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Collegno	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Serravalle	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Assago	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Klépierre	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Cavallino	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Solbiate	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Besloten vennootschap Capucine BV	Pays Bas	Amsterdam	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klöpierre Sadyba	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klöpierre Krakow	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klöpierre Poznan	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ruda Slaska Plaza spzoo	Pologne	Ruda Slaska-Wirek	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sadyba Center SA	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Krakow spzoo	Pologne	Cracovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Poznan SA	Pologne	Cracovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klöpierre Pologne	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Finascente	Portugal	Carnaxide	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SA Klöpierre Portugal SGPS SA	Portugal	Carnaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Galeria Parque Nascente	Portugal	Lisboa	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SA Gondobrico	Portugal	Lisboa	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SA Klenor Imobiliaria	Portugal	Carnaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klétel Imobiliaria	Portugal	Carnaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klélou-Immobiliare	Portugal	Carnaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Kleminho	Portugal	Carnaxide	IG	100,00%	-	100,00%	-
SA Delcis Cr	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klöpierre Cz	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bestes	République Tchèque	Prague	IG	99,00%	-	100,00%	-
Entertainment Plaza	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klöpierre Novo	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	-	100,00%	-
Akciova Spolocnost ARCOL	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

SOCIETES			Méthodes Décembre 2006 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	Pays	Siège social		Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2006	Décembre 2005
Prestataires de services - Etranger							
SA Devimo Consult	Belgique	Bruxelles	ME	26,25%	26,25%	35,00%	35,00%
Ségécé Espana (Ex: Centros Shopping Gestion)	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	75,00%	75,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Hellas	Grèce	Athènes	IG	75,01%	75,01%	100,00%	100,00%
Ségécé Magyarország (Ex: PCM (Hongrie))	Hongrie	Budapest	IG	75,00%	75,00%	100,00%	100,00%
Srl Effe Kappa	Italie	Milan	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Srl Ségécé Italia (Ex: PSG)	Italie	Milan	IG	75,00%	37,50%	100,00%	50,00%
Ségécé Polska (Ex: PCM Poland)	Pologne	Varsovie	IG	75,50%	75,50%	100,00%	100,00%
SA Sogecaec	Portugal	Carnaxide	IG	75,00%	75,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Ceska Republika (Ex: FMC Central Europe)	République tchèque	Prague	IG	75,00%	56,25%	100,00%	75,00%
AMC Prague	République Tchèque	Prague	IG	75,00%	-	100,00%	-
AMAC	Slovaquie	Bratislava	IG	75,00%	-	100,00%	-
Sociétés déconsolidées							
SAS Issy Desmoulins	398 968 677		NC	-	100,00%	-	100,00%
SAS Concorde Puteaux	400 098 364		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Kléber Levallois	400 098 356		NC	-	100,00%		100,00%
SAS 21 Kléber	582 017 273		NC	-	100,00%		100,00%
SAS 21 La Pérouse	389 519 158		NC	-	100,00%		100,00%
SAS 46 Rue Notre Dame des Victoires	392 655 395		NC	-	100,00%		100,00%
SAS 192 Charles de Gaulle	392 654 505		NC	-	100,00%		100,00%
SAS 23 Avenue Marignan	392 663 670		NC	-	100,00%		100,00%
SAS 43 Grenelle	393 438 742		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Espace Kléber	419 057 823		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Espace Dumont d'Urville	419 057 922		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Saint André Pey Berland	377 563 978		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Marseille Le Merlan	451 355 861		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Doumer Caen	398 969 113		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Strasbourg Lavigie	399 181 635		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Tours Nationale	393 439 062		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Melun Saints Pères	402 668 792		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Flandre	423 012 004		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Candé	423 012 376		NC	-	99,99%		100,00%
SAS 43 Kléber	398 966 812		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Suffren Paris 15	400 098 448		NC	-	100,00%		100,00%
SAS Leblanc Paris 15	400 110 235		NC	-	100,00%		100,00%
SA Brescia	419 297 163		NC	-	100,00%		100,00%
SCI Tour Marcel Brot	428 810 287		NC	-	100,00%		100,00%

(1) IG : Intégration globale
IP : Intégration proportionnelle
ME : Mise en équivalence
NC : Déconsolidée au cours de l'exercice

Participations dans les filiales

Au 31 décembre 2006, la consolidation du Groupe comprend 135 sociétés contre 151 au 31 décembre 2005. Cette diminution relève d'opérations de restructurations internes de sociétés du groupe.

- **8 sociétés entrent dans le périmètre de consolidation selon la méthode de l'intégration globale**

- **SNC Pasteur**, porteuse d'un projet de centre commercial à Besançon ;
- **SCI Combault**, qui accueille un local commercial à proximité du centre commercial de Pontault Combault en Seine et Marne ;
- **Kleminho**, société portugaise, propriétaire de la galerie de Braga ;
- **Klépierre Novo**, société tchèque constituée pour l'acquisition de la totalité des titres de participation de la société **Entertainment Plaza** laquelle détient 99% des titres **Bestes**, propriétaire de la galerie commerciale de Novodvorska Plaza.

Entertainment Plaza et Bestes acquises le 30 juin 2006 ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Cette méthode consiste à affecter le coût du regroupement d'entreprises en comptabilisant les actifs acquis ainsi que les passifs et les passifs éventuels à leur juste valeur à la date d'acquisition.

- AMAC (Slovaquie) et AMC Prague, sociétés de gestion gérant les centres respectifs de Danubia à Bratislava et de Novy Smichov à Prague.
- **24 sociétés sortent du périmètre de consolidation à la suite d'opérations de fusion et transmission universelle de patrimoine**

15 sociétés sont absorbées par KLEPIERRE : Issy Desmoulins, Concorde Puteaux, Kléber Levallois, 21 Kléber, 21 La Pérouse, 46 rue ND des Victoires, 192 Charles de Gaulle, 23 Ave Marignan, 43 Grenelle, Paris 15, 43 Kléber, Suffren Paris, Brescia, Espace Kléber et Espace Dumont D'Urville.

6 sociétés sont absorbées par SAS CECOVILLE : Saint André Pey Berland, Marseille Le Merlan, Doumer Caen, Strasbourg La Vigie, Tours Nationale et Melun Saints Pères.

SAS Flandre et SAS Candé sont absorbées par SAS KLEMURS.

SCI Tour Marcel Brot, est déconsolidée.

- **Modifications du pourcentage d'intérêt**

Le pourcentage d'intérêt dans la société de gestion Ségécé Italia (Ex .PSG) est passé de 37,5% à 75% en début d'exercice avec le rachat de 50% des titres par Ségécé (détenue à 75 % par Klépierre). Intégrée proportionnellement au 31 décembre 2005, cette société est dorénavant consolidée en intégration globale.

Ségécé a racheté 25% des titres de Ségécé Ceska Republica (Ex.FMC) ce qui porte sa participation à 100%. La participation du groupe dans cette société, déjà intégrée globalement au 31 décembre 2005 à hauteur de 56,25%, est maintenant de 75%.

Le 25 septembre 2006, Kléber la Pérouse a acquis 15% des titres de sa filiale Secovalde (propriétaire du centre commercial de Val d'Europe), portant sa participation à 55%. Cette société est depuis l'origine intégrée globalement.

Fin décembre, Klépierre a ramené sa participation dans sa filiale Odysseum Place de France à 50% après une cession de 20% des titres de cette société. Intégrée globalement au 31 décembre précédent, Odysseum Place de France est intégrée proportionnellement au 31 décembre 2006.

La contribution des entités acquises au cours de l'exercice aux principaux postes des états financiers, dont l'incidence est significative sur les comptes du groupe, s'analyse comme suit :

pays	centre/ville	date d'acquisition	loyers	résultat d'exploitation	résultat net	immobilisations nettes	endettement net
République Tchèque	Novo Plaza - Prague 4	30 juin 2006	1 821	- 683	- 1 414	51 877	39 089
TOTAL			1 821	- 683	- 1 414	51 877	39 089

Par ailleurs, le prix d'achat et le montant décaissé pour l'acquisition de titres de participation en 2006 sont :

<i>en milliers d'€</i>	Bestes	Entertainment Plaza	Klépierre Novo
Prix d'achat des titres	6 086	7 114	73
Montant décaissé en 2006 pour l'acquisition des titres	-	2 127	73
Montant décaissé en 2006 pour le rachat des comptes courants	4 067	-	
Montant de trésorerie à la date d'acquisition	1 478	1	-

4 – Notes annexes : Bilan

4.1. Ecart d'acquisition non affectés

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	2006 Décembre
* Metropoli	913				913
* Vignate	-	897			897
* Galeria Parque Nascente	1 713				1 713
* Centros Shopping Gestion	11 977				11 977
* Ségécé	9 111				9 111
* Hongrie-Plaza Centers Management	3 174				3 174
* Scoo	814				814
* ICD (Brescia)	909				909
* IGC	3 209				3 209
* Ségécé Italia (Ex. PSG)	902	7 248			8 150
* Autres écarts	688				688
ECARTS D'ACQUISITION NETS	33 410	8 145	0	0	41 555

Les écarts d'acquisition non affectés s'élèvent à 41,6 M€ au 31 décembre 2006, en augmentation de 8,1 M€ suite à la prise de participation complémentaire dans la filiale de gestion italienne Ségécé Italia (ex PSG) d'une part et du versement d'un complément de prix pour la galerie Italienne Vignate d'autre part.

4.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 7,5 M€ contre 6 M€. A hauteur de 2,5 M€, elles sont constituées de logiciels amortis sur des durées linéaires allant de 1 à 4 ans.

LES COMPTES CONSOLIDES

en milliers d'€	2005 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variation de périmètre	variations de cours de change	Autres mouvements, reclassement	2006 Décembre
Droit au bail	460	1						461
Fonds commercial	1 531	282			704	21 -	515	2 023
Logiciels	10 921	655 -	825		21	18	403	11 193
Autres immobilisations incorporelles	3 923	778 -	38		266	62 -	188	4 803
Total valeur brute	16 835	1 716	-863	0	991	101	-300	18 480
Droit au bail	-	-						-
Logiciels	- 7 872	-	825 -	1 474 -	12 -	15 -	194 -	8 742
Autres immobilisations incorporelles	- 2 930		4	343 -	252 -	34	609 -	2 260
Total amortissements	-10 802	0	829	-1 131	-264	-49	415 -	11 002
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - VALEUR NETTE	6 033	1 716	-34	-1 131	727	52	115	7 478

4.3. Immobilisations corporelles

en milliers d'€	2005 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassement	2006 Décembre
Terrains	23 030							23 030
Constructions et aménagements	17 683							17 683
Mobilier et matériel	6 965	1 461 -	205		44	150 -	5	8 410
Total valeur brute	47 678	1 461 -	205	-	44	150 -	5	49 123
Constructions et aménagements	- 1 994		-	664			3 -	2 655
Mobilier et matériel	- 3 517		196 -	1 332 -	31 -	108 -	194 -	4 986
Total amortissements -	5 511	-	196 -	1 996 -	31 -	108 -	191 -	7 641
Provision pour dépréciation								-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES - VALEUR NETTE	42 167	1 461	-9	-1 996	13	42	-196	41 482

Les immobilisations corporelles comprennent les deux immeubles à Paris exploités par le Groupe : 21, La Pérouse et Espace Dumont D'Urville ainsi que le matériel et mobilier affectés à l'exploitation. L'augmentation de ce dernier poste est en grande partie expliquée par le changement du siège social de la filiale de gestion Hongroise.

4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours

en milliers d'€	2005 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et provision	variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassement	2006 Décembre
Terrains	2 763 216	211 590 -	1 510		2 193	4 970 -	35 834	2 944 625
Constructions et aménagements	3 040 215	270 444 -	7 096		10 348	45 319	75 560	3 434 790
Total valeur brute	5 803 431	482 034 -	8 606	-	12 541	50 289	39 726	6 379 415
Constructions et aménagements	- 308 650		518 -	135 985 -	1 524 -	592	7 270 -	438 963
Total amortissements -	308 650	-	518 -	135 985 -	1 524 -	592	7 270 -	438 963
Provision pour dépréciation	- 7 056			4 983 -	204 -	1 192	3 727 -	9 708
IMMEUBLES DE PLACEMENT - VALEUR NETTE	5 487 725	482 034	-8 088	-140 968	10 813	48 505	50 723	5 930 744
IMMOBILISATIONS EN COURS	107 692	181 318	-2	0	-4	219	-81 398	207 825

Les investissements de l'exercice s'élèvent à 482 M€.

En France, la principale opération est l'acquisition de 128 restaurants Buffalo Grill par Klémurs, filiale nouvellement cotée de Klépierre, pour un montant de 296,2 M€.

D'autres investissements et projets portés par le groupe ont été concrétisés dans le secteur des centres commerciaux : centre commercial de Toulouse Purpan (27,8 M€), centre Place d'Armes à Valenciennes (14,7 M€ en 2006 pour un prix de revient total de 50,1 M€), boutique « La Grande Récrée » à Montesson



(4,9 M€), centre de restauration « Les Terrasses » à Val d'Europe (4,1 M€), divers locaux dans les galeries commerciales de Rennes Colombia (3,4 M€) et de Quimper (3 M€), boutiques en « pied d'immeubles » dans la galerie de Vannes Coutume (3,8 M€), local « Agnele » à Portet sur Garonne (2,2 M€) et terrain de la Goutte d'eau à Bègles (1 M€).

Dans le secteur bureaux, le groupe s'est porté acquéreur d'un immeuble d'une valeur de 33,8 M€ situé rue Meyerbeer à Paris.

