



KLEPIERRE

Comptes Consolidés au 31.12.2007

1. Éléments significatifs de l'exercice 2007 et de l'exercice précédent	8
2. Principes et méthodes comptables	14
2.1. Périmètre et méthode de consolidation	17
2.2. Comptabilisation des regroupements d'entreprises	18
2.3. Conversion des monnaies étrangères	19
2.4. Immobilisations incorporelles	19
2.5. Immeubles de placement	20
2.6. Actifs non courants détenus en vue de la vente	22
2.7. Perte de valeur d'actifs	22
2.8. Stocks	23
2.9. Contrat de location	23
2.10. Clients et autres débiteurs	25
2.11. Coût des emprunts	25
2.12. Provisions et passifs éventuels	25
2.13. Impôts exigibles et différés	25
2.14. Actions propres	27
2.15. Distinction dettes/capitaux propres	27
2.16. Actifs et passifs financiers	27
2.17. Avantages au personnel	29
2.18. Paiement en actions	31
2.19. Information sectorielle	31
3. Périmètre de consolidation	32
4. Notes annexes : Bilan	39
4.1. Ecart d'acquisition non affectés	39
4.2. Immobilisations incorporelles	39
4.3. Immobilisations corporelles	39
4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours	40
4.5. Immeubles destinés à la vente	42
4.6. Participations dans les entreprises associées	42
4.7. Participations dans les coentreprises	43
4.8. Actifs financiers	43
4.9. Actifs non courants	44
4.10. Stocks	44
4.11. Clients et comptes rattachés	45
4.12. Autres créances	45
4.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie	46
4.14. Capitaux propres	47
4.15. Passifs financiers courants et non courants	47
4.16. Instruments de couverture de taux	51
4.17. Provisions à long terme et à court terme	53
4.18. Impôts différés	54
4.19. Dettes fiscales et sociales et autres dettes	54
5. 5 Notes annexes : compte de résultat	55
5.1. Compte de résultat sectoriel au 31 décembre 2007	55



5.2. Produits d'exploitation.....	57
5.3. Charges d'exploitation	58
5.4. Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation	59
5.5. Coût de l'endettement net	59
5.6. Impôt	61
6. Exposition aux risques et stratégie de couverture.....	64
6.1. Risque de taux	64
6.2. Risque de liquidité	67
6.3. Risque de change	68
6.4. Risque de contrepartie	68
6.5. Risque sur actions.....	69
7. Engagements de financement et de garantie.....	69
7.1. Engagements réciproques	69
7.2. Engagements reçus et donnés.....	70
7.3. Garanties.....	71
7.4. Pactes d'actionnaires	72
7.5. Engagements sur contrats de location simples – Bailleurs.....	73
7.6. Engagements sur contrats de location – financement.....	75
7.7. Engagements de détention.....	75
8. Rémunérations et avantages consentis au personnel	76
8.1. Frais de personnel.....	76
8.2. Engagements sociaux.....	76
8.3. Stocks options.....	78
9. Informations complémentaires	80
9.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur	80
9.2. Résultat par action.....	83
9.3. Entreprises liées	85
9.4. Rémunérations des organes d'administration et de direction.....	85
9.5. Evènements postérieurs.....	85
9.6. Identité de la société consolidante.....	85

Compte de résultat au 31 décembre 2007

en milliers d'€	Notes	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Revenus locatifs	5.2	597 178	519 570	449 017
Charges sur terrain (foncier)	5.3	-2 515	-2 598	-2 296
Charges locatives non récupérées	5.3	-17 189	-6 296	-5 240
Charges sur immeuble (propriétaire)	5.3	-29 440	-30 990	-32 379
Loyers nets		548 034	479 686	409 102
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	5.2	64 195	57 497	46 362
Autres produits d'exploitation	5.2	18 265	9 480	7 217
Frais d'études		-1 146	-1 124	-835
Frais du personnel	8.1	-64 810	-59 938	-52 365
Autres frais généraux		-25 165	-22 145	-19 040
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	5.3	-169 297	-140 968	-125 535
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	5.3	-4 365	-3 126	-4 587
Provisions	5.3	-2 663	12	-3 111
Résultat opérationnel		363 048	319 374	257 208
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	5.4	96 113	122 459	163 831
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	5.4	-55 740	-91 399	-143 597
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		40 373	31 060	20 234
Profit sur vente d'actifs court terme		46	1 490	129
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		549	-161	-247
Coût de l'endettement net	5.5	-162 931	-134 806	-112 700
Variation de valeur des instruments financiers		0	55	-40
Effet des actualisations		726	-1 200	-1 330
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		2 634	671	557
Résultat avant impôts		244 445	216 483	163 811
Impôts sur les sociétés	5.6	-13 493	-22 016	-17 909
Résultat net de l'ensemble consolidé		230 952	194 467	145 902
dont				
Part du Groupe		197 712	164 534	120 449
Intérêts minoritaires		33 239	29 933	25 453
Résultat net par action en euros		1,4	1,2	0,9
Résultat net dilué par action en euros		1,4	1,2	0,9