Des acquisitions toutes aussi significatives ont été réalisées à l'étranger :

En Espagne : galeries Molina de Segura à Valence (30,7 M€) et « Grand Sur La Linéa » (1,3 M€) ;

Au Portugal : centre de Braga pour 31,7 M€ ;

En Italie : centre de Giussano pour 10,2 M€,

En Belgique : complément d'investissement sur la galerie de Louvain La Neuve pour 4,9 M€.

Les entrées de périmètre concernent le centre tchèque Novodvorska Plaza porté par la société Bestes pour 50,5 M€.

Les autres mouvements, nets des reclassements d'immobilisations en cours et d'immeubles destinés à la vente, sont principalement les compléments de prix versés en 2006 dans le cadre de l'acquisition en 2005 des galeries polonaises de Varsovie, Cracovie, Poznan et Ruda ainsi que l'écart d'évaluation de 20,5 M€ dégagé à l'occasion de la prise de participation complémentaire de 15% dans Val d'Europe.

Contribuant à l'augmentation des immobilisations en-cours les projets en cours de réalisation gérés par le groupe ou confiés à des tiers dans le cadre de Contrats de Promotion Immobilière : immeuble de bureaux à Issy-les-Moulineaux (34,5 M€), extensions des galeries d'Angoulême (26 M€), Rambouillet (22,2M€), Saran (18,9 M€), Blagnac (16,8 M€), Val d'Europe (13,9 M€), SCI La plaine du moulin à vent (8,1 M€), Varese (5,6 M€), Portet sur Garonne (3,8 M€), Valenciennes (2,7 M€), Brianza en Italie (2,3 M€) et Rives d'Arcins (1,6 M€).

Le poste « provision pour dépréciation » prend en compte des provisions immobilières de 8 M€ sur des centres commerciaux situés en Pologne et République Tchèque.

La ventilation des valeurs nettes comptables des immeubles de placement par activité et par secteur géographique est la suivante au 31 décembre 2006 :

<i>en milliers d'euros</i>	Valeur nette comptable des immeubles de placement
Centres commerciaux	5 333 142
<i>France</i>	2 743 257
<i>Italie</i>	863 856
<i>Espagne</i>	742 185
<i>Hongrie</i>	254 340
<i>Pologne</i>	218 867
<i>Belgique</i>	156 783
<i>République Tchèque</i>	142 363
<i>Portugal</i>	148 114
<i>Grèce</i>	49 193
<i>Autres</i>	14 184
Bureaux	597 602
Total	5 930 744

4.5. Immeubles destinés à la vente

en milliers d'€	2005 décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	2006 Décembre
IMMEUBLES DESTINES A LA VENTE	48 857	0	-85 074	83 202	46 985

Au 31 décembre 2006, deux immeubles de bureaux, Le Champlan (Essonne) et l'immeuble Front de Paris à Levallois ainsi qu'un entrepôt, Rheinfeld à Strasbourg, sont destinés à la vente.

4.6. Participations dans les entreprises associées

Une seule société est consolidée par mise en équivalence : Devimo, gestionnaire de centres commerciaux en Belgique (détenue à 26,25%).

Au 31 décembre 2006, la situation nette hors résultat de Devimo est de 782 milliers d'euros et le résultat de 1 745 milliers d'euros. Le total bilan est de 8 753 milliers d'euros.

<i>en milliers d'€</i>	
Titres mis en équivalence 31 décembre 2005	2 877
Quote-part dans le résultat 2006 des entreprises mises en équivalence	671
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 525
Autres mouvements :	
Titres mis en équivalence 31 décembre 2006	3 023

4.7. Participations dans les coentreprises

en milliers d'€	2006 décembre	2005 décembre	2004 décembre
<i>Quote-part dans le bilan des co-entreprises</i>			
Actifs courants	15 531	24 393	29 934
Actifs non courants	183 707	180 677	129 702
Total Actif	199 238	205 070	159 636
Passifs courants	122 182	117 281	31 063
Passifs non courants	77 056	87 789	128 573
Total Passif	199 238	205 070	159 636
<i>Quote-part dans le résultat des co-entreprises</i>			
Produits des activités ordinaires	26 265	25 267	27 269
Charges d'exploitation	- 11 106	- 9 178	- 10 961
Résultat financier	- 5 355	- 5 237	- 5 685
Résultat avant impôt	9 803	10 852	10 623
Impôt	- 2 603	- 4 632	- 2 975
Résultat net	7 200	6 220	7 648

Les co-entreprises sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

4.8. Actifs financiers

Le poste « actifs financiers » est constitué par les valeurs suivantes :

	31 décembre 2006					31 décembre 2005						
en milliers d'€	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres		
Principales valeurs				1 442	404				1 637	493		
SAS Sovaly	308	-	41	100%	572	309	344	-	36	100%	572	308
SAS Nancy Bonsecours	77	-	19	100%	535	95	74	-	31	100%	535	75
SKF Spa	nc		nc	50%	245	-	nc		nc	50%	245	-
SAS Opave	34	-	8	100%	90	-	42	-	8	70%	83	24
SNC Pasteur							86	-	21	100%	202	86
Autres titres de participation				228	181				183	116		
Total				1 670	585				1 820	609		

La principale société non consolidée est SA Sovaly, entité destinée à développer le projet d'aménagement de la Gare de Lyon.

La SNC Pasteur est consolidée au 31 décembre 2006.

4.9. Actifs non courants

Les autres actifs non courants comprennent essentiellement les avances et les prêts accordés aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement.

La valeur résiduelle de l'immeuble donnée en crédit bail (Lille), est assimilée à une opération de location financement comptabilisée en créances non courantes.

en milliers d'€	2005 Décembre	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	2006 Décembre
Immobilisations louées en crédit bail	2 107				- 202	1 905
Avances aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement (A)	8 589	2 849	3 120	- 5 792	- 2 186	6 580
Prêts	31			- 12		19
Autres titres immobilisés	-					-
Dépôts de garantie	7 812		868	- 135	- 1	8 544
Autres immobilisations financières	204			- 149	1	56
TOTAL	18 743	2 849	3 988	-6 088	-2 388	17 104

(A) avances aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement

LES COMPTES CONSOLIDÉS

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	2006 Décembre
SCI du Bassin Nord	2 962		594	- 31	- 83	3 442
SA Soaval	1 443		244	- 38	- 135	1 514
Autres avances	4 184	2 849	2 282	- 5 723	- 1 968	1 624
Total	8 589	2 849	3 120	-5 792	-2 186	6 580

4.10. Stocks

Au 31 décembre 2006, les stocks sont constitués de lots acquis sous le régime de marchands de biens.

<i>en milliers d'€</i>	2006 Décembre	2005 Décembre	2004 Décembre
Part du groupe	2 463	6 704	6 174
Part des associés extérieurs	-	1 191	1 079
Total	2463	7 895	7 253

4.11. Clients et comptes rattachés

Les comptes clients comprennent l'effet d'étalement des avantages accordés aux locataires des bureaux et centres commerciaux.

<i>en milliers d'€</i>	Activités de foncière	Autres activités	2006 Décembre	2005 Décembre
Clients	47 693	8 001	55 694	50 609
Provisions	- 8 475	- 1 060	- 9 535	- 8 173
Total	39 218	6 941	46 159	42 437

4.12. Autres créances

LES COMPTES CONSOLIDES

<i>en milliers d'€</i>	2006 Décembre	2005 Décembre	2005 Janvier IFRS
Etat	111 048	62 685	53 699
- Impôt société	4 378	1 327	5 014
- T.V.A.	106 670	61 358	48 685
Débiteurs divers	153 316	145 103	139 746
- Appels de fonds	68 389	59 812	57 304
- Fournisseurs et acomptes versés	2 408	1 549	2 628
- Honoraires de commercialisation		-	5 815
- Autres charges à répartir	84	253	266
- Charges constatées d'avance	66 657	70 133	59 246
- Autres	15 778	13 356	14 487
Total	264 364	207 788	193 445

<i>en milliers d'€</i>	2006 Décembre	A moins d'un an	A plus d'un an
Etat	111 048	111 048	
- Impôt société	4 378	4 378	
- T.V.A.	106 670	106 670	
Débiteurs divers	153 316	86 659	66 657
- Appels de fonds	68 389	68 389	-
- Fournisseurs et acomptes versés	2 408	2 408	-
- Autres charges à répartir	84	84	-
- Charges constatées d'avance	66 657		66 657
- Autres	15 778	15 778	-
Total	264 364	197 707	66 657

Le poste TVA comprend les montants en attente de remboursement auprès des administrations fiscales locales et portant sur les acquisitions récentes (ou constructions en cours) : Issy-les-Moulineaux (7,5 M€), Buffalo Grill (37 M€), Braga (6,2 M€), Angoulèmes (2,8 M€), extension à Quetigny et Toulouse Purpan (14,2 M€) et Milan Assago (8,1 M€).

Les principaux préloyers payés au titre des baux à construction ou de droits emphytéotiques comptabilisés en charges constatées d'avance et amortis sur la durée du contrat de location conformément aux avantages procurés sont : Oviedo pour 10,3 M€, le centre et l'extension du centre de Louvain la Neuve pour 11,5 M€ et Val d'Europe pour 16,4 M€.

4.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>en milliers d'€</i>	2006 Décembre	2005 Décembre	2005 Janvier IFRS
Equivalents de trésorerie	52 084	41 858	55 483
- Bons du trésor et bons de caisse	8 903	9 603	10 160
- Autres titres revenus fixes	-	-	15 911
- Placements marché monétaire	43 181	32 255	29 412
Trésorerie	105 612	124 805	59 884
Total	157 696	166 663	115 367

Les équivalents de trésorerie sont composées de SICAV-FCP monétaires en France, de certificats de dépôts en Italie pour 6,2 millions d'euros (échéance d'un mois) et de bons du Trésor espagnol pour 2,7 M€ (échéance d'une semaine).

La trésorerie nette du Groupe est :

<i>en milliers d'€</i>	2006 Décembre	2005 Décembre	2005 Janvier IFRS
Equivalents de trésorerie	52 084	41 858	55 483
Trésorerie	105 612	124 805	59 884
Trésorerie brute	157 696	166 663	115 367
Solde bancaires créditeurs	94 999	111 646	50 498
Trésorerie nette	62 697	55 017	64 869

4.14. Capitaux propres

Capital social :

Le capital au 31 décembre 2006 est de 46 164 229 actions d'une valeur nominale de 4 euros chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

<i>En nombre d'actions</i>	2006 Décembre	2005 Décembre	2004 Décembre
Autorisé			
actions ordinaires de €4 chacune	46 164 229	46 164 229	46 164 229
actions préférentielles convertibles remboursables	NA	NA	NA
Total	46 164 229	46 164 229	46 164 229

Titres d'autocontrôle :

Dans le cadre des autorisations données par les Assemblées Générales ordinaires, des actions de la société Klépierre S.A ont été rachetées par le Groupe.

Le stock d'actions propres est de 395 821 au 31 décembre 2006 (contre 187 659 au 31 décembre 2005) pour une valeur d'acquisition de 30,8 M€.

Les plus values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées dans les capitaux propres pour un montant de 1,9 M€ au 31 décembre 2006 et 2,1 M€ au 31 décembre 2005.

Le coût d'acquisition des titres achetés comme le produit de la cession des titres vendus ont été imputés respectivement en diminution et en augmentation dans les capitaux propres.

Autres réserves consolidées :

❑ Réévaluation dans le cadre du régime SIIC

En 2003, dans le cadre de l'option au régime fiscal SIIC, Klépierre a procédé à une réévaluation des immobilisations corporelles et financières de son bilan consolidé. Conformément aux dispositions de l'avis n°2003-C du 11 juin 2003 du Conseil National de la Comptabilité, l'écart de réévaluation dégagé sur les actifs éligibles a été enregistré, à l'ouverture de l'exercice pour un montant brut de 784,6 M€ sur lequel a été imputé un impôt libératoire de 119,4 M€. Les actifs non éligibles ont également fait l'objet d'une réévaluation dans le bilan consolidé. L'écart de réévaluation correspondant a été inscrit en fonds propres pour un montant net d'impôts différés de 130,6 M€.

4.15. Passifs financiers courants et non courants

Evolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élèvent à 3 962 M€ au 31 décembre 2006.

L'endettement net s'élève à 3 804 M€ contre 3 229 M€ au 31 décembre 2005. Il est calculé par différence entre les passifs financiers (hors réévaluation liée à la Fair Value Hedge) et la trésorerie. Cette augmentation de 575 M€ découle principalement des flux d'investissements (754 M€) et de la mise en paiement du dividende (125 M€), partiellement compensés par les cessions (120,7 M€) et le cash flow libre de l'exercice.

<i>en milliers d'€</i>	2006 Décembre	2005 Décembre	2005 Janvier IFRS
NON COURANTS			
Emprunts obligataires nets frais/primes	1 885 596	1 220 845	1 212 646
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	228	28 189	25 987
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	1 668 921	1 294 394	1 226 314
Emprunts et dettes financières divers	125 737	118 667	128 806
* Autres emprunts	232		24 963
* Avances groupe et associés	125 505	118 667	103 843
Total des passifs financiers non courants	3 680 254	2 633 906	2 567 766
COURANTS			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	34 217	514 248	16 582
Intérêts courus	61 743	38 460	36 970
* sur emprunts obligataires	54 263	30 545	30 461
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	3 104	2 565	1 928
* sur avances groupes et associés	4 376	5 350	4 581
Découverts bancaires	94 999	111 646	50 498
Billets de trésorerie	90 000	125 000	220 000
Emprunts et dettes financières divers	482	587	-
* Autres emprunts	154	277	-
* Avances groupe et associés	328	310	-
Total des passifs financiers courants	281 441	789 941	324 050

- Le montant des frais financiers capitalisés s'élève à 7,7 M€. Le taux retenu est celui appliqué à la rémunération des comptes courants.

Principaux financements

LES COMPTES CONSOLIDÉS

Les principales lignes de financements sont les suivantes :

- Trois emprunts obligataires mis en place en 2001 (échéance 2008), 2004 (échéance 2011), et 2006 (échéance 2016) dont les caractéristiques figurent dans le tableau ci-dessous. L'encours obligataire total de Klépierre s'élève à 1 900 M€ au 31 décembre 2006 ;
- Un crédit syndiqué mis en place en janvier 2006, qui a permis le remboursement du crédit relais de 2005 et des « club deals » de 2003 et 2004 :
 - . La ligne à moyen terme, de 1 200 M€, est utilisée à hauteur de 950 M€ au 31 décembre 2006. Son échéance est le 31 janvier 2013 ;
 - . La ligne de back-up des billets de trésorerie (300 M€) n'est pas utilisée ;
- Une ligne de crédit de 150 M€ mise en place en décembre 2006 par Klémurs et utilisée à hauteur de 143 M€ au 31 décembre 2006 ;
- Un emprunt bilatéral de 135 M€ mis en place en 2004 par Klépierre ;
- Un emprunt bilatéral de 165 M€ mis en place en 2004 par Klépierre Participations et Financements (anciennement Klépierre Hongrie) ;
- Des emprunts sur les filiales italiennes (essentiellement Klecar Italia pour 116 M€), et portugaises (Klépierre Portugal pour 58 M€) ;
- Des billets de trésorerie pour 90 M€.

Financements (en millions d'€)	Emprunteur	% détention / Klépierre	Taux de référence	Échéance	Montant maximum	Profil de remboursement	Montant utilisé
Emprunts obligataires							
	Klépierre	100%	6,125%	10/07/2008	600	in fine	600
	Klépierre	100%	4,625%	15/07/2011	600	in fine	600
	Klépierre	100%	4,250%	16/03/2016	700	in fine	700
Emprunts auprès des établissements de crédit							
Crédits syndiqués	Klépierre (Tranche A : back-up)	100%	E3m	31/01/2013	300	in fine	-
	Klépierre (Tranche B)	100%	E3m	31/01/2013	1200	in fine	950
	Klémurs	84%	E3m	12/12/2011	150	in fine	143
Emprunt bilatéraux à long terme	Klépierre	100%	Taux fixe	22/03/2010	135	in fine	135
	Klépierre Part. & Fints	100%	Taux fixe	22/03/2010	165	in fine	165
	Klépierre Portugal	100%	E3m	30/12/2009	23	amortissable	23
	Klépierre Portugal	100%	E3m	30/12/2010	35	amortissable	35
	ICD	85%	E6m	01/02/2008	7	in fine	7
	Novate	85%	E3m	31/01/2008	8	amortissable	8
	Magnolia	85%	E3m	31/01/2008	1	amortissable	1
	Klécar Italia	83%	E3m	30/06/2015	116	amortissable	116
	Novate (ex Vignate)	85%	E6m	15/10/2016	16	amortissable	16
Emprunts hypothécaires	Novate (ex Cienneo)	85%	E6m	15/12/2013	14	amortissable	14
	ICD	85%	E3m	10/05/2011	11	amortissable	11
	Magnolia	85%	E3m	15/07/2011	4	amortissable	4
	Magnolia	85%	E3m	15/01/2018	2	amortissable	2
	IGC	50%	E3m	01/08/2011	5	amortissable	5
Crédits-baux	IGC	50%	E3m	31/07/2011	7	amortissable	7
	IGC	50%	E3m	24/07/2011	7	amortissable	7
	Klémurs	84%	63% E3m 37% tx fixe	(1)	50	amortissable	50
Ligne Court Terme	IGC	50%	E3m	13/12/2007	8	in fine	8
Découverts	Klépierre Finance	100%	Eonia	-	50		9
	Klépierre	100%	Eonia	-	23		23
Billets de trésorerie	Klépierre	100%	-	-	300	in fine	90
TOTAUX (2)					4 237		3 729

(1) 105 crédits-baux; leur durée moyenne pondérée est de 5,2 ans au 31 décembre 2006 (2,6 ans en prenant en compte les options de remboursement anticipé)

(2) les totaux sont calculés hors ligne de back-up dans la mesure où le montant maximum de la ligne "billets de trésorerie" correspond au montant de la ligne de back-up

Les intérêts sur les instruments financiers à taux variable sont réévalués à intervalle régulier ne dépassant pas 6 mois. Les intérêts sur des instruments à taux fixe sont fixes jusqu'à l'échéance de l'instrument.

Covenants financiers liés aux financements et à la notation

- Standard & Poor's a confirmé en janvier 2007 la notation BBB+ de Klépierre, tout en relevant la perspective de « stable » à « positive ». Dans le cadre de cette notation, l'agence a retenu pour Klépierre les objectifs suivants :
 - . EBITDA / Frais financiers nets compris $\geq 2,5$;
 - . Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine (loan to value) $\leq 50\%$;
 - . Cash-flow net courant / Endettement net $\geq 7\%$.
- Par ailleurs, les principaux contrats de crédit de Klépierre sont assortis des clauses suivantes, dont le non respect pourrait constituer un cas d'exigibilité anticipée du financement concerné :
 - ✓ Pour le crédit syndiqué et les emprunts bilatéraux de Klépierre et Klépierre Participations et Financements :
 - . EBITDA / Frais financiers nets $\geq 2,5$;
 - . Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine $\leq 20\%$;
 - . Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine (« loan to value ») $\leq 52\%$;
 - . Patrimoine réévalué part du groupe ≥ 5 milliards d'euros.
 - ✓ Pour les emprunts obligataires :
 - . Plafonnement des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers à 50% de l'actif net réévalué ;
 - . En cas de changement de mains d'un tiers des droits de vote ayant pour conséquence une dégradation de la notation attribuée par Standard and Poor's en dessous de BBB-, les investisseurs disposeraient d'une option de vente pouvant forcer Klépierre au remboursement anticipé.
- Répartition des passifs financiers courants et non courants par échéance :

en milliers d'€	Total	A moins d'un an	De un an à cinq ans	A plus de cinq ans
NON COURANTS				
Emprunts obligataires net frais/primes	1 885 596	228	1 194 409	690 959
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	228	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	1 668 921	-	598 735	1 070 186
Emprunts et dettes financières divers	125 737	-	-	125 737
* Autres emprunts	232	-	-	232
* Avances groupe et associés	125 505	-	-	125 505
Total des passifs financiers non courants	3 680 254	228	1 793 144	1 886 882
COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	34 217	34 217	-	-
Intérêts courus	61 743	61 743	-	-
* sur emprunts obligataires	54 263	54 263	-	-
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	3 104	3 104	-	-
* sur avance groupe et associés	4 376	4 376	-	-
Découverts bancaires	94 999	94 999	-	-
Billets de trésorerie	90 000	90 000	-	-
Emprunts et dettes financières divers	482	482	-	-
* Autres emprunts	154	154	-	-
* Avances groupe et associés	328	328	-	-
Total des passifs financiers courants	281 441	281 441	-	-

- Echancier des financements (montants utilisés) :

LES COMPTES CONSOLIDES

Année de remboursement	Découverts	Emprunts Filiales	Crédits baux Klémurs	Billets de trésorerie	Crédit bancaire Klémurs	Bilatéral Klépierre Part & Fints	Bilatéral Klépierre	Crédit syndiqué 2006	Emprunt obligataire 2008	Emprunt obligataire 2011	Emprunt obligataire 2016	TOTAL
2 007	32	36	7	90								165
2 008		16	9						600			625
2 009		35	18									54
2 010		47	4			165	135					351
2 011		16	4		143					600		762
2 012		7	2									9
2 013		7	2					950				958
2 014		5	1									6
2 015		91	1									93
2 016		4	1								700	705
TOTAUX	32	264	50	90	143	165	135	950	600	600	700	3 729

4.16. Instruments de couverture de taux

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (cf. section correspondante), Klépierre souscrit des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) 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 85% au 2 janvier 2007.

Au 31 décembre 2006, les contrats de swaps du groupe sont les suivants :

RELATIONS DE COUVERTURE DE FLUX DE TRESORERIE			
Payer du taux fixe	Montant (M€)	Echéance	Départ décalé
Klépierre	100	22/12/2008	non
Klépierre	300	22/12/2009	non
Klépierre	200	22/12/2010	non
Klépierre	500	22/12/2011	non
Klépierre	100	15/04/2012	non
Klépierre	100	11/07/2012	non
Klépierre	100	02/09/2012	non
Klépierre	200	10/07/2015	10/07/2008
Klépierre	100	10/07/2015	10/07/2008
Klecar Italia	90	31/12/2010	non
Klémurs	50	01/01/2014	02/01/2007
Klémurs	50	31/12/2014	31/12/2007
RELATIONS DE COUVERTURE DE JUSTE VALEUR			
Payer du taux variable	Montant (M€)	Echéance	Départ décalé
Klépierre	600	15/07/2011	non

Par ailleurs, la filiale italienne IGC (50%) a contracté un tunnel amortissable (échéance août 2009), dont le montant notionnel au 31 décembre 2006 est de 9,5 M€. Il a été comptabilisé comme instrument de trading (variations de juste valeur comptabilisées en résultat).

Répartition par échéance

Au 31 décembre 2006, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

LES COMPTES CONSOLIDÉS

en millions d'euros	Relation de couverture	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	100	300	200	500	300	-	-	300	-	1 700
	. Dont swaps à départ immédiat	-	100	300	200	500	300	-	-	-	-	1 400
	. Dont swaps à départ décalé Juillet 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	300	-	300
Klépierre payeur taux variable	Couverture de Juste Valeur	-	-	-	-	600	-	-	-	-	-	600
Klécar Italia payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	90	-	-	-	-	-	-	90
Kléamurs payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	100	-	-	100
	. Dont swaps à départ décalé Janvier et Décembre 2007	-	-	-	-	-	-	-	100	-	-	100
ICC (tunnel)	Trading	-	-	5	-	-	-	-	-	-	-	5
Total		-	100	305	290	1 100	300	-	100	300	-	2 495

Juste valeur

Au 31 décembre 2006, la plus-value latente sur le portefeuille d'instruments dérivés de Klépierre, calculée comme la somme de leurs justes valeurs pied de coupon, est de 57,1 M€. Les justes valeurs plein coupon figurent au bilan pour 65,1 M€ à l'actif.

Au cours de l'année, les instruments dérivés de Klépierre ont enregistré une augmentation de leur juste valeur de 33,6 M€.

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31 décembre 2006 (M€)	Variation de juste valeur en 2006 (M€)	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	61,1	58,8	Fonds propres
Couverture de juste valeur	-4	-25,2	Dettes financières
Trading	0,0	0,0	Résultat
Total	57,1	33,6	

4.17. Provisions à long terme et à court terme

en milliers d'€	2005 Décembre	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	2006 Décembre
NON COURANTS							
Provisions pour engagement sociaux							
. Régimes de prestations définies	3 415	831	-	36	-	84	4 166
. Aide médicale et post emploi	-	-	-	-	-	-	-
. Préretraite et PAE	124	-	124	-	-	-	-
. Autres avantages à long terme	1 241	460	-	32	-	-	1 669
Provisions pour risques et charges	2 799	1 058	-	387	-	772	2 737
Total provisions non courantes	7 579	2 349	-579	-856	39	40	8 572

L'actualisation des provisions pour risques et charges n'est pas effectuée car considérée comme non significative.

4.18. Impôts différés

LES COMPTES CONSOLIDÉS

en milliers d'€	2005 Décembre	Variation Résultat	Autres variations	2006 Décembre
Immeubles	- 154 269	35 018	- 4 233	- 123 484
Autres éléments	- 3 855	7 756	- 8 403	- 4 502
Total Impôts différés passifs	-158 124	42 774	-12 636	-127 986

en milliers d'€	2005 Décembre	Variation Résultat	Autres variations	2006 Décembre
Immeubles				-
Autres éléments	33 417	- 35	- 7 107	26 275
Total Impôts différés actifs	33 417	-35	-7 107	26 275

POSITIONS NETTES	-124 707	42 739	-19 743	-101 711
-------------------------	-----------------	---------------	----------------	-----------------

Les 5 galeries détenues par les sociétés italiennes ICD, Magnolia et Novate ont été réévaluées comptablement et fiscalement dans les comptes sociaux en contrepartie du paiement d'un impôt de réévaluation de 29,8 M€.

Dans les comptes consolidés de Klépierre, la réévaluation comptable a été neutralisée. Du fait de la réévaluation fiscale, la valeur fiscale des actifs concernés est devenue supérieure à la valeur consolidée. En conséquence, les impôts différés passifs existants au 31 décembre 2005 ont été repris pour un montant de 32,7 millions d'euros.

Le compte de résultat enregistre une reprise de provision pour impôt différé passif de 12 M€.

Les « autres variations » nettes enregistrent l'effet :

- de l'entrée dans le périmètre de Novodvorska Plaza pour -3,6 M€,
- des compléments de prix sur les acquisitions d'actifs polonais, italiens et belges réalisées en 2005 pour - 7,3 M€ ;
- des retraitements sur les instruments de couverture pour -8,4 M€.