Bilan au 31 décembre 2007

<i>en milliers d'€</i>	Notes	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Ecart d'acquisition non affectés	4.1	84 653	41 555	33 410
Actifs incorporels	4.2	7 269	7 478	6 033
Actifs corporels	4.3	41 340	41 482	42 167
Immeubles de placement	4.4	6 670 090	5 930 744	5 487 725
Immobilisations en cours	4.4	463 983	207 825	107 692
Immeubles destinés à la vente	4.5	36 200	46 985	48 857
Participations dans les entreprises associées	4.6	46 600	3 023	2 877
Actifs financiers	4.8	512	585	609
Actifs non courants	4.9	33 846	17 104	18 743
Swaps de taux d'intérêt	4.16	84 011	65 139	36 037
Impôts différés actifs	4.18	33 675	26 275	33 417
ACTIFS NON COURANTS		7 502 179	6 388 195	5 817 567
Stocks	4.10	11 684	2 463	7 895
Clients et comptes rattachés	4.11	57 287	46 159	42 437
Autres créances	4.12	215 688	264 364	207 788
<i>Créances fiscales</i>		<i>49 645</i>	<i>111 048</i>	<i>62 685</i>
<i>Autres débiteurs</i>		<i>166 043</i>	<i>153 316</i>	<i>145 103</i>
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.13	195 476	157 696	166 663
ACTIFS COURANTS		480 135	470 682	424 783
TOTAL ACTIF		7 982 314	6 858 877	6 242 350
Capital		193 890	184 657	184 657
Primes		835 187	830 622	743 166
Réserve légale		18 466	18 466	18 466
Réserves consolidées		756 275	756 865	813 021
<i>Actions propres</i>		<i>-96 168</i>	<i>-30 823</i>	<i>-9 096</i>
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>		<i>51 922</i>	<i>39 734</i>	<i>-9 201</i>
<i>Autres réserves consolidées</i>		<i>800 521</i>	<i>747 954</i>	<i>831 318</i>
Résultat consolidé		197 712	164 534	120 449
Capitaux propres part du Groupe		2 001 530	1 955 144	1 879 759
Intérêts minoritaires		480 502	436 961	424 829
CAPITAUX PROPRES		2 482 032	2 392 105	2 304 588
Passifs financiers non courants	4.15	4 400 820	3 680 254	2 633 906
Provisions long terme	4.17	11 425	8 572	7 579
Swaps de taux d'intérêt	4.16	7 731	0	4 009
Dépôts et cautionnements		107 899	93 900	81 338
Impôts différés passifs	4.18	219 069	127 986	158 124
PASSIFS NON COURANTS		4 746 944	3 910 712	2 884 956
Passifs financiers courants	4.15	439 195	281 441	789 941
Dettes fournisseurs		62 991	61 772	55 790
Dettes sur immobilisations		8 354	13 017	21 579
Autres dettes	4.19	163 209	135 017	115 847
Dettes fiscales et sociales	4.19	79 589	64 813	69 649
Provisions court terme		0	0	0
PASSIFS COURANTS		753 338	556 060	1 052 806
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		7 982 314	6 858 877	6 242 350

Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre 2007

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Flux de trésorerie des activités d'exploitation			
Résultat net des sociétés intégrées	230 951	194 467	145 902
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
- Amortissements et provisions	179 462	141 302	135 657
- Plus et moins values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 28 849	- 3 607	- 3 338
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	191 156	142 079	122 544
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	572 720	474 241	400 765
Impôts versés	- 28 505	- 79 349	- 46 612
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	72 379	- 1 633	8 158
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	616 594	393 259	362 311
Flux de trésorerie des opérations d'investissement			
Produits de la cession d'immobilisations	99 949	120 773	163 893
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	- 2 228	- 822	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles	- 856	- 1 461	-
Acquisitions d'immeubles de placements	- 362 016	- 671 972	- 479 378
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 515 541	- 66 180	- 130 145
Variation des prêts et avances consentis et autres investissements	1 055	2 925	24 335
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'investissement	- 779 637	- 616 737	- 421 295
Flux de trésorerie des opérations de financement			
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	- 146 395	- 124 163	- 105 727
Dividendes mis en paiement aux minoritaires	- 58 796	- 39 782	- 23 186
Dividendes à payer	59		
Variation de la situation nette	82	21 105	-
Remboursement de prime d'émission			-
Acquisitions / Cessions d'actions propres	- 65 394	- 19 869	1 826
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 432 914	1 918 290	590 238
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 799 887	- 1 409 199	- 302 764
Intérêts financiers versés	- 167 114	- 115 260	- 113 020
Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement	195 469	231 122	47 367
Variation des devises	- 1 556	36	1 765
VARIATION DE LA TRESORERIE	30 870	7 680	- 9 852
<i>Trésorerie à l'ouverture</i>	<i>62 697</i>	<i>55 017</i>	<i>64 869</i>
<i>Trésorerie à la clôture</i>	<i>93 567</i>	<i>62 697</i>	<i>55 017</i>

Tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2007

en milliers d'€	Capital	Primes	Réserve légale	Actions propres	Variation de la juste valeur	Réserves de conversion	Autres réserves consolidées	Total	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
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		124 163
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								-		-	39 782	39 782
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
Variation de capital de l'entreprise consolidante	9 233	4 565				-	13 798	13 798		-		-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 65 345		-	345	65 690		65 690		65 690
Frais de transaction en capital								-		-		-
Résultat consolidé de l'exercice								-	197 712	197 712	33 239	230 951
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère							18 139	18 139	164 534	146 395		146 395
Variation de la juste valeur des instruments financiers					12 188			12 188		12 188		12 188
Variation des écarts de conversion							25 647	25 647		25 647	122	25 769
Changements de méthodes comptables								-		-		-
Variation de périmètre et de % d'intérêt							19 073	19 073		19 073	38 272	57 345
Dividendes versés aux minoritaires								-		-	28 796	28 796
Remboursements de fonds propres aux minoritaires								-		-		-
Autres mouvements							3 851	3 851		3 851	704	4 555
31-déc-07	193 890	835 187	18 466	-96 168	51 922	0	800 521	756 275	197 712	2 001 530	480 502	2 482 032

1. Éléments significatifs de l'exercice 2007 et de l'exercice précédent

Exercice 2007

- **Evolution du patrimoine centres commerciaux du groupe Klépierre**

En Pologne, Klépierre a acquis le 7 mai les centres commerciaux polonais des centres-villes de Rybnik et Sosnowiec et le 27 juillet celui de Lublin auprès de Plaza Centers Europe (PCE) pour un montant de 168 millions d'euros. Cette transaction s'inscrit dans le cadre de l'accord de développement conclu avec PCE en 2005 portant notamment sur 3 centres en Pologne et 2 en République tchèque.

Les centres, inaugurés en mars et mai 2007, sont intégralement loués. Rybnik Plaza représente 18.075 m² de surface commerciale utile (SCU) avec 81 boutiques, Sosnowiec Plaza 13.150 m² SCU pour 75 boutiques et Lublin 26 100 m² SCU avec 91 boutiques.

En Hongrie, Klépierre a acquis pour un montant de 14,2 millions d'euros, les bureaux, 11 566 m², situés dans l'ensemble immobilier du centre commercial Duna Plaza dont le Groupe est déjà propriétaire. Cette transaction vise essentiellement à faciliter la réalisation d'un projet d'extension de ce centre qui comprend en l'état 224 boutiques pour une surface de 36.040 m² SCU.

Klöpierre s'est portée acquéreur auprès de FutuReal Real Estate Holding Ltd. d'un projet de centre commercial au sein de la dernière opération majeure de développement d'immobilier commercial au cœur de Budapest. Le projet porte sur 22 hectares et comprend également 2.800 nouveaux appartements, la plus importante opération de promotion immobilière tertiaire du centre de Budapest avec 150.000 m² de bureaux incluant un pôle scientifique de R&D et 10.000 m² d'espace public entourés de 20.000 m² dédiés aux loisirs.