4.19. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

en milliers d'€	2006 Décembre	2005 Décembre	2005 Janvier IFRS
Dettes fiscales et sociales	64 813	69 649	87 124
Personnel et comptes rattachés	13 570	11 540	9 767
Sécurité sociale et autres organismes	3 927	2 807	3 211
Etat			
* Impôt Société	35 988	46 253	66 034
* T.V.A.	7 310	7 556	7 345
Autres impôts et taxes	4 018	1 493	767
Autres dettes	135 017	115 847	101 025
Clients créditeurs	58 981	50 752	47 200
Produits constatés d'avance	4 372	1 880	8 870
Autres dettes	71 664	63 215	44 955

Depuis 2006, Klépierre SA fait l'objet d'une vérification fiscale portant sur les exercices 2003 et 2004. Elle a constitué dans le poste « Impôt Société » une dette de 12,9 M€ correspondant à la notification

reçue en décembre 2006 pour l'exercice 2003. Cette notification, liée à l'adoption du régime SIIC, est contestée par Klépierre.

Le poste « impôt société » enregistre également le solde d'impôt de réévaluation, soit 9,8 M€, dû par les sociétés italiennes.

Klöpierre s'est acquittée, en 2006, du 4^{ième} quart de la dette d'exit tax comptabilisée en 2003 (18,7 M€).

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 58,9 M€.

Les autres dettes sont notamment constituées par les fonds correspondants aux comptes de gestion des mandants du groupe Ségécé avec pour contrepartie un montant équivalent en trésorerie à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 48,2 M€ à fin 2006.

5 – Notes annexes : compte de résultat

5.1. Compte de résultat sectoriel au 31 décembre

<i>En millions d'Euros</i>	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Revenus locatifs	466,7	396,1	333,5
Charges sur terrain (foncier)	- 2,3	- 2,0	- 0,9
Charges locatives non récupérées	- 5,9	- 4,0	- 3,7
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 28,9	- 30,1	- 17,5
<i>Loyers nets</i>	<i>429,7</i>	<i>360,0</i>	<i>311,4</i>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	56,2	45,9	33,2
Autres produits d'exploitation	6,7	5,5	6,0
Frais d'études	- 1,1	- 0,8	- 0,8
Frais de personnel	- 54,3	- 46,9	- 38,5
Autres frais généraux	- 17,7	- 15,0	- 17,6
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 127,6	- 106,8	- 89,3
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 2,2	- 3,5	- 2,8
Provisions	0,1	- 3,0	1,3
Résultat opérationnel Centres Commerciaux	289,6	235,3	203,0
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	3,5	2,6	- 0,3
Profit sur vente d'actifs court terme	1,5	0,1	
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,6	0,5
Résultat sectoriel Centres Commerciaux	295,3	238,7	203,2
Revenus locatifs	52,8	52,9	65,9
Charges sur terrain (foncier)	- 0,3	- 0,3	
Charges locatives non récupérées	- 0,4	- 1,2	- 0,1
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 2,0	- 2,3	- 4,4
<i>Loyers nets</i>	<i>50,0</i>	<i>49,1</i>	<i>61,5</i>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1,3	0,5	0,4
Autres produits d'exploitation	2,8	1,7	0,5
Frais d'études	-	-	-
Frais de personnel	- 2,2	- 2,1	- 2,5
Autres frais généraux	- 0,9	- 1,2	- 2,1
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 13,4	- 18,5	- 19,9
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 0,8	- 1,1	-
Provisions	-	- 0,1	1,3
Résultat opérationnel Bureaux	36,7	28,2	39,2
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	27,5	17,5	15,0
Résultat sectoriel Bureaux	64,2	45,8	54,3
Frais de siège et charges communes	- 7,0	- 6,3	- 4,6
Profit sur vente d'actifs court terme	-	-	2,1
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 0,2	- 0,2	- 0,4
Coût de l'endettement net	- 134,8	- 112,7	- 121,8
Variation de valeur des instruments financiers	-	-	
Effet des actualisations	- 1,2	- 1,3	- 2,5
Résultat avant impôts	216,4	163,8	130,2
Impôt sur les sociétés	- 22,0	- 17,9	- 3,9
Résultat net de l'ensemble consolidé	194,4	145,9	126,4

5.2. Produits d'exploitation

Les revenus locatifs regroupent les loyers des immeubles de bureaux et des centres commerciaux ainsi que les produits assimilables aux revenus locatifs tels que les loyers de parking, les indemnités de résiliation et les droits d'entrée reçus.

Les loyers sont les revenus locatifs hors les produits de droits d'entrée et autres produits divers.

Le chiffre d'affaires du groupe comprend :

- les revenus locatifs ;
- et les produits de gestion et d'administration perçus par les sociétés prestataires de services.

Les autres produits d'exploitation regroupent les refacturations de travaux aux locataires et les produits divers.

Au 31 décembre 2006 le montant des loyers est de 510,9 M€ dont 458,1 M€ pour les centres commerciaux et 52,8 M€ pour les immeubles de bureaux.

Les revenus locatifs des centres commerciaux de Klépierre sont en hausse de 17,3 % par rapport au 31 décembre 2005. La part générée hors de France représente 49,3 % contre 46,4 % au 31 décembre 2005.

Ventilation du chiffre d'affaires 2006 par zone géographique

<i>en millions d'euros</i>	Revenus locatifs	Produits de gestion	Total
Centres commerciaux	458,1	56,2	514,5
France	232,3	41,0	273,3
Italie	73,9	5,3	79,2
Espagne	59,8	6,4	66,2
Hongrie	29,5	0,8	30,3
Pologne	19,7	0,2	19,9
Belgique	12,2	-	12,2
Portugal	11,6	1,9	13,5
République Tchèque	11,6	0,6	12,2
Grèce	6,1	0,2	6,3
Autres	1,4	-	1,4
Bureaux	52,8	1,3	54,1
Total	510,9	57,5	568,4

L'augmentation de 67,5 M€ des loyers Centres commerciaux résulte à hauteur de 13,2 % de la croissance externe, soit 51,9 M€. La croissance externe est due aux acquisitions réalisées en 2005, notamment en Pologne pour 11,3 M€, en France pour 8,2 M€, en Italie pour 16,0 M€ (dont 9,9 M€ sur le nouveau centre d'Assago) et en Belgique avec le centre de Louvain-la-Neuve pour 7,4 M€. Les acquisitions de 2006 génèrent 9,0 M€ de loyers principalement par la contribution du nouveau centre de Valenciennes.

Les immeubles de bureaux ont généré 52,8 M€ de loyers au 31 décembre 2006. Ils sont quasiment stables par rapport aux loyers de 52,9 M€ de 2005 en dépit des ventes d'immeubles réalisées en 2005 et début 2006.

Les produits de gestion des Centres commerciaux provenant des activités exercées par Ségécé et ses filiales dans la gestion pour compte de tiers et le développement ont atteint 57,5 M€, en hausse de 24 % par rapport au 31 décembre 2005. Cette progression s'explique notamment par l'intégration à 100% de Ségécé Italia (PSG) début janvier 2006 et de PCM Hongrie fin juillet 2005.

5.3. Charges d'exploitation

Les charges sur terrain correspondent aux amortissements et redevances sur bail à construction.

Les charges locatives non récupérées proviennent essentiellement des charges sur locaux vacants.

Les charges sur immeubles figurent nettes de refacturations aux locataires et ne comprennent que les sommes restant à la charge du propriétaire.

en milliers d'€	2006	2005	2004
CHARGES D'EXPLOITATION (hors activités Corporate)	-39 884	-39 915	-26 074
Charges sur terrain (foncier)	-2 598	-2 296	-910
* Activités Bureaux	-342	-290	
* Activités Centres commerciaux	-2 256	-2 006	
Charges locatives non récupérées	-6 296	-5 240	-3 772
* Activités Bureaux	-428	-1 221	
* Activités Centres commerciaux	-5 868	-4 019	-3 772
Charges sur immeubles	-30 990	-32 379	-21 392
* Activités Bureaux	-2 151	-2 270	-3 935
* Activités Centres commerciaux	-28 839	-30 109	-17 457
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	-144 094	-130 122	-112 257
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-140 968	-125 535	-109 267
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-3 126	-4 587	-2 990
Total	-183 978	-170 037	-138 331

Les dotations aux amortissements et aux provisions des immeubles de placement augmentent de 15,4 M€ par rapport au 31 décembre 2005.

Cette évolution provient :

- de l'accroissement du portefeuille avec les centres polonais (6,8 millions d'euros), le centre Louvain-la-Neuve (4,5 millions d'euros), les acquisitions italiennes (3,9 millions d'euros) et diverses autres galeries pour un montant total de 3 millions d'euros ;
- des cessions d'immeubles de bureaux de 2005 et 2006. Celles-ci entraînent une diminution des dotations aux amortissements de 3,1 millions d'euros ;
- des dotations aux provisions immobilières nettes des reprises. Elles s'élèvent à 5,8 millions d'euros et correspondent essentiellement à des provisions sur des centres commerciaux situés en Pologne et en République tchèque.

5.4. Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation

Klépierre a cédé 4 actifs de bureaux pour un montant total de 112,6 M€. Les plus values les plus significatives concernent l'immeuble Les Ellipses situé à Saint Maurice pour 10,1 M€ et l'immeuble Front de Paris pour 16,9 M€. 6 locaux commerciaux ont été également vendus en cours d'exercice 2006 générant un produit de cession de 8,1 M€ et une plus value de 1,5 M€.

5.5. Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement s'élève à 134,8 M€ au 31 décembre 2006 contre 112,7 M€ au 31 décembre 2005, reflétant la hausse de l'endettement sur la période.

Il est constitué par les éléments suivants :

en milliers d'€	2006	2005	2004
Produits financiers			
Produits de cession de valeurs mobilières	1 217	1 033	951
Produits d'intérêt nets sur swaps	3 211	-	-
Etalement net des soultes sur swaps	-	-	-
Intérêts des avances associés	8 326	4 004	4 441
Intérêts reçus divers	513	1 128	1 299
Autres revenus et produits financiers	1 661	1 035	658
Produits de change	1 099	6 640	4 894
Total	16 027	13 840	12 243
en milliers d'€	2006	2005	2004
Charges financières			
Intérêts des emprunts obligataires	-89 873	-65 644	-49 639
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	-48 849	-43 199	-37 809
Autres intérêts bancaires	-1 835	-1 400	-1 155
Charges d'intérêt nettes sur swaps	-	-2 228	-24 553
Etalement net des soultes sur swaps	516	-591	-
Soulte sur annulation de swaps	-	-	-136 589
Intérêts des avances associés	-5 330	-5 343	-7 545
Autres charges financières	-10 707	-6 189	-6 763
Transfert de charges financières	5 907	4 902	138 274
Pertes de change	-662	-6 819	-4 541
Dotations aux amortissements des frais d'émission d'emprunts	-	-	-2 858
Dotations aux amortissements des primes de remboursement	-	-	-763
Dotation aux provisions des autres immobilisations financières	-	-29	-
Total	-150 833	-126 540	-133 941
Coût de l'endettement	-134 806	-112 700	-121 698

Les principales composantes de cette évolution sont les suivantes :

- La hausse des intérêts sur emprunts obligataires (+24,3 M€) fait suite à l'émission, en mars 2006, d'un nouvel emprunt obligataire de 700 M€ ;
- L'augmentation de 5,6 M€ des intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit s'explique par la hausse marquée des taux à court terme sur lesquels sont indexés la plupart de ces dettes ;
- Les montants d'intérêt échangés sur swaps évoluent favorablement : les swaps payeurs taux fixe ont joué leur rôle de couverture contre la hausse des taux d'intérêt, et ont permis de remplacer la charge nette d'intérêts de l'année 2005 (-2,2 M€) par un gain net de 3,2 M€ en 2006.

Le poste « transfert de charges financières », de 5,9 M€, correspond aux frais et commissions liés à la mise en place en 2006 d'un nouvel emprunt obligataire, d'un nouveau crédit syndiqué ainsi que du crédit bancaire de Klémurs.

5.6. Impôt

en milliers d'€	2006	2005	2004
Impôt exigible	- 64 756	- 26 464	- 16 518
Impôt différé	42 740	8 555	12 645
Total	- 22 016	- 17 909	- 3 873

Klépierre distingue trois secteurs d'impôts :

- le secteur SIIC comprenant Klépierre et les sociétés foncières françaises éligibles. Certaines de ces sociétés conservent un secteur imposable au taux de droit commun,
- les sociétés de droit commun France,
- les sociétés étrangères.

La charge d'impôt au titre de 2006 est de 22,0 M€.

□ Le secteur SIIC enregistre une charge de 5,9 M€ s'analysant comme suit :

- 3,7 M€ sur les résultats taxables du secteur. Ces résultats sont essentiellement liés à l'activité financière des sociétés concernées ;
- 1,2 M€ d'impôts différés calculés principalement sur les étalements de soulte et les activations de déficits ;
- une charge d'impôt liée aux vérifications fiscales de 12,9 M€ ;
- une reprise d'impôts différés de 12 M€.

□ Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 5,0 M€ :

- 3,1 M€ revenant aux associés commanditaires de Ségécé et Klécar Europe Sud ;
- 1,6 M€ d'euros représentant la charge d'impôt effectivement due pour la période par les entités du secteur ;
- 0,3 M€ sont des produits d'activation de déficits et des variations d'impôts différés sur les retraites.

□ La charge d'impôt des sociétés étrangères, soit 11,1 M€, est constituée par :

- 13,7 M€ de charges d'impôt exigible, en Italie (8,1 M€), en République Tchèque (1,6 M€), en Hongrie (1,3 M€), au Portugal (1,2 M€) et en Espagne (1,0 M€) ;
- un produit net de 2,8 M€ sur le retraitement de la réévaluation de certains actifs italiens. Ce montant comprend, d'une part une charge d'impôt de réévaluation de 29,8 M€ enregistré dans les sociétés italiennes ICD, Magnolia et Novate, d'autre part un produit d'impôts différés de 32,6 M€ provenant de la reprise des stocks de provisions pour impôts différés passifs constitués sur ces actifs au 31 décembre 2005 ;
- 5,9 M€ de charges d'impôts différés calculées, principalement, sur les dotations aux amortissements retraitées selon la méthode des composants ;
- 4,9 M€ de produits d'impôt différé sur les différences temporaires locales ;
- 0,7 M€ de produits provenant de l'activation de déficits fiscaux.

LES COMPTES CONSOLIDÉS

Rapprochement entre impôt théorique et impôt effectif au 31 décembre 2006

en milliers d'€	Secteur SIIC			Secteur non SIIC	Sociétés étrangères	Total
	résultat exonéré	résultat taxable	Total	France		
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	98 358	18 867	117 225	60 420	38 167	215 812
Charge d'impôt théorique à 34,43%	- 33 865	- 6 496	- 40 361	- 20 802	- 13 141	- 74 303
Secteur exonéré						
Impôts de sortie et annulation des provisions pour impôts différés			-			-
Résultat exonéré du secteur SIIC	33 865		33 865			33 865
Secteurs taxables						
Effet des décalages permanents			-	16 229	- 1 042	15 187
Retraitements de consolidations non taxés			-	2 583	80	2 503
Effets des déficits non activés			-	927	- 1 573	2 500
Imputation de déficits non activés			-	2 227	570	2 797
Impôts de sortie réserve spéciale des plus values à long terme			-			-
Changement de régime fiscal			-			-
Actualisation des impôts différés suite à restructuration			-	682	35 581	36 263
Actualisation de taux et autres impôts	637		637	94	32 410	31 679
Différences de taux à l'étranger			-		858	858
Charge d'impôt effective	637	- 6 496	- 5 859	- 5 080	- 11 077	- 22 016

Les déficits ordinaires sont activés si leur récupération est jugée probable :

Entités	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires 31.12.06	Montants activables au 31.12.2006	Montants activés au 31.12.2006	Montants non activés au 31.12.2006	Commentaires
Portugal						déficits reportables sur 6 ans.
Finascente	27,50%	- 23	6	6	0	
H1 (société française)	34,43%	- 4 204	1 447	1 448	0	restructuration probable
H3 (société française)	34,43%	- 698	240	240	0	
Espagne						déficits reportables sur 15 ans.
Klécar Foncier Iberica	32,50%	- 8 811	2 864	2 863	0	
Klécar Foncier Espana	32,50%	- 13 371	4 346	3 609	737	déficits antérieurs à l'intégration fiscale non activés
Vinaza	32,50%	- 1 500	488	487	0	
Vallecas	32,50%	- 12 046	3 915	3 914	0	
Belgique						report illimité des déficits ordinaires
Cinéma Louvain-la-Neuve	34,00%	- 2 181	742	742	0	
Coimbra	34,00%	- 4 368	1 485	1 485	0	
Foncière Louvain-la-Neuve	34,00%	- 4 623	1 572	-	1 572	déficits fiscaux non activés
Place de l'accueil	34,00%	- 133	45	45	0	
Hongrie						report illimité des déficits ordinaires
Klépierre Participations et Financements (société française)	34,43%	- 642	221	1 183	- 962	
Foncières hongroises	16,00%	- 16 448	2 632	2 631	0	
République Tchèque						
AMC Prague	24,00%	- 69	17	16	0	
Grèce						déficits reportables sur 5 ans.
Ségécé Hellas	25,00%	-	-	-	-	
KFM	25,00%	- 1 019	255	255	-	
Patras	25,00%	- 635	159	159	-	
Efkarpia	25,00%	- 125	31	31	-	
Athina	25,00%	- 563	141	141	-	
Italie						déficits ordinaires reportables sur 5 ans sauf les 3 premières années reportables indéfiniment
Assago	37,25%	- 760	283	283	-	
Kléfin	33,00%	- 5 823	1 922	1 922	0	
Serravalle	37,25%	- 515	192	192	-	
Galleria Commerciale Klépierre	37,25%	- 911	339	339	0	
Collegno	37,25%	- 2 717	1 012	1 012	0	
Pologne						déficits reportables sur 5 ans
Sociétés Foncières polonaises	19,00%	- 2 381	452	446	-	
Sociétés Holdings polonaises	19,00%	-	-	-	-	
PCMP	19,00%	- 702	133	147	-	
Pays Bas						holding : dividendes et plus value de cession de titres exonérés
Capucines BV	29,50%	- 1 659	489	-	489	
France						report illimité des déficits ordinaires
Kléber La Pérouse	34,43%	- 1 850	637	637	0	
TOTAL		- 88 777	26 064	24 234	1 838	en milliers d'euros

6- Exposition aux risques et stratégie de couverture

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

6.1 Risque de taux

A) Risque de taux Cash-Flow Hedge

Récurrence du besoin de financement à taux variable

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endettement du groupe (40% de l'endettement au 31 décembre 2006, avant couverture) : elles comportent les emprunts bancaires (classiques ou hypothécaires), les tirages des crédits syndiqués, 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 3 mois pour l'essentiel) pourrait entraîner une augmentation des charges d'intérêts futures.

Evaluation de l'exposition au risque

Les tableaux ci-dessous permettent de comparer l'exposition de Klépierre aux variations de taux d'intérêt avant et après couverture.

Position de taux avant couverture (en millions d'euros)	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
Position Brute (dettes à taux variable et dettes à moins d'un an)	1 529	15,3
- Valeurs mobilières de placement	-52	-0,5
Position nette avant couverture	1477	14,8

Position de taux après couverture (en millions d'euros)	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
Position Brute avant couverture	1 529	15,3
- Couverture nette	-890	-8,9
Position Brute après couverture	639	6,4
- Valeurs mobilières de placement	-52	-0,5
Position nette après couverture	587	5,9

La répartition des dettes financières après couverture est la suivante :

En millions d'euros

	Dettes à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette projeté
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31/12/2004	2 146	4,41%	77%	648	2,82%	23%	2 794	4,04%	4,17%
31/12/2005	2 434	4,30%	74%	851	3,00%	26%	3 285	3,96%	4,09%
31/12/2006	3 159 *	4,22%	85%	570	4,27%	15%	3 729	4,23%	4,28%

* y compris swap Klémurs de 50 millions d'euros départ 2 janvier 2007

Les taux ci-dessus sont calculés, pour la partie variable, sur la base des taux de marché au 31 décembre 2006. Ils ne comprennent pas les commissions de non-utilisation, étalements de soultes sur swaps et étalements de primes et frais d'emprunts (ce qui explique l'écart entre le taux moyen pondéré et le coût moyen de la dette projeté).

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. Comme le montre le tableau précédent, il est de 85% au 2 janvier 2007, Klépierre ayant profité de l'environnement de taux d'intérêt particulièrement bas pour anticiper ses besoins de couverture.

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

Klépierre pourrait également couvrir son risque de taux Cash-Flow Hedge en limitant les variations possibles de l'indice de référence, par exemple en achetant un cap sur cet indice.

Compte tenu de sa stratégie et de son programme d'investissement, Klépierre est structurellement emprunteuse ; le plan de financement actuel fait état d'une augmentation de l'endettement de 200 à 300 M€ en moyenne dans les prochaines années. Le groupe ne cherchant pas à réduire la proportion d'endettement à court terme, 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.

B) Risque de taux Fair Value Hedge

Description de l'endettement à taux fixe

L'endettement à taux fixe de Klépierre correspond aujourd'hui essentiellement aux emprunts obligataires et à deux bilatéraux bancaires souscrits en 2004 par Klépierre et Klépierre Participations et Financements.

Les principales sources d'endettement supplémentaire à taux fixe pourraient provenir d'un nouveau recours au marché obligataire ou à celui des obligations convertibles et autres produits « equity-linked ».

Risque identifié

Sur son endettement à taux fixe, Klépierre est exposée 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). Elle serait alors exposée au risque de variation des taux d'intérêt avant la mise en place de l'emprunt. Klépierre pourrait alors envisager de couvrir ce risque - considéré comme un risque « Cash-Flow Hedge » en normes IFRS.

Evaluation de l'exposition au risque et stratégie de couverture

Au 31 décembre 2006, les dettes souscrites à taux fixe représentent 2 219 M€ avant couverture.

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

La durée des instruments de couverture « Fair Value Hedge » n'est jamais supérieure à la durée de la dette couverte, Klépierre souhaitant obtenir une « efficacité » très forte au sens des normes IAS 32/39.

C) Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2006, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 52,1 M€.

Elles sont composées d'OPCVM monétaires en France, de certificats de dépôts en Italie pour 6,2 millions d'euros (échéance d'un mois) et de bons du Trésor espagnol pour 2,7 M€ (échéance d'une semaine).

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

D) Juste valeur des actifs et passifs financiers

En normes IFRS, la comptabilisation des dettes financières au bilan a lieu au coût amorti et non en juste valeur.

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, sauf événement de crédit majeur non répercuté sur les conditions financières de la dette ;
- Dettes bancaires à taux fixe : juste valeur calculée sur la base des variations de taux uniquement (sauf événement de crédit majeur non répercuté sur les conditions financières de la dette) ;
- Dettes obligataires (et convertibles le cas échéant) : utilisation de cotations de marché si elles sont disponibles ; juste valeur calculée sur la base des variations de taux et de marge de crédit dans le cas contraire.

Financements au 31 décembre 2006 <i>En millions d'euros</i>	Valeurs nominales	Juste valeur
Emprunts obligataires à taux fixe	1 900	1 898
Emprunts bancaires et crédits-baux à taux fixe	319	310
Emprunts bancaires à taux variable	1 510	1 510
Total	3 729	3 718

Les instruments dérivés sont quant à eux comptabilisés au bilan pour leur juste valeur. A l'actif, les titres non consolidés sont comptabilisés en titres disponibles à la vente et sont également valorisés en juste valeur. Compte tenu de l'activité des sociétés concernées, il est estimé que la valeur nette comptable est proche de la juste valeur.

E) Mesures et moyens de gestion du risque de taux

Compte tenu de l'importance que revêt pour Klépierre la gestion de son risque de taux, la direction générale est impliquée dans toute décision concernant le portefeuille de couverture. La Direction Financière dispose d'outils informatiques lui permettant d'une part de suivre en temps réel l'évolution des marchés financiers, et d'autre part de calculer les valeurs de marché de ses instruments financiers, y compris les instruments dérivés.

6.2 Risque de liquidité

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

Ainsi, les emprunts obligataires représentent 52% des dettes financières au 31 décembre 2006, la durée de la dette a été portée de 3 ans au 31 décembre 2005 à 5,9 ans au 31 décembre 2006, et l'endettement bancaire est réparti entre différents supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et diverses contreparties d'envergure internationale.

L'encours de billets de trésorerie, qui représente l'essentiel des financements à court terme, ne dépasse jamais le montant de la ligne de « back-up » syndiquée auprès de plusieurs banques et qui permettrait un refinancement immédiat de cet encours en cas de difficulté de renouvellement sur le marché.

De plus, Klépierre dispose de lignes de crédit non utilisées (y compris les découverts bancaires) pour un montant de 508 M€ au 31 décembre 2006.

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 syndiqués, emprunts obligataires) sont assortis de covenants financiers dont le non respect pourrait constituer des cas d'exigibilité anticipée (cf. également la note sur les dettes financières). 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 pour que le risque de liquidité reste faible.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (M€)	Limite contractuelle	Incidence du non respect	Niveau au 31/12/2006
« Loan to value »	1 800	≤ 52%	Cas de défaut	41,7%
EBITDA / FFI		≥ 2,5		3,4
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué		≤ 20%		2,6%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe		≥ 5 Md€		8,1 Md€
Dettes sécurisées / ANR	1 900	≤ 50%	Cas de défaut	5,2%

Les emprunts obligataires (1 900 M€) 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.

6.3 Risque de change

L'activité de Klépierre a lieu essentiellement dans des pays de la zone euro. Au 31 décembre 2006, les exceptions sont la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Pologne.

Dans ces pays, à ce jour, le risque de change n'a pas été jugé suffisamment important pour être couvert par des instruments dérivés.

En effet, les acquisitions et leur financement étant réalisés en euros, le risque de change porte essentiellement sur l'activité commerciale des filiales.

En règle générale, les loyers sont facturés aux preneurs en euro avec une conversion en devise locale à la date de facturation. Les preneurs ont le choix de régler leurs loyers en devise locale ou en euro (ou en dollar pour quelques baux minoritaires). Le risque de change 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 date de 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.

6.4 Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est limité par le fait que Klépierre est structurellement emprunteur. Il concerne uniquement les placements effectués par le groupe et les contreparties du groupe dans les transactions de produits dérivés.

Risque de contrepartie sur les valeurs mobilières de placement

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

- OPCVMS gérés par des établissements reconnus, et donc portant sur des signatures diversifiées ;
- emprunts d'Etat de pays où Klépierre est présent (sous forme de prêt/emprunt) ;

- occasionnellement, certificats de dépôt émis par des banques de premier plan.

Risque de contrepartie sur les instruments de couverture

Klépierre ne s'engage dans des transactions d'instruments dérivés qu'avec des établissements financiers d'envergure internationale. Aujourd'hui, tous les contrats de swaps ont une contrepartie de rating « double-A ». En tout état de cause, le groupe n'accepterait pas de traiter avec un établissement de notation inférieure à A- (S&P ou équivalent).

6.5 Risque sur actions

Au 31 décembre 2006, le stock d'actions propres détenues par Klépierre est de 395 821 actions, dont la valeur d'acquisitions (30,8 M€) est inscrite en diminution des capitaux propres.