Le centre commercial se déploiera sur 34.600 m² de surface locative répartie sur 4 étages dont un réservé à la restauration et aux loisirs. Il comprendra également un parking en sous-sol de 1.200 places sur 3 niveaux.

A la suite de l'obtention d'un permis de construire définitif, Klöpierre a d'une part acquis l'assiette foncière et d'autre part, signée avec le vendeur, un contrat de promotion immobilière portant sur l'exécution des travaux. Ségécé Hongrie est en charge de la commercialisation. Les travaux ont été lancés au mois d'août, la livraison étant attendue pour le 3^{ème} trimestre 2009.

Le montant prévisionnel de l'investissement pour Klöpierre est de 229 millions d'euros, y compris frais financiers de portage jusqu'à l'ouverture, dont 111 millions d'euros décaissés à ce jour.

En Italie, la restructuration du centre Val Vibrata, à Colonella sur la côte adriatique a été inaugurée le 19 avril 2007. Dans un mail agrandi et rénové, le choix d'enseignes s'est élargi avec l'arrivée de 20 nouvelles boutiques dont Esprit et Camaieu.

Au Portugal, Klöpierre a porté de 50 % à 100 % sa participation dans le centre commercial de Parque Nascente à Gondomar en acquérant pour 64,8 millions d'euros en septembre les 50 % de Prédica.

En Grèce, Klöpierre a acquis pour un montant de 21 millions d'euros, la galerie commerciale du Carrefour Larissa.

En France, Klöpierre a acquis pour 116 millions d'euros des participations dans 13 centres ou équipements commerciaux conformément au protocole signé le 21 décembre 2006 avec Monsieur Henri Hermand. 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, Klöpierre entre dans certains grands centres commerciaux : Creil Saint-Maximin, Tourville-la-Rivière près de Rouen et Le Belvédère à Dieppe notamment. 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.

Klépierre s'est également porté acquéreur en juillet des deux hypermarchés Leclerc attenants aux galeries existantes de Blagnac et Saint Orens (Toulouse) dont elle est propriétaire.

A l'issue de 19 mois de travaux, l'extension du centre de Belair à Rambouillet a été inaugurée en mai 2007. La surface de l'hypermarché a augmenté de 2 450 m² et celle de la galerie a été multipliée par 4. La galerie commerciale compte désormais 45 boutiques (25 en 2005) dont 5 moyennes unités (avec Zara et Darty).

Klépierre a investi 33 millions d'euros dans la transformation de la galerie Cap Saran située au Nord d'Orléans et ouverte depuis le 17 octobre dernier. Après 11 mois de travaux, les clients du centre peuvent désormais découvrir 35 nouvelles enseignes reflétant les tendances actuelles de consommation, et tout particulièrement dans le secteur de la mode.

L'extension du centre commercial Iroise à Brest a été inaugurée le 25 octobre. Cette opération permet d'accueillir plusieurs nouvelles enseignes particulièrement dynamiques telles que H&M, Darty .

Par ailleurs, Klépierre a inauguré le 4 septembre dernier le centre commercial Champ de Mars à Angoulême. Développée par Ségécé, la galerie située en plein cœur de la Ville se déploie sur 15 500 m² de surface commerciale et comprend un « city marché » Monoprix, 3 moyennes unités, 36 boutiques, restaurants et services. Ce centre commercial représente un investissement de 63 millions d'euros.

Par ailleurs, Klépierre a cédé fin novembre sa participation de 50% dans le centre Cordeliers à Poitiers pour un montant de 34,2 millions d'euros, montant plus de 35% supérieur à celui de l'expertise au 30 juin 2007.

Commerces : Klémurs poursuit sa stratégie de développement

Klémurs a acquis en mars 2007, pour 37,2 millions d'euros, un portefeuille de 14 actifs intégrés à des zones commerciales de premier ordre aux abords de grandes agglomérations françaises.

Par cette acquisition, Klémurs a entamé la diversification de son portefeuille avec notamment des murs de magasin à l'enseigne Mondial Moquette (58% de l'investissement en valeur).

Le partenariat avec Buffalo Grill a connu sa première étape de développement avec l'acquisition pour 16,8 millions d'euros de 8 restaurants nouveaux, portant à 136 le nombre de restaurants Buffalo Grill détenus en pleine propriété (51) ou via des contrats de crédit-bail (85).

Enfin, Klémurs a acquis fin décembre 2007 deux boutiques à l'enseigne Sephora, situées dans les principales rues commerçantes de Metz et Avignon, pour un investissement de 10,3 millions d'euros.

En fin d'année, Klémurs a également signé un nouvel accord de partenariat avec l'enseigne DéfiMode et le groupe Vivarte, aux termes duquel Klémurs deviendra propriétaire des murs de 112 magasins (99.000 m²) parallèlement au rachat par le groupe Vivarte de l'exploitation de l'enseigne textile. L'investissement dont la réalisation définitive se déroulera en deux phases -87 actifs existants seront acquis au cours du 1er trimestre 2008 et 25 actifs en cours de construction au plus tard le 30 juin 2009 - atteindra 153 millions d'euros pour des loyers nets attendus de 9,1 millions d'euros en année pleine. Cette transaction s'inscrit dans la stratégie de partenariat immobilier avec les grandes enseignes développée par le Groupe.

Bureaux : quatre cessions et poursuite du projet Sereinis

Klépierre a cédé deux immeubles de bureaux situés à Levallois-Perret (Front de Paris) et rue de Turin à Paris 8ème ainsi que deux actifs mineurs (à Champlan-91 et un entrepôt à Strasbourg) pour un montant total de 74,7 millions d'euros. Ces 4 actifs ont contribué à hauteur de 0,4 million d'euros aux loyers 2007. Ces transactions se sont effectuées à un niveau supérieur de plus de 11% aux dernières expertises.

Enfin, la construction de l'immeuble Sereinis à Issy-les-Moulineaux, s'est poursuivie, engendrant un décaissement de 14,6 millions d'euros sur l'exercice 2007. La livraison de l'immeuble est maintenue pour fin 2008 et sa mise en commercialisation devrait intervenir prochainement.

□ Une prise de contrôle à 100% de Ségécé qui renforce la cohésion du Groupe

Klépierre a porté à 100% sa participation dans Ségécé en acquérant auprès d'AXA Reim et BNP Paribas leurs participations minoritaires pour respectivement 20 millions d'euros (10%) et 30 millions d'euros (15%).

□ Evolution et conditions de la dette

Klépierre a signé vendredi 21 septembre 2007 un contrat d'ouverture de crédit d'un milliard d'euros, syndiqué auprès de 5 banques.

Lancé pour un montant initial de 800 millions d'euros, ce nouveau crédit syndiqué présente les caractéristiques suivantes :

- une durée ferme de 7 ans;
- une marge entre 0,45% et 0,55%, en fonction d'une grille de ratio « Loan-To-Value » (endettement net sur valeur du patrimoine réévalué);
- des covenants financiers, identiques à ceux de la syndication signée en janvier 2006, 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%).

Les banques participant au crédit sont BNP Paribas (arrangeur mandaté), BECM (Groupe Crédit Mutuel), Cicobail (Groupe Caisse d'Epargne), Helaba et ING (arrangeurs).

En janvier 2008, Standard & Poor's a confirmé la notation de Klépierre : BBB+ perspective positive.

□ Versement du dividende

L'assemblée générale du 5 avril 2007 a décidé de fixer le dividende à 3,2 euros par action (soit 1,067 euro après division du nominal par 3), en augmentation de 18,5 %. La mise en paiement est intervenue le 13 avril 2007.

□ Division du nominal

Conformément à la décision prise par l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 5 avril 2007, Klépierre a procédé en date du 3 septembre 2007 à la division par 3 du nominal de l'action, le ramenant de 4,20 euros à 1,40 euro. En conséquence, le nombre d'action a été simultanément multiplié par 3 pour atteindre 138.492.687 actions.

Cette opération a été précédée le 31 août 2007 d'une augmentation de capital réalisée par incorporation de réserves de 9.232.845,80 euros afin d'élever le nominal de l'action de 4 euros à 4,20 euros.

A l'issue de ces opérations, au 3 septembre 2007, le capital social de Klépierre s'élève à 193.889.761,80 euros, divisé en 138.492.687 actions de 1,40 euro de valeur nominale.

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 4^{ème} 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 est de 296,2 M€ (y compris droits et frais d'acquisition). 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 redevenue acheteuse sur ce marché avec deux acquisitions :

- 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 dégageant 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 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.

▣ *Versement du dividende*

L'assemblée générale du 7 avril 2006 a décidé de fixer le dividende à 2,7 euros par action (soit 0,9 euro après division du nominal par 3). La mise en paiement est intervenue le 13 avril 2006.

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 aux dispositions du Code de commerce. Le siège social est situé au 21 avenue Kléber à Paris.

En date du 4 février 2008, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2007 .

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

□ Principe de préparation des états financiers

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2007 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne et applicable à cette date.

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

Les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2007 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Au cours de l'exercice, le Groupe a adopté les nouvelles normes et amendements IFRS ainsi que les nouvelles interprétations IFRIC présentés ci-dessous. L'adoption de ces nouvelles normes et interprétations révisées n'a pas eu d'impact sur la performance ou la situation financière du Groupe. Toutefois , elles ont engendré des notes annexes complémentaires :

- IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir
- IAS 1 Amendements – Présentations des états financiers
- IFRIC 8 Champ d'application d'IFRS 2
- IFRIC 9 Réévaluation des dérivés incorporés
- IFRIC 10 Information Financière Intermédiaire et Perte de Valeur

Les principaux effets sont présentés ci après :

IFRS 7 Instruments Financiers – Informations à fournir

Cette norme requiert que les notes annexes permettent aux utilisateurs des états financiers d'évaluer le caractère significatif des instruments financiers du Groupe ainsi que la nature et étendue des risques liés à ces instruments financiers. Les nouvelles informations à présenter sont incluses dans les états financiers.

IAS 1 Présentation des Etats Financiers

Cet amendement requiert que le Groupe présente de nouvelles informations permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital du Groupe.

IFRIC 8 Champ d'Application d'IFRS 2

Cette interprétation requiert d'appliquer IFRS 2 à toutes les transactions dans le cadre desquelles l'entité ne peut précisément identifier tout ou partie des biens reçus, en particulier lorsque des instruments de capitaux propres sont émis, alors que la contrepartie reçue se révèle être d'une valeur inférieure à la juste valeur dudit paiement fondé sur des actions. Cette interprétation est sans incidence pour le Groupe.

IFRIC 9 Réévaluation des Dérivés incorporés

IFRIC 9 stipule le fait qu'une entité est tenue d'évaluer l'existence d'un dérivé incorporé au moment où elle devient partie au contrat, les révisions ultérieures étant limitées aux seuls cas de modification substantielle des flux de trésorerie. Dans la mesure où le Groupe ne détient pas d'instrument dérivé incorporé devant être séparé du contrat hôte, l'interprétation n'a pas eu d'impact sur la performance ou la situation financière du Groupe.

IFRIC 10 Information Financière Intermédiaire et Pertes de Valeur (dépréciation)

Cette interprétation précise qu'une entité ne doit pas reprendre une perte de valeur comptabilisée au titre d'une période intermédiaire précédente et portant sur un goodwill ou sur un placement dans un instrument de capitaux propres ou dans un actif financier comptabilisé au coût. Dans la mesure où le Groupe n'avait pas constaté de telle reprise, l'interprétation n'a pas eu d'impact sur la performance ou la situation financière du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation les normes IFRS et interprétations suivantes :

- IFRS 8 Secteurs opérationnels
- IFRIC 11 IFRS 2 – Actions propres et Transactions intra-groupe

IFRS 8 Secteurs opérationnels

Cette norme requiert la présentation d'informations sur les secteurs d'activité opérationnels du Groupe et a remplacé les dispositions relatives à la détermination des secteurs de premier niveau (secteurs d'activité) et de second niveau (secteurs géographiques).

IFRIC 11 IFRS 2 – Actions Propres et Transactions intra-groupe

Cette interprétation requiert que les accords aux termes desquels des droits aux instruments de capitaux propres d'une entité sont octroyés à un membre du personnel, doivent être comptabilisés comme des transactions réglées en instruments de capitaux propres, ce indépendamment des modalités selon lesquelles l'entité satisfait à ses obligations, soit par l'acquisition desdits instruments auprès d'un tiers, soit par l'intermédiaire de ses actionnaires.

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 1er janvier 2004, 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 SA et de ses filiales au 31 décembre 2007. 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 fait procéder 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.

Le référentiel IFRS peut être consulté sur le site internet de la Commission Européenne : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission

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 1er 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 constituent 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 de l'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 SA, l'euro, au taux de change en vigueur à la date de clôture et leurs comptes de résultat sont convertis au taux de change moyen pondéré pour l'année. Les écarts de change résultant de cette conversion sont affectés directement sous une rubrique distincte des capitaux propres. Lors de la sortie d'une activité à l'étranger, le montant cumulé des écarts de change différés figurant dans la composante distincte des capitaux propres relatifs à cette activité à l'étranger est comptabilisé dans le compte de résultat.