L'affectation de ce stock est la suivante :

- 25 467 actions dans le cadre du contrat d'animation boursière pour la régularisation du cours de bourse de son action ;
- 32 598 actions au titre des plans de stock-options mis en place en faveur de salariés du groupe Klépierre tel qu'arrêté par le Directoire en date du 14 juin 1999 ;
- 195 000 actions au titre du plan de stock-options mis en place en faveur de salariés du groupe Klépierre tel qu'arrêté par le Directoire en date du 30 mai 2006 ;
- 142 756 actions au titre de plans de stock option à venir.

Une baisse de 10% du cours de l'action Klépierre par rapport au cours de clôture du 31 décembre 2006 n'aurait aucun impact sur le résultat du Groupe, la valeur au bilan de ces actions étant nettement inférieure à leur valeur de marché à cette date.

7 - Engagements de financement et de garantie

7.1. Engagements réciproques:

Les engagements réciproques correspondent à des garanties réciproques dans le cadre d'un contrat de promotion immobilière ou d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (garantie de paiement donnée par l'acheteur et garantie d'achèvement reçue du promoteur).

<i>en milliers d'€</i>	Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2004
Garanties dans le cadre d'un CPI ou d'une VEFA	192 512	79 324	66 606
Total	192 512	79 324	66 606

7.2. Engagements reçus et donnés

<i>en milliers d'€</i>	2006	2005	2004
Engagements donnés			
- Cautions sur prêts consentis au personnel	8 910	6 687	6 785
- Garanties, cautions et hypothèques	8 273	7 159	1 677
- Engagements d'achat	568 886	562 462	450 498
Total	586 069	576 308	458 960
Engagements reçus			
- Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	120 340	120 340	75 310
- Engagements de vente	58 875	52 484	-
- Cautions reçues des locataires	53 638	46 780	27 791
- Autres garanties reçues	109 838	112 956	85 619
- Lignes de crédit confirmées non utilisées	467 000	306 757	167 408
Total	809 691	639 317	356 128

Engagements d'achat :

Les engagements d'achats correspondent essentiellement à l'acquisition sous conditions suspensives de titres de sociétés portant des centres commerciaux en Pologne et République Tchèque pour 216,3 M€, d'une promesse d'achat, pour 109,6 M€, de 100% des titres de participation de la société Progest ainsi que des participations financières dans diverses sociétés immobilières, d'une promesse d'achat de la construction du centre de Vallecas (Madrid) pour 115,6 M€.

Dans le cadre des acquisitions polonaises réalisées en 2005, un ajustement de prix est prévu sur Sadyba. Klépierre ne détient pas le terrain du centre en pleine propriété mais en vertu d'un bail dont l'échéance est le 31 juillet 2021. Un complément de prix sera versé au vendeur si ce dernier obtient, dans un délai de 10 ans à compter de juillet 2005, une prorogation du bail ou la pleine propriété.

La probabilité de prorogation du bail ou de l'obtention de la pleine propriété n'étant pas mesurable, ce complément de prix n'est pas comptabilisé à ce jour.

Lignes de crédit confirmées non utilisées :

Au 31 décembre 2006, Klépierre dispose de 508 M€ de lignes de crédit non utilisées, réparties comme suit :

- ➔ 467 M€ au titre de lignes de crédit confirmées :
 - . 250 M€ de ligne de crédit disponible sur le crédit syndiqué mis en place en 2006 ;
 - . 210 M€ d'émissions possibles de billets de trésorerie (écart entre le montant de la ligne de back-up et l'encours de billets émis) ;
 - . 7 M€ de ligne de crédit disponible sur le crédit mis en place par Klémurs en 2006.
- ➔ 41 M€ autorisés au titre d'un découvert partiellement utilisé.

Autres garanties reçues :

Dans le cadre de l'opération Vallecás, Klépierre bénéficie d'une caution de 110 M€ en cas de non obtention par la Mairie de Madrid du permis de construire.

A 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.

7.3. Garanties

<i>en milliers d'€</i>	2006	2005	2004
Dettes assorties de garantie	386 424	619 319	425 810
Total	386 424	619 319	425 810

Les dettes assorties de garantie comprennent notamment :

- une hypothèque des centres commerciaux propriété de Klécar Italia en couverture d'un prêt bancaire de 119,7 M€ ;
- une caution donnée par Klépierre en couverture de l'emprunt de Klépierre Participations et Financement pour 165 M€.

En règle générale, le groupe finance son patrimoine par fonds propres ou dettes contractées par la société mère sans nantissement de ses actifs.

Le détail des dettes garanties par des nantissements est le suivant :

<i>en milliers d'€</i>	Montant emprunt au 31.12.2006	montant hypothèque	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis
<i>sur immobilisations corporelles</i>					450 400
Novate	30 559				
- Metropoli		61 975	16-avr-99	15-déc-13	81 320
- Vignate		28 000	15-déc-03	15-oct-16	58 267
Immobiliare Magnolia	5 758	20 789	08-sep-99	15-juil-11	22 297
ICD	11 310	43 382	18-avr-03	15-jan-18	79 964
Klecar Italia	116 398	331 500	30-juin-96	11-mai-11	208 964
			25-juin-03	25-juin-15	208 552
<i>sur immobilisations financières</i>					0
					-
TOTAL					450 400

Enfin, une hypothèque avait été donnée dans le cadre d'emprunts souscrits par la société IGC en 1997 et totalement remboursés à ce jour et dont la main levée est en cours (quote-part de Klépierre : 38 M€).

7.4. Pactes d'actionnaires

□ *Pactes d'actionnaires portant sur les sociétés Klécar France, Klécar Europe Sud, Solorec et Klécar Participations Italie*

Les pactes d'associés liant Klépierre et CNP Assurances et Ecureuil Vie ont été modifiés par un avenant signé en date du 30 décembre 2004 afin de supprimer les engagements de liquidité de Klépierre envers ses partenaires.

Le pacte prévoit les protections usuelles de minoritaires : droit de préemption, droit de sortie conjointe, processus de décision en cas d'investissement ou de désinvestissement. En outre, dans chacun des pactes, deux clauses ont été prévues :

- L'une en faveur de Klépierre : obligation de sortie des minoritaires à la demande de Klépierre en cas de cession du patrimoine Klécar à un tiers ;
- L'autre en faveur des minoritaires : processus permettant à ces derniers, en 2011, 2016 et 2017 pour les sociétés italiennes et 2010, 2014 et 2015 pour les autres galeries, d'envisager différents schémas de sortie :
 - partage ou vente des actifs,
 - rachat par Klépierre des titres des minoritaires (sans obligation pour Klépierre),
 - cession à un tiers avec paiement d'une décote par Klépierre si l'offre est inférieure à l'Actif Net Réévalué.

□ *Pacte conclu avec Axa France Vie en cas de cession des parts sociales constituant le capital de Ségécé*

Les dispositions suivantes s'appliquent aux cessions de parts qui ne seraient pas considérées comme des cessions libres et prévoient en faveur d'Axa France Vie :

- L'obligation pour Klépierre de racheter à Axa France Vie la totalité des parts sociales qu'elle détient dans Ségécé dès lors qu'une cession proposée par Axa France Vie ne serait pas agréée conformément à l'article 8 des statuts de Ségécé ;
- Une indemnisation du montant des droits d'enregistrement au taux de 4,80% qu'Axa France Vie pourrait être amenée à acquitter en cas de cession de ses parts sociales.

7.5. Engagements sur contrats de location simples – Bailleurs

□ *Description générale des principales dispositions des contrats de location du bailleur*

A) Centres commerciaux :

Le contrat prévoit des durées de location allant de 5 ans en Espagne à 12 ans en France (avec des périodes triennales), l'Italie offrant un système mixte de 5 à 12 ans. Les modalités de fixation et d'indexation du loyer y sont déterminées.

L'indexation permet une revalorisation du loyer minimum garanti, par l'application d'un indice qui varie selon le pays.

Une indexation propre à chaque pays

En France, c'est l'indice du coût de la construction (ICC), publié chaque trimestre qui s'applique. L'indice retenu et appliqué correspond à celui du trimestre « anniversaire » du bail. L'ICC du deuxième trimestre de chaque année (publié en octobre) s'applique sur environ 70 % des baux du patrimoine français de Klépierre.

En Espagne, l'indice des prix à la consommation (IPC) est enregistré annuellement au 1^{er} janvier.

En Italie, le système repose sur les indices des prix à la consommation des ménages ouvriers et employés hors tabac (ISTAT). Mais la mise en oeuvre de l'indexation est plus complexe : selon les baux, soit on applique l'ISTAT à 75 %, soit l'indice sectoriel de référence à 100 %.

Au Portugal, l'indice retenu est celui des prix à la consommation hors immobilier (IPC).

En Grèce, on applique le Consumer Price Index (CPI).

En Europe centrale, l'indice IPCUM, publié par Eurostat, est basé sur les prix à la consommation des pays de l'Union monétaire européenne.

Loyer minimum garanti et loyer variable

Évalué année par année, le loyer correspond à un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par le preneur pendant l'année civile considérée. Le taux appliqué diffère selon l'activité exercée. Ce loyer binaire (fixe + variable) ne peut être inférieur à un loyer minimum garanti (LMG). Le LMG est revalorisé chaque année du taux de l'indexation. Le loyer variable correspond à l'écart entre le pourcentage du chiffre d'affaires tel que fixé dans le bail et le loyer minimum garanti après indexation.

La consolidation de tout ou partie du loyer variable dans le LMG est visée à l'occasion du renouvellement du bail. Ainsi, le loyer variable est le plus souvent ramené à zéro à l'issue du bail (tous les 5 à 12 ans suivant le cas). Chaque année, il est également réduit de la progression du LMG due à l'application de l'indexation.

Essentiellement présente dans les baux du patrimoine historique français et italien, la clause de loyer variable est progressivement incluse dans les autres baux, à l'occasion de leur renouvellement ou de renégociations.

B) Bureaux :

100% du patrimoine est situé en France et donc régi par le droit français.

Pour les activités commerciales s'appliquent : les articles L. 145-1 à L. 145-60 du Code de Commerce et les articles non codifiés du décret n° 53-960 du 30 septembre 1953 (le « statut »). Un certain nombre de ces dispositions sont d'ordre public. Par exemple : la durée qui ne peut être inférieure à 9 ans (en ce qui concerne l'engagement du bailleur), le droit au renouvellement, les conditions de forme à respecter en cas de résiliation, de congé, de renouvellement, d'éviction, etc.

Très exceptionnellement des baux dérogatoires au statut, de deux ans au plus, peuvent être régularisés.

La durée du bail est le plus souvent de 9 ans, le preneur seul pouvant le résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois donné par acte extrajudiciaire. Il peut être dérogé par les parties à cette disposition de la résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice INSEE du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée (sauf avenant en cours de bail).

L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf les travaux relevant de l'article 606 du Code Civil qui restent le plus souvent à la charge du bailleur.

Pour les activités professionnelles (avocats, experts-comptables, architectes, etc.), le statut ne s'applique pas. La durée est de six années minimum et le preneur peut donner congés à tout moment moyennant un préavis de six mois. Il n'y a pas de droit au renouvellement. Les autres conditions sont calquées au plus près sur celles du bail commercial.

□ *Montant total des loyers conditionnels comptabilisés en résultat*

Le loyer conditionnel désigne la partie des paiements au titre de la location dont le montant n'est pas fixé mais qui est établie sur la base d'un facteur autre que l'écoulement du temps (e. g. pourcentage du chiffre d'affaires, degré d'utilisation, indices des prix, taux d'intérêt du marché).

Les paiements minimaux au titre de la location sont les paiements que le preneur est, ou peut être, tenu d'effectuer pendant la durée du contrat de location à l'exclusion du loyer conditionnel, du coût des services et des taxes à payer ou à rembourser au bailleur.

□ *Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 31 décembre 2006 :*

en milliers d'euros	2006 décembre
moins d'un an	500 411
entre 1 et 5 ans	919 170
plus de 5 ans	319 495
Total	1 739 076

7.6. Engagements sur contrats de location – financement

Klépierre est crédit bailleur de locaux à usage de bureaux, situés à Lille rue Nationale. Ce contrat a une durée de 18 ans jusqu'au 31.07.2009. A la date d'expiration de la durée conventionnelle du crédit bail, le preneur qui dispose contractuellement d'une option d'achat, pourra opter, à sa convenance, pour l'acquisition de l'immeuble. Le rapprochement entre les paiements futurs minimaux au titre du contrat de location – financement et la valeur actualisée des paiements minimaux nets au titre des locations se présente de la façon suivante :

Engagements sur contrats de location - financement - bailleur (Lille rue Nationale)

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2006	
	paiements minimaux	valeur actualisée des paiements
moins d'un an	427	226
plus d'un an mais moins de 5 ans	746	459
plus de 5 ans		
<i>Paiements minimaux totaux au titre de la location</i>	1 173	685
<i>Moins les montants représentant des charges financières</i>	-488	
<i>Valeurs actualisées des paiements minimaux au titre de la location</i>	685	685

7.7. Engagements de détention

Les immeubles ou crédit-baux acquis lors de l'opération Buffalo Grill sont placés sous le régime fiscal de l'article 210 E du CGI. Les immeubles font l'objet d'un engagement de conservation pendant 5 ans à compter de leur acquisition.

8 - Rémunérations et avantages consentis au personnel

8.1 Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 59,9 M€ au 31 décembre 2006.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 43,9 M€, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 15,1 M€, et les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 0,9 M€.

Au 31 décembre 2006 l'effectif du groupe est de 1 032 personnes.

8.2 Engagements sociaux

- 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.

- Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Les régimes à prestations définies subsistant en France et en Italie font l'objet d'évaluations actuarielles indépendantes selon la méthodologie des unités de crédit projetées afin de déterminer la charge correspondant aux droits acquis par les salariés et aux prestations restant à verser aux préretraités et retraités. Les hypothèses démographiques et financières utilisées pour estimer la valeur actualisée des obligations et des actifs de couverture de ces régimes tiennent compte des conditions économiques propres à la zone monétaire considérée. La fraction des écarts actuariels à amortir, après application de la limite conventionnelle de 10% (méthode du corridor), est calculée séparément pour chaque plan à prestations définies.

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 4,2 M€ au 31 décembre 2006.

Klépierre a mis en place, par accord d'entreprise, des régimes de retraite complémentaire. A ce titre, les salariés bénéficiaires disposeront au moment de leur départ en retraite d'une rente venant s'ajouter éventuellement aux pensions servies par les régimes nationaux, selon la formule du régime auquel ils ont droit.

En outre, le personnel du Groupe bénéficie de régimes de prévoyance conventionnels ou contractuels prenant diverses formes telles que les indemnités de départ à la retraite.

En Italie, le régime en vigueur dans les sociétés Ségécé Italia et Effe Kappa est un régime de type « Trattamento di Fine Rapporto » (TFR). Le montant dû par l'employeur lors de la cessation du contrat de travail (démission, licenciement, départ à la retraite) est calculé par l'application d'un coefficient annuel pour chaque année de travail sans que ce montant puisse dépasser un certain seuil. La dette correspondante étant certaine, celle-ci est comptabilisée en autres dettes et non en provision pour charges.

En Espagne, une provision pour engagements sociaux peut être constituée en cas de disposition particulière dans la convention collective, mais l'effectif des filiales espagnoles du Groupe Klépierre n'est pas concerné.

Les engagements existant au titre des régimes d'aide médicale postérieure à l'emploi sont évalués en utilisant des hypothèses d'évolution des coûts médicaux. Ces hypothèses, basées sur des observations historiques, tiennent compte des évolutions futures estimées du coût des services médicaux résultant à la fois du coût des prestations médicales et de l'inflation.

- Rapprochement entre les actifs et les passifs comptabilisés au bilan

En milliers d'euros, au	31 décembre 2006
Exécédent des obligations sur les actifs des régimes financés	4 422
Valeur actualisée brute des obligations tout ou partie financées par des actifs	8 036
Juste valeur des actifs des régimes	3 814
Valeur actualisée des obligations non financées	4 222
Coûts non encore comptabilisés en application des dispositions de la norme IAS 19	
Coût des services passés	- 29
Pertes ou gains nets actuariels	- 27
Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies	4 166

- Mouvements sur le passif / actif net comptabilisé au bilan

En milliers d'euros, au	31 décembre 2006
Obligation nette en début de période	3 415
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	751
Cotisations versées par Klépierre en résultat de la période	
Acquisition / Cession	
Prestations versées aux bénéficiaires des prestations non financées	
Obligation nette en fin de période	4 166

- Composantes de la charge de retraite

En milliers d'euros, au	31 décembre 2006
Coût des services rendus au cours de l'exercice	577
Coût financier	277
Rendement attendu des actifs de régime	- 152
Amortissement des écarts actuariels	144
Amortissement des services passés	- 44
Effet des réductions ou liquidations de régime	- 50
Total porté dans les "frais de personnel"	751

- **Autres avantages long terme**

La provision pour médailles du travail s'élève à 1 669 K€ au 31 décembre 2006.

- Principales hypothèses actuarielles utilisées pour le calcul à la date de clôture

En pourcentage, au 1er janvier 2006	France
Taux d'actualisation	3,92% - 4,13%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	4,00%
Taux de rendement attendu des droits de remboursement	n/a
Taux d'augmentation future des salaires	2,50% - 5,00%

8.3 Stocks options

Il existe actuellement 2 plans d'options de stock options consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe.

Ces plans de souscription sont classiques c'est-à-dire non soumis à des conditions de performance.

Les attributions de stock options comptabilisées sont celles intervenues après le 7 novembre 2002 en application des dispositions de la norme IFRS 1.

- Plan autorisé en 2006

195 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 30 mai 2006.

Les options peuvent être exercées librement à partir du 31 mai 2010 et jusqu'au 30 mai 2014 inclus. Conformément à la norme IFRS 2, Klépierre a évalué la valeur de marché des options à leur date d'attribution, et comptabilise une charge prorata temporis pendant la période d'acquisition des droits (entre la date d'attribution et le 30 mai 2010).

La charge constatée au compte de résultat sur l'année 2006 au titre des options d'achat d'actions est de 378 K€.

La valeur unitaire des options d'achat d'actions attribuées en 2006 a été évaluée à 13,7 euros. La valorisation est effectuée par une société spécialisée indépendante. Le modèle retenu respecte les hypothèses de base du modèle de Black & Scholes, adapté aux caractéristiques spécifiques des options (en particulier les dividendes en montants discrets et la possibilité d'exercer à compter du 31 mai 2010).

Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 91,5 euros, un cours de l'action à la date d'attribution de 83,8 euros, une volatilité de 21,5 %, un taux d'intérêt sans risque de 4,1 % pour une maturité de 8 ans et un dividende de 3 euros par action en 2006 puis une hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées.

La charge calculée prend également en compte une estimation de la population des bénéficiaires à la fin de la période d'acquisition des droits, puisqu'un bénéficiaire peut notamment perdre ses droits s'il quitte le Groupe Klépierre pendant cette période.

LES COMPTES CONSOLIDÉS

	Plan n°1	Plan n°1	Plan n°2
Date de l'assemblée générale	28-avr-99	28-avr-99	07-avr-06
Date du Directoire	24-juin-99	24-juin-99	30-mai-06
Prix de souscription ou d'achat	36,66	28,33	91,50
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :			
(i) les mandataires sociaux	49 510	22 503	45 000
(ii) des 10 premiers attributaires salariés (1)	0	75 010	41 000
Point de départ d'exercice des options	25-juin-04	25-juin-04	31-mai-10
Date d'expiration	24-juin-07	24-juin-07	30-mai-14
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2006	31 001	141 040	0
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées	0	7 202	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes au 31 décembre 2006	18 509	14 089	195 000

(1) Le nombre de salarié mentionné peut excéder dix en cas de nombre d'options identiques, ou peut être inférieur à dix lorsqu'il reste moins de 10 salariés sur un plan

Stocks - options Directoire	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros)	Options restant au 31.12.2005	Nombre d'options exercées en 2006	Nombre d'options annulées en 2006	Options restant au 31.12.2006
<i>Michel CLAIR</i>	24 juin 1999 ②	18004 ①	25 juin 2004 au 24 juin 2007	36,66	12 904	0	0	12 904
	30 mai 2006 ③	15 000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	15 000	0	0	15 000
<i>Claude LOBJOIE</i>	24 juin 1999 ②	10502 ①	25 juin 2004 au 24 juin 2007	36,66	10 502	4 897	0	5 605
	24 juin 1999 ②	7501 ①	25 juin 2004 au 24 juin 2007	28,33	1 876	1 876	0	0
	30 mai 2006 ③	10 000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	10 000	0	0	10 000
<i>Jean Michel GAULT</i>	30 mai 2006 ③	10 000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	10 000	0	0	10 000
<i>Laurent MOREL</i>	30 mai 2006 ③	10 000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	10 000	0	0	10 000

① Retraité du triplement du nombre d'actions en 2003 (division par 2 du nominal et attribution d'une action gratuite).

② Décision AGE du 28 avril 1999.

③ Décision de l'AGE du 7 avril 2006

9 - Informations complémentaires

9.1 Informations données sur le modèle de la juste valeur

	2 006	Retraitements de juste valeur	2006 Modèle de la juste valeur	2005 Modèle de la juste valeur
COMPTE DE RESULTAT (juste valeur) en milliers d'€				
Revenus locatifs	519 570		519 570	449 017
Charges sur terrain (foncier)	-2 598	2 600	2	0
Charges locatives non récupérées	-6 296		-6 296	-5 240
Charges sur immeuble (propriétaire)	-30 990	-28	-31 018	-28 632
Loyers nets	479 686	2 572	482 258	415 145
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	57 497		57 497	46 362
Autres produits d'exploitation	9 480		9 480	7 217
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		998 230	998 230	552 149
Frais d'études	-1 124		-1 124	-835
Frais de personnel	-59 938		-59 938	-52 365
Autres frais généraux	-22 145		-22 145	-19 040
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-140 968	139 059	-1 909	-758
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-3 126		-3 126	-4 587
Provisions	12	0	12	2 261
Résultat opérationnel	319 374	1 139 861	1 459 235	945 549
Produits sur cession d'immeubles de placement et de titres de participation	122 459		122 459	163 831
Valeur nette comptable des immeubles de placement et titres de participation cédés	-91 399	-20 067	-111 466	-148 889
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	31 060	-20 067	10 993	14 942
Profit sur vente d'actifs court terme	1 490	0	1 490	129
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-161		-161	-247
Coût de l'endettement net	-134 806		-134 806	-112 700
Variation de valeur des instruments financiers	55		55	-40
Effet des actualisations	-1 200		-1 200	-1 330
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	671		671	557
Résultat avant impôts	216 483	1 119 794	1 336 277	846 860
Impôts sur les sociétés	-22 016	-114 554	-136 570	-101 503
Résultat net de l'ensemble consolidé.	194 467	1 005 240	1 199 707	745 357
dont				
Part du Groupe	164 534	872 123	1 036 657	642 146
Intérêts minoritaires	29 933	133 117	163 050	103 211

LES COMPTES CONSOLIDÉS

BILAN AU 31 DECEMBRE (en juste valeur) <i>en milliers d'€</i>	2 006	retraitements de juste valeur	2 006 modèle de la juste valeur	2 005 modèle de la juste valeur
Ecart d'acquisition non affectés	41 555	-9 138	32 417	33 410
Actifs incorporels	7 478		7 478	6 033
Actifs corporels	41 482		41 482	42 167
Immeubles de placement	5 930 744	-5 923 432	7 312	3 382
Juste valeur des immeubles de placement		8 382 413	8 382 413	6 839 715
Immobilisations en cours	207 825	-12 107	195 718	99 610
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	46 985	16 228	63 213	54 918
Participations dans les entreprises associées	3 023		3 023	2 877
Actifs financiers	585		585	609
Actifs non courants	17 104		17 104	18 743
Swaps de taux d'intérêt	65 139		65 139	
Impôts différés actifs	26 275		26 275	33 417
ACTIFS NON COURANTS	6 388 195	2 453 964	8 842 159	7 134 881
ACTIFS COURANTS	470 682	-64 638	406 044	394 525
TOTAL ACTIF	6 858 877	2 389 326	9 248 203	7 529 406
Capital	184 657		184 657	184 657
Primes	830 622		830 622	743 166
Réserve légale	18 466		18 466	18 466
Réserves consolidées	756 865	958 760	1 715 625	1 246 133
Actions propres	0		0	-9 096
Actifs disponibles à la vente	-30 823		-30 823	
Juste valeur des instruments financiers	39 734		39 734	-9 201
Juste valeur des immeubles de placement		955 729	955 729	433 112
Autres réserves consolidées	747 954	3 031	750 985	831 318
Résultat consolidé	164 534	872 123	1 036 657	642 146
Capitaux propres part du Groupe	1 955 144	1 830 883	3 786 027	2 834 568
Intérêts minoritaires	436 961	312 483	749 444	626 497
CAPITAUX PROPRES	2 392 105	2 143 366	4 535 471	3 461 065
Passifs financiers non courant	3 680 254		3 680 254	2 633 906
Provisions long terme	8 572		8 572	7 579
Dépôts et cautionnements	93 900		93 900	81 338
Impôts différés passifs	127 986	245 960	373 946	288 703
PASSIFS NON COURANTS	3 910 712	245 960	4 156 672	3 011 526
PASSIFS COURANTS	556 060		556 060	1 056 815
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	6 858 877	2 389 326	9 248 203	7 529 406

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales.

La juste valeur est le prix le plus probable (hors droits et coûts de transactions) pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date d'arrêté des comptes.

La juste valeur des immeubles de Klépierre est déterminée par des experts indépendants.

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour les bureaux, cette mission est conduite conjointement par Atisreal Expertise (ex Coextim) et Foncier Expertise. Pour les centres commerciaux, les expertises ont été établies par Retail Consulting Group (RCG) sur tous les pays à l'exception des centres détenus par Klécar Foncier Iberica dont les expertises ont été conduites par Cushman & Wakefield (6% du patrimoine) et des centres situés en Hongrie et en Pologne qui ont été évalués par ICADE Expertise (8% du patrimoine).

Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière et selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter ».

La valeur de marché est celle déterminée par les experts indépendants qui valorisent le patrimoine du groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année hors frais et droits de mutation (les droits sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif).

□ *Bureaux*

Les experts retiennent deux approches : l'une par comparaison directe en analysant les transactions observées sur le marché pour des immeubles similaires, l'autre par capitalisation d'un revenu constaté ou bien estimé.

L'analyse de ce revenu a fait ressortir trois situations, selon que le loyer constaté est sensiblement identique à la valeur de marché, supérieur à cette valeur ou inférieur.

Dans la première hypothèse, le loyer retenu est le loyer constaté, dans la seconde hypothèse le loyer retenu est le loyer de marché avec prise en compte d'une plus-value financière résultant du différentiel entre loyer constaté et loyer de marché.

Dans la dernière hypothèse, les experts se sont interrogés sur l'échéance de revalorisation du loyer en fonction de la date d'échéance du bail. En effet, selon le décret du 30 septembre 1953, le loyer des immeubles à usage exclusif de bureaux est fixé, lors du renouvellement, à la valeur locative du marché.