2.4. 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'au 30 juin ou au 31 décembre, 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 1er 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 essentiellement 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		Commerces	
	Durée	QP	Durée	QP	Durée	QP
Gros œuvre	60 ans	60%	35 à 50 ans	50%	30 à 40 ans	50%
Façades	30 ans	15%	25 ans	15%	15 à 25 ans	15%
IGT	20 ans	15%	20 ans	25%	10 à 20 ans	25%
Agencements	12 ans	10%	10 à 15 ans	10%	5 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.

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 ou de maintenir 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 de 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 optées.



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.

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

■ Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC

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

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

□ Régime 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, 30 % pour l'Espagne, 31,40 % pour l'Italie, 34% en Belgique, 25 % en Grèce, 26,5 % au Portugal, 19 % en Pologne, 20 % en Hongrie (hors déficits ordinaires activés à 16 %), 21% 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 inclut 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 prorata du résultat financier ;
- les instruments financiers de filiales étrangères comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés au taux en vigueur dans le pays concerné.

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 des plans 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 1er janvier 2005 doivent faire l'objet d'une comptabilisation. Par conséquent, le plan de stock-options accordé par le groupe Klépierre en 1999 n'a pas donné lieu à retraitement. La période d'exercice de ce plan est close depuis le 24 juin 2007.

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

3. Périmètre de consolidation

SOCIETES			Méthodes Décembre 2007 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	N° SIREN	Siège social		Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2007	Décembre 2006
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%
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	309 660 504	Paris	IG	79,94%	79,94%	79,94%	79,94%
SNC Angoumars	451 149 405	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
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 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%
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 Begles 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	100,00%	75,25%	100,00%	100,00%
SCI Sécovalde	405 362 682	Paris	IG	55,00%	55,00%	55,00%	55,00%
SAS Cécoville	409 547 015	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	50,00%	37,50%	50,00%	50,00%
SCA Klémurs	419 711 833	Paris	IG	84,11%	84,11%	84,11%	84,11%
SAS Cécobil	408 175 966	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%	50,00%	50,00%	50,00%
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%	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	442 692 315	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI Combault	450 895 164	Paris	IG	100,00%	100,00%	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%
SAS PROGEST	330 574 625	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SCI La Rocade	319 524 070	Paris	ME	38,00%	-	38,00%	-
SCI l'Emperi	421 021 346	Paris	ME	15,00%	-	15,00%	-
SCI Girardin	339 293 532	Paris	IP	33,40%	-	33,40%	-
SC Boutiques St Maximin	314 866 484	Paris	IG	42,50%	-	42,50%	-
SARL Belvedere Invest	418 124 475	Paris	IG	62,00%	-	62,00%	-

SOCIETES			Méthodes Décembre 2007 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	N° SIREN	Siège social		Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2007	Décembre 2006
SCI Haies Haute Pommeraie	437 731 664	Paris	ME	43,00%	-	43,00%	-
SCI Plateau des Haies	423 665 413	Paris	IG	90,00%	-	90,00%	-
SCI Halles Plérin	340 255 280	Joinville Le Pont	ME	25,00%	-	25,00%	-
SCI Boutiques d'Osny	339 797 607	Paris	IG	38,26%	-	67,00%	-
SCI Plateau de Plérin	329 393 805	Paris	ME	25,00%	-	25,00%	-
SCI la Rocade Ouest	319 658 399	Paris	ME	36,73%	-	36,73%	-
SARL Forving	442 692 539	Paris	IG	90,00%	-	90,00%	-
SCI du Plateau	382 949 873	Boulogne-Billancourt	ME	17,76%	-	26,50%	-
SA Rezé Sud	413 251 216	Rézé	ME	15,00%	-	15,00%	-
SCI Maximeuble	347 879 306	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SCI Saint Maximin Construction	347 879 405	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI Immobilière de la Pommeraie	348 268 996	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI Pommeraie Parc	350 236 337	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI Champs des Haies	351 335 914	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI La Rive	348 974 080	Paris	IG	47,30%	-	47,30%	-
SCI Rebecca	428 291 520	Paris	IG	70,00%	-	70,00%	-
SCI Aulnes developpement	448 080 861	Paris	IG	25,50%	-	50,00%	-
SARL Proreal	447 572 686	Paris	IG	51,00%	-	51,00%	-
SCI Sandri-Rome	423 680 917	Paris	ME	15,00%	-	15,00%	-
SCI La Roche Invest	448 055 798	Paris	ME	32,50%	-	32,50%	-
SCI Osny Invest	420 796 708	Paris	IG	57,12%	-	57,12%	-
SNC Parc de Coquelles	348 281 965	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI Sogegamar	950 591 792	Paris	ME	33,12%	-	33,12%	-
SCI Achères 2000	422 380 576	Paris	ME	30,00%	-	30,00%	-
SCI Le Mais	378 907 000	Paris	IG	55,00%	-	55,00%	-
SCI le Grand Pré	352 765 994	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI Champs de Mais	379 159 338	Paris	ME	25,00%	-	25,00%	-
SCI des Salines	394 253 959	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI les Bas Champs	394 253 710	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI Des dunes	394 253 819	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI la Française	394 253 264	Paris	IP	50,00%	-	50,00%	-
SCI LC	422 654 392	Paris	IG	33,00%	-	60,00%	-
SARL Société du bois des fenêtres	418 683 124	Vélizy Villacoublay	ME	20,00%	-	20,00%	-
SAS KLE PROJET 1	493 511 620	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SAS KLECAPNOR	494 808 603	Paris	IG	84,11%	-	100,00%	-
SNC CAP NORD	332 024 926	Lille	IG	84,11%	-	100,00%	-
SAS Vannes Coutume	495 178 055	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SAS KLE PROJET 2	479 506 345	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
Société des Centre Toulousains	499 084 903	Paris	IG	75,81%	-	75,81%	-
SA Holding Gondomar 2	438 567 265	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SAS Holding Gondomar 4	438 567 331	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SCI Noblespécialiste	389 308 339	Paris	IG	75,81%	-	100,00%	-
SNC La Marquayssonne	379 881 121	Paris	IG	75,81%	-	100,00%	-
SCI Restorens	380 667 790	Paris	IG	75,81%	-	100,00%	-
SNC Sodirev	377 807 367	Paris	IG	75,81%	-	100,00%	-
SCI Besançon Chalezeule	498 801 778	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
Prestataires de services - France							
SCS Ségécé	562 100 214	Paris	IG	100,00%	75,00%	100,00%	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	100,00%	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	100,00%	87,25%	100,00%	100,00%
Gie Klépierre Services	435 194 725	Paris	IG	100,00%	87,75%	100,00%	100,00%
Centres commerciaux - Etranger							
SA Coimbra	Belgique	Bruxelles	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Cinémas de l'Esplanade	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%

SOCIETES			Méthodes Décembre 2007 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	N° SIREN	Siège social		Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2007	Décembre 2006
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	Athènes	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Larissa	Grèce	Athènes	IG	100,00%	-	100,00%	-
Sarl Szeged 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 (Cespeľ)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl GYR 2002 (Győr)	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 (Kaposvár)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Duna Plaza Offices	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klépierre Corvin	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	-	100,00%	-
Corvin Retail	Hongrie	Budapest	IG	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%
Spa IGC	Italie	Milan	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Srl Novate	Italie	Milan	IG	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
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%
Sarl Klépierre Météores	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	-	100,00%	-
SA Klépierre Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	-	100,00%	-
Besloten vennootschap Capucine BV	Pays Bas	Amsterdam	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Sadyba	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Krakow	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre 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%
Klépierre Pologne	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rybnik Plaza Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Sosnowiec Plaza Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klépierre Rybnik	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klépierre Sosnowiec	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Movement Poland Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klépierre Lublin	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klépierre Galeria Poznan Sp.z.o.o	Pologne	Cracovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klépierre Galeria Krakow Sp.z.o.o	Pologne	Cracovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klépierre Warsaw Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	-	100,00%	-
SA Finascente	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
SA Klélou-Immobiliare	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Portugal SGPS SA	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Galeria Parque Nascente	Portugal	Lisboa	IG	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
SA Gondobrico	Portugal	Lisboa	IG	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
SA Klenor Imobiliaria	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klétel Imobiliaria	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Kleminho	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Delcis Cr	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Cz	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bestes	République Tchèque	Prague	IG	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%
Entertainment Plaza	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Novo	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Akciova Spolocnost ARCOL	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

SOCIETES			Méthodes Décembre 2007 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	N° SIREN	Siège social		Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2007	Décembre 2006
Prestataires de services - Etranger							
Ségécé Espana	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00%	75,00%	100,00%	100,00%
SA Devimo Consult	Belgique	Bruxelles	ME	35,00%	26,25%	35,00%	35,00%
Srl Effe Kappa	Italie	Milan	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Ségécé Italia	Italie	Milan	IG	100,00%	75,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Ceska Republika	République tchèque	Prague	IG	100,00%	75,00%	100,00%	100,00%
SA Ségécé Portugal	Portugal	Carnaxide	IG	100,00%	75,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Magyarorszag	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	75,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Hellas	Grèce	Athènes	IG	100,00%	75,01%	100,00%	100,00%
Ségécé Polska	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	75,50%	100,00%	100,00%
Ségécé Slovensko	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00%	75,00%	100,00%	100,00%
Sociétés déconsolidées							
SAS Opale (TUP)	398 968 735	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
SAS Socoseine	389 287 871	Paris	NC	-	93,75%	-	100,00%
SAS 5 Turin (TUP)	398 969 014	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
SAS Le Havre Tourneville (TUP)	407 799 493	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
SAS Le Havre Capelet (TUP)	410 336 564	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
AMC Prague	République Tchèque	Prague	NC	-	75,00%	-	100,00%
SNC Espace Cordeliers	421 101 882	Paris	NC	-	50,00%	-	50,00%

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

❏ Participations dans les filiales

La consolidation du Groupe comprend 195 sociétés au 31 décembre 2007 contre 135 au 31 décembre 2006.

- 39 entrées sont consécutives à l'acquisition **du groupe Progest** par Kléber La Pérouse.
 - 14 sociétés sont intégrées globalement : Progest, SC Boutiques Saint Maximin, SARL Belvédère Invest, SCI Plateau des Haies, SCI Boutiques d'Osny, SARL Forving, SCI Maximeuble, SCI La Rive, SCI Rebecca, SCI Aulnes Développement, SARL Proreal, SCI Osny Invest, SCI Le Mais, SCI LC.
 - 11 sociétés sont intégrées proportionnellement : SCI Girardin, SCI Saint Maximin Construction, SCI Immobilière de la Pommeraie, SCI Pommeraie Parc, SCI Champs des Haies, SNC Parc de Coquelles, SCI le Grand Pré, SCI des Salines, SCI les Bas Champs, SCI des Dunes, SCI la Française.
 - 14 sociétés sont mises en équivalence : SCI La Rocade, SCI l'Empéri, SCI Haies Haute Pommeraie, SCI Halles Plérin, SCI Plateau de Plérin, SCI La Rocade Ouest, SCI du Plateau, SA Rézé Sud, SCI Sandri-Rome, SCI Sogegamar, SCI Achères 2000, SCI Champs de Mais, SCI La Roche Invest et SARL Bois des fenêtres.

L'écart de première consolidation, 115,7 millions d'euros, est entièrement affecté aux actifs immobiliers.

■ 9 sociétés polonaises sont intégrées globalement.

- **Rybnik Plaza sp Z.o.o** et **Sosnowiec Plaza Plaza sp Z.o.o** ont été acquises en 2007. Dans le cadre d'une réorganisation des structures polonaises, elles ont apporté, fin 2007, leurs galeries à leur société mère **Klépierre Rybnik** et **Klépierre Sosnowiec** et ont reçu, en échange, des titres de participation de ces dernières. Rybnik Plaza sp Z.o.o et Sosnowiec Plaza Plaza sp Z.o.o sont détenues à 99% par Capucine BV et 1% par LP7.
- **Klepierre Galeria Poznan** et **Klepierre Galeria Krakow** détiennent les centres de Poznan et Krakow reçus en apport de Poznan Plaza et Krakow plaza. Elles sont détenues à 99,98% par Capucine BV.
- **Klepierre Warsaw** a été également créée dans le cadre du projet de la réorganisation des structures polonaises. Il s'agit d'une holding détenue à 99,8% par Capucine BV.
- Créée et détenue à 100% par Capucine BV, **Klépierre Lublin** s'est porté acquéreur au second trimestre 2007 de 100% des titres de **Movement Poland**, propriétaire de la galerie de Lublin.

Les acquisitions polonaises dégagent un écart de première consolidation global de 47,2 millions d'euros intégralement affecté aux actifs immobiliers.