Les experts ont donc supposé que le propriétaire parviendrait à remettre à niveau le loyer au terme du bail et ont pris en compte les conditions actuelles d'occupation sous forme de moins-value dont le calcul s'opère comme précédemment. Les experts n'ont pas limité cette approche aux seuls baux venant à échéance dans les trois ans à venir au motif que les investisseurs eux-mêmes, dans les transactions de marché actuelles, se projettent au-delà de cette échéance. Dans la seconde hypothèse, la plus-value financière constatée a été ajoutée à la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance de la première période ferme du bail. Dans la troisième hypothèse, la moins-value financière constatée a été déduite de la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance du bail.

Depuis le 31 décembre 2005, l'expert raisonne en taux de rendement et non en taux de capitalisation. C'est à dire que le taux retenu est celui appliqué au revenu déterminé comme précédemment pour aboutir à une valeur « droits compris » alors qu'antérieurement le taux retenu aboutissait à une valeur « hors droits ». Le choix de ce taux résulte d'une observation du marché, dans le cadre de transactions réalisées par des investisseurs. Pour l'obtention de la valeur « hors droits », les droits et frais de mutation ont été déduits au taux applicable selon les pays.

□ *Centres commerciaux*

Pour déterminer la valeur vénale d'un centre, 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. La valeur actuelle nette de tout abattement concernant les loyers minimums garantis progressifs ainsi que la valeur actuelle nette de toute charge sur locaux vides sont ensuite déduites du total. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend : le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges : frais de gestion, charges supportées par le propriétaire et non refacturées, charges sur locaux vides.... Le taux d'intérêt est fixé par l'expert en fonction des paramètres et notamment : surface de vente, configuration, concurrence,

mode de propriété et pourcentage de détention, potentiel locatif et d'extension, comparabilité avec des transactions récentes. En ce qui concerne le potentiel locatif, en fonction de la situation commerciale du centre et des chiffres réalisés par les locataires, l'expert estime la valeur locative de marché du centre dans son état actuel, le différentiel entre la valeur locative de marché et les loyers actuels représente le potentiel d'évolution du centre.

Par ailleurs, cette démarche est complétée d'un calcul de taux de rendement interne. La méthode est basée sur l'actualisation d'une série de cash-flows prévisionnels en général à dix ans selon différentes hypothèses. La valeur de revente au terme de cette période est calculée par capitalisation à un taux égal ou légèrement supérieur au taux initial appliqué au loyer net fin de période.

En résumé, l'expert détermine le taux de rendement s'appliquant aux conditions de marché actuelles, le loyer net actuel et le potentiel de valorisation du centre pour en déduire une valeur actuelle. Il vérifie ensuite que le taux de rendement interne obtenu par un calcul de TRI est cohérent. Le résultat obtenu est une valeur « droits compris » de laquelle doit être déduit le montant des droits, déterminé au taux indiqué ci avant pour obtenir une valeur « hors droits ».

9.2 Résultat par action

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

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

		31-déc.-06	31-déc.-05	31-déc.-04
<i>Numérateur</i>				
Résultat net part du groupe (K€)	<i>a</i>	164 534	120 449	105 147
<i>Dénominateur</i>				
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	<i>b</i>	45 845 441	45 965 465	45 291 739
Effet des options dilutives		0	0	0
Effet dilutif potentiel total	<i>c</i>	0	0	0
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	<i>d=b+c</i>	45 845 441	45 965 465	45 291 739
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	<i>a/b</i>	3,6	2,6	2,3
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	<i>a/d</i>	3,6	2,6	2,3

9.3 Entreprises liées

Au 31 décembre 2006, la part de BNP Paribas dans les emprunts bancaires représente 1 129 M€ dont 958 M€ utilisés. Cette participation se compare à un montant total autorisé de 2037 M€, dont 1 739 M€ sont utilisés. Ces chiffres ne comprennent pas la ligne de back-up des billets de trésorerie (non tirée) d'un montant de 300 M€, et à laquelle BNP Paribas participe à hauteur de 150 M€.

En décembre 2006, Klépierre a acquis auprès de la Compagnie Financière Ottomane (Groupe BNP Paribas) un immeuble rue Meyerbeer à Paris.

Par ailleurs, Atis Real, filiale du Groupe BNP Paribas est locataire dans un immeuble à Levallois appartenant à 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.

9.4 Rémunérations des organes d'administration et de direction

Les jetons de présence versés aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent à 150.000 euros

Le montant global des rémunérations versées en 2006 aux 6 membres du Comex est de 1.748 milliers d'euros.

9.5 Evènements postérieurs

Klépierre a acquis le 9 janvier 2007, 100% des titres de la société Progest et a signé un protocole portant sur des participations financières dans diverses sociétés immobilières du Groupe de Monsieur Henry Hermand.

Progest et ses différentes entités détiennent elles-mêmes des participations dans plusieurs centres ou équipements commerciaux en exploitation, répartis sur 13 sites, à proximité ou au centre de grandes villes françaises. Ils représentent une surface commerciale utile totale de plus de 88 000 m², dont 36 000 m² pour les quotes-parts cédées. Par cette opération, Klépierre entre principalement dans 4 grands centres commerciaux : Creil Saint-Maximin, Tourville-la-Rivière près de Rouen, Le Belvédère à Dieppe et L'Océane au sud de Rezé, près de Nantes.

Quatre terrains sont également dans le périmètre de l'accord, dont le principal, situé à Forbach (57), a pour projet la création d'un parc d'activité commerciale de 42 000 m² aux côtés d'une galerie marchande et d'un hypermarché.

Le montant de l'investissement est de 109,6 M€. Le loyer triple net attendu en 2007 pour les actifs en exploitation s'élève à 6,4 M€.

9.6 Identité de la société consolidante

Au 31 décembre 2006, Klépierre est consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 50,16 % du capital de Klépierre.

KLEPIERRE

Société Anonyme

21, avenue Kléber
75016 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2006

DELOITTE

DELOITTE ET ASSOCIES

SIEGE SOCIAL : 185, AVENUE CHARLES DE GAULLE - 92200 NEUILLY-SUR-SEINE

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

CAPITAL DE 1 723 040 EUROS - RCS NANTERRE 572 028 041

MAZARS & GUERARD

MAZARS

SIEGE SOCIAL : 64, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE B 784 824 153

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Klépierre*Comptes Consolidés**Exercice clos le**31 décembre 2006*

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Klépierre relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport :

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans les paragraphes 2.5 et 9.1 de l'annexe, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des éventuelles dépréciations était suffisant au regard de ces expertises externes. Par ailleurs, nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles telle que présentée dans le paragraphe 9.1 de l'annexe était effectuée sur la base des dites expertises.

Klépierre

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2006

- Comme indiqué dans le paragraphe 2.7 de l'annexe, le groupe a eu recours à certaines estimations concernant le suivi de la valeur des écarts d'acquisition. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par votre société, à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction et enfin à vérifier que les notes aux états financiers donnent une information appropriée sur les hypothèses retenues par le groupe.
- Nous avons examiné le traitement comptable retenu par le groupe pour l'acquisition d'intérêts minoritaires qui ne font pas l'objet de dispositions spécifiques dans le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et nous sommes assurés que le paragraphe 2.2 de l'annexe donne une information appropriée à cet égard.
- Comme indiqué dans le paragraphe 2.16 de l'annexe, votre société comptabilise ses instruments dérivés selon la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39. Nous nous sommes assurés que les critères de classification et de documentation propres à cette norme étaient remplis.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion, conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

.

Klépierre

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2006

Fait à Courbevoie et Neuilly sur Seine, le 7 mars 2007.

Les commissaires aux comptes

**DELOITTE &
ASSOCIES**

LAURE SILVESTRE-SIAZ

PASCAL COLIN

MAZARS & GUERARD

ODILE COULAUD

Klépierre

Société Anonyme

21, avenue Kléber
75016 PARIS

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2006

Mazars & Guérard
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Klépierre

Société Anonyme
21, avenue Kléber
75016 PARIS

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2006

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Avec BNP Paribas

Il s'agit d'une convention dans laquelle la société BNP Paribas, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre société, est intéressée.

Nature et objet

Votre conseil de surveillance, en date du 8 février 2006, a approuvé l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant maximum de 700 000 0000 euros. Dans le cadre de cette émission, votre société a signé, le 13 mars 2006, le contrat « Subscription Agreement » avec BNP Paribas, HSBC France et The Royal Bank of Scotland. Par ce contrat, votre société s'engage à émettre les obligations et le syndicat bancaire s'engage à souscrire ces obligations.

Modalités

Dans le cadre du « Subscription Agreement », la rémunération des membres du syndicat bancaire est assurée par une commission totale de 0,375 % du nominal de l'emprunt que les membres du syndicat se répartiront au prorata de leurs participations respectives. La rémunération perçue par BNP Paribas à ce titre s'élève à 875 000 € pour l'exercice 2006.

2. Avec BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch

Membres du conseil de surveillance concernés

M. Dominique Hoenn et M. Alain Papiasse

Par ailleurs, il s'agit d'une convention dans laquelle la société BNP Paribas, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre société, est indirectement intéressée.

Nature et objet

Votre conseil de surveillance, en date du 8 février 2006, a approuvé l'émission obligataire pour un montant maximum de 700 000 000 euros. Dans le cadre de cette émission, votre société a signé, le 16 mars 2006, un contrat « Fiscal Agency Agreement » avec BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Luxembourg Branch. Il s'agit d'un contrat de services financiers qui organise les relations entre l'Emetteur, l'agent payeur principal, les éventuels autres agents payeurs et l'agent dit « Covenant and Put Agent » pendant toute la durée de vie des obligations.

Modalités

Dans le cadre du « Fiscal Agency Agreement », la rémunération perçue par BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch s'élève à 8 500 € hors taxes au titre de l'exercice 2006.

3. Avec la SAS Cecoville, filiale de Klépierre***Nature et objet***

Votre conseil de surveillance, en date du 24 mars 2006, a autorisé la signature d'un contrat d'apport par Klépierre à la SAS Cecoville de la galerie commerciale de Rennes Colombia.

Modalités

La valeur d'apport retenue dans ledit contrat correspond à la valeur réelle de l'ensemble immobilier au 31 décembre 2005, soit la somme de 44.142.820,82 euros. En rémunération de son apport en nature, Klépierre a reçu 42 218 actions nouvelles de la SAS Cecoville par augmentation de capital pour un montant nominal de 64 362,19 euros. Cette augmentation de capital a été assortie d'une prime d'apport de 44.078.458,63 euros. L'apport a été définitivement approuvé par l'assemblée générale extraordinaire de SAS Cecoville du 31 mai 2006.

4. Avec BNP Paribas

Il s'agit d'une convention dans laquelle la société BNP Paribas, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre société, est intéressée.

Natures et objets

Votre conseil de surveillance, en date du 6 octobre 2006, a autorisé la signature d'un mandat d'assistance dans la réalisation et la préparation de l'introduction en bourse de Klémurs. Le mandat a été conclu le 20 octobre 2006 entre Klépierre, Klémurs et BNP Paribas.

Par ailleurs, votre conseil de surveillance, en date du 24 octobre 2006, a autorisé la signature d'un contrat de garantie et de placement des actions de Klémurs. Le contrat a été conclu le 7 décembre 2006 entre Klépierre, Klémurs et BNP Paribas. Il s'agit d'un contrat dans lequel BNP Paribas s'est engagée à faire ses meilleurs efforts pour faire souscrire et libérer en totalité, directement ou indirectement, par des investisseurs en France ou hors de France en totalité des actions nouvelles de Klémurs à émettre dans le cadre de l'introduction en bourse.

Modalités

Ces mandats ont été conclus moyennant une commission forfaitaire de 1.000.000 d'euros hors taxes à supporter par Klémurs.

5. Avec Compagnie Financière Ottomane, filiale de BNP Paribas

Il s'agit d'une convention dans laquelle la société BNP Paribas, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre société, est indirectement intéressée.

Nature et objet

Votre conseil de surveillance, en date du 24 octobre 2006, a autorisé l'acquisition auprès de la Compagnie Financière Ottomane d'un immeuble de bureaux situé à Paris 9^{ème} arrondissement, 7 rue Meyerbeer et 10 rue Halévy.

Modalités

Par acte notarié en date du 29 décembre 2006, votre société a acquis l'immeuble moyennant un prix de 31.478.302 euros hors droits.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions et des engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Date de l'autorisation donnée par le Conseil de Surveillance	Conventions réglementées		Parties concernées
	Date	Objet	
22/06/2001	9/07/2001	Emprunt obligataire : Subscription agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas
22/06/2001	10/07/2001	Emprunt obligataire : Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Luxembourg et BNP Paribas Securities Services
26/05/2004	9/07/2004	Emprunt obligataire : Subscription agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas
26/05/2004	15/07/2004	Emprunt obligataire : Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch
7/10/2004	14/10/2004	Contrat de prestations de services tel que modifié par ses avenants	SAS Klépierre Conseil
		Dans le cadre de ce contrat de prestations de services, la facturation émise par la société Klépierre Conseil au titre de l'exercice 2006 s'élève à 3.517.700 € hors taxes.	
15/12/2005	16/12/2005	Contrat de prestations de services relatif à l'exécution d'une mission d'assistance conseil en matière de centres commerciaux	Eric Ranjard SARL U 3 C
		Dans le cadre de ce contrat de prestations de services, la facturation émise par la SARL U3C au titre de l'exercice 2006 s'élève à 346 000 € hors taxes.	

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux Comptes

Mazars & Guérard

Deloitte & Associés

Odile COULAUD

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