■ 3 sociétés sont intégrées globalement avec l'acquisition, le 11 juin 2007, de la Galerie Larissa Thessalia en Grèce.

- **Klépierre Larissa**, propriétaire de la galerie, sa mère, la société luxembourgeoise **Klépierre Météores**, elle-même filiale de **Klépierre Luxembourg**.

L'écart de première consolidation, 7,6 millions d'euros, est affecté aux actifs immobiliers.

■ Acquisition de 2 sociétés dans le cadre de l'opération Porto Gondomar:

- La participation de Klépierre dans les galeries Gondobrico et Galeria Parque Nascente (détenue par Finascente) a été portée de 50% à 100%. Cette opération a été réalisée par le rachat des sociétés **SAS Holding Gondomar2** et **SAS Holding Gondomar4** qui détiennent respectivement 50% des titres de Finascente et Gondobrico. Elle entraîne également un changement de mode de consolidation de Finascente, Galeria Parque Nascente et Gondobrico désormais intégrées globalement.

L'écart de première consolidation, 23,4 millions d'euros, est affecté aux actifs immobiliers. Une réévaluation libre de 19,4 millions d'euros a été préalablement enregistrée afin d'ajuster la valeur de la participation initiale.

■ Entrée de 5 sociétés dans le cadre de l'opération Toulouse Mermoz.

- Créée et détenue à 75,81% par Klépierre SA, la **Société des Centres Toulousains** a acquis les **SCI Noblespécialiste** à Blagnac, **SNC Sodirev**, **SNC La Marquayssonne** et **SCI Restorens** à Saint Orens de Gameville.

L'écart de première consolidation, 118,2 millions d'euros, est affecté aux actifs immobiliers.

- L'acquisition de 14 actifs commerciaux auprès du groupe Mitiska NV le 29 mars 2007 entraîne l'intégration de 2 sociétés françaises.

- **Cap Nord**, propriétaire des actifs et sa mère, **Klécapnor**, société holding créée et détenue à 100% par Klémurs.

L'écart de première consolidation, 24,8 millions d'euros, est affecté aux actifs immobiliers. Les deux sociétés sont intégrées globalement.

- Klé Projet 1 intègre le périmètre selon la méthode de l'intégration globale.

- Filiale française à 100% de Klépierre, **Klé Projet 1** a été constituée en vue de porter différents projets de développement. En juin 2007, elle a acquis le magasin Castorama de Vannes.

- Klé Projet 2 intégrée globalement dans le cadre d'une extension de la galerie de Givors.

- **Klé Projet 2**, filiale à 100% de Klé Projet 1, a été constituée afin d'acquérir 100% des sociétés SCI Roseaux et SNC GSE GIER Services Entreprises, sociétés qui exploitent les terrains sur lesquels sera construite la future extension. Au cours du quatrième trimestre 2007, les deux filiales ont fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine dans Klé Projet 2.

L'écart de première consolidation, 7,8 millions d'euros, est affecté aux actifs immobiliers.

- Création de SAS Vannes Coutumes et SCI Besançon Chalezeule

- **SAS Vannes Coutumes** est détenue à 99,97% par la SAS Cécoville et par LP7 ; **SCI Besançon Chalezeule** à 100% par Klépierre. Leurs actifs sont composés de locaux commerciaux « pieds d'immeuble » ou de lots isolés.

- 3 entrées de périmètre selon la méthode de l'intégration globale en Hongrie.

- Constituée en début d'exercice, **Duna Plaza Offices**, société hongroise détenue à 100% par Klépierre Participations et Financements a racheté les bureaux situés dans le centre commercial Duna Plaza dont le Groupe est propriétaire depuis 2004.

- Klépierre Participation Financements détient 100% de **Klépierre Corvin**, entité créée en janvier 2007 en vue du rachat de 100% des titres de la société hongroise **Corvin Office** propriétaire du terrain sur lequel sera construite la galerie de Corvin.

L'écart de première consolidation, 104,6 millions d'euros, est affecté aux actifs immobiliers.

- 7 sociétés sortent du périmètre de consolidation à la suite d'opérations de fusion, de transmission universelle de patrimoine, de cession ou de déconsolidation

- 4 sociétés ont été absorbées par Klépierre : **SAS Opale**, **SAS 5 Turin**, **SAS Le Havre Capelet** et **SAS Le Havre Tourneville**.

- **AMC Prague** a été absorbée par Segece Ceska Republica, avec effet rétroactif au 1er janvier 2007.

- **Socoseine**, sans actif ni activité, a été déconsolidée.

- Poitiers Aliénor a cédé hors groupe la totalité de ses parts (50%) dans **Espace Cordeliers**.

- Le pourcentage d'intérêt de Klépierre dans Ségécé est passé de 75% à 100% entraînant la

comptabilisation d'un écart d'acquisition de 43,7 millions d'euros :

- En septembre 2007, Klépierre a racheté à Axa 10% de Ségécé pour un montant de 20 Millions d'euros ;
- En octobre 2007, Ségécé a réduit son capital de 240 milliers d'euros par voie d'annulation de 15.000 parts sociales détenues par BNP Paribas et lui a attribué la somme de 30 millions d'euros en contrepartie de l'annulation de ses parts sociales (15%).

Enfin, la société Hypernoble, acquise au troisième trimestre 2007 par la société Holding Gondomar 1 a été absorbée par cette dernière. L'écart d'acquisition déterminé avant la fusion, 42,3 millions, a été affecté aux actifs immobiliers.

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

Entité	pays	date d'acquisition	loyers	résultat d'exploitation	résultat net	immobilisations incorporelles	immobilisations corporelles	immeubles de placement et immobilisations en cours	immobilisations nettes	endettement net y compris découverts bancaires
Groupe Progest	France	9-janv.-07	7 187	4 256	4 538	-	-	167 423	167 423	8 194
SNC CAP NORD	France	29-mars-07	1 786	1 152	- 331	-	-	39 277	39 277	2 482
klépierre Larissa	Grèce	11-juin-07	851	- 45	886	-	-	23 676	23 676	- 324
Klépierre Météores	Luxembourg	11-juin-07	-	12	- 262	-	-	-	-	- 4
Rybnik Plaza Sp.z.o.o	Pologne	7-mai-07	2 177	- 1 043	271	-	-	-	-	- 247
Sosnowiec Plaza Sp.z.o.o	Pologne	7-mai-07	1 826	- 343	685	-	-	-	-	- 182
SA Holding Gondomar2	France	28-sept.-07	-	26	- 175	-	-	-	-	- 51
SAS Holding Gondomar4	France	28-sept.-07	-	10	- 17	-	-	-	-	- 163
SCI Noblespécialiste	France	19-juil.-07	58	56	5	-	-	47 024	-	- 103
SNC Sodirev	France	19-juil.-07	1 476	431	226	-	-	37 955	-	- 4 646
SNC La Marquayssonne	France	19-juil.-07	-	17	20	-	-	-	-	- 255
SCI Restorens	France	19-juil.-07	43	32	- 13	-	-	52 504	-	- 488
Corvin Retail	Hongrie	30-juil.-07	-	-	-	-	-	141 508	-	- 404
Movement Poland Sp.Z.O.O	Pologne	27-juil.-07	2 494	- 1 419	225	-	-	-	-	- 1 291
TOTAL			17 898	3 046	5 608	-	-	509 367	230 376	12 786

Par ailleurs, le prix d'achat et le montant décaissé pour l'acquisition de titres de participation en 2007 sont de :

en milliers d'€	Prix d'achat des titres	Montant décaissé en 2007 pour l'acquisition des titres	Montant décaissé en 2007 pour le rachat des comptes courants	Montant de trésorerie à la date d'acquisition
Progest	125 160	125 160	1 295	4 072
Corvin Retail	109 460	109 460	-	-
HyperNoble (SA Holding Gondomar 1)*	43 304	43 304	170	44
SNC La Marquayssonne	39 150	39 150	117	305
SNC Sodirev	33 724	33 724	3 468	463
SCI Restorens	26 433	26 433	1 154	28
SA Holding Gondomar2	25 696	25 696	40 989	10 338
Cap Nord	24 160	24 160	5 208	591
SCI Noblespécialiste	23 595	23 595	1 989	153
Movement Poland Sp.Z.O.O	21 859	21 859	14 794	2 156
Klépierre Larissa	13 752	13 752	-	962
Rybnik Plaza Sp.z.o.o	13 248	13 248	8 851	1 743
Sosnowiec Plaza Sp.z.o.o	11 271	11 271	15 532	1 699
SCI des Roseaux, GSE GIER Services Entreprises (Kle Projet 2)*	9 415	9 415	132	539
Klépierre Météores	5 597	5 597	-	20
SAS Holding Gondomar4	608	608	5 644	1 175

* Les sociétés SCI les Roseaux, GSE GIER Services Entreprises et Hypernoble ont fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine sur l'exercice 2007

4. Notes annexes : Bilan

4.1. Ecart d'acquisition non affectés

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	2006 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	2007 Décembre
* Metropoli	913	913				913
* Vignate	-	897		- 377		520
* Galeria Parque Nascente	1 713	1 713				1 713
* Ségécé Espana	11 977	11 977				11 977
* Ségécé	9 111	9 111	43 264			52 375
* Ségécé Magyarország	3 174	3 174	215			3 389
* Scoo	814	814				814
* ICD (Brescia)	909	909				909
* IGC	3 209	3 209				3 209
* Ségécé Italia	902	8 150				8 150
* Autres écarts	688	688			- 4	684
ECARTS D'ACQUISITION NETS	33 410	41 555	43 479	-377	-4	84 653

Les écarts d'acquisition non affectés s'élèvent à 84,7 M€ au 31 décembre 2007 en augmentation de 43,1 M€ principalement à la suite de la prise de participation complémentaire (25%) dans Ségécé.

4.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées de logiciels amortis sur des durées linéaires allant de 1 à 4 ans.

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	2006 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de périmètre	variations de cours de change	Autres mouvements, reclassements	2007 Décembre
Droit au bail	460	461							461
Fonds commercial	1 531	2 023		- 76		- 390	- 39	- 817	701
Logiciels	10 921	11 193	351	- 27		- 3	2	237	11 753
Autres immobilisations incorporelles	3 923	4 803	1 877				43	- 637	6 087
Total valeur brute	16 835	18 480	2 228	-103	0	-393	6	-1 217	19 001
Droit au bail	-	-							-
Fonds commercial	-	-							-
Logiciels	- 7 872	- 8 742		- 1 838		3	37	1 108	- 9 432
Autres immobilisations incorporelles	- 2 930	- 2 260		- 347		-	12	319	- 2 300
Total amortissements	-10 802	-11 002	0	0	-2 185	3	25	1 427	- 11 732
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - VALEUR NETTE	6 033	7 478	2 228	-103	-2 185	-390	31	210	7 269

4.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent deux immeubles, à Paris, exploités par le Groupe : 21, rue La Pérouse et Espace Dumont D'Urville ainsi que le matériel et mobilier affecté à l'exploitation.

en milliers d'€	2005 Décembre	2006 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	2007 Décembre
Terrains	23 030	23 030							23 030
Constructions et aménagements	17 683	17 683							17 683
Mobilier et matériel	6 965	8 410	856	- 141		50	108	- 97	9 186
Total valeur brute	47 678	49 123	856	- 141	-	50	108	- 97	49 899
Constructions et aménagements	- 1 994	- 2 655			- 664				- 3 319
Mobilier et matériel	- 3 517	- 4 986		98	- 1 291	- 5	- 105	1 049	- 5 240
Total amortissements	- 5 511	- 7 641	-	98	- 1 955	- 5	- 105	1 049	- 8 559
Provision pour dépréciation									-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES - VALEUR NETTE	42 167	41 482	856	-43	-1 955	45	3	952	41 340

4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours

en milliers d'€	2005 Décembre	2006 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et variation des provisions	variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	2007 Décembre
Terrains	2 763 216	2 944 625	65 460	- 5 836		6 245	198 130	123 857	3 332 481
Constructions et aménagements	3 040 215	3 434 790	79 480	- 6 014		26 400	329 629	105 263	3 969 548
Total valeur brute	5 803 431	6 379 415	144 940	- 11 850	-	32 645	527 759	229 120	7 302 029
Constructions et aménagements	- 308 650	- 438 963		977	- 153 964	- 2 088	- 19 618	7 352	- 606 304
Total amortissements	- 308 650	- 438 963	-	977	- 153 964	- 2 088	- 19 618	7 352	- 606 304
Provision pour dépréciation	- 7 056	- 9 708		175	- 15 333	- 769			- 25 635
IMMEUBLES DE PLACEMENT - VALEUR NETTE	5 487 725	5 930 744	144 940	-10 698	-169 297	29 788	508 141	236 472	6 670 090

▣ Les investissements de l'exercice, hors immobilisations en cours s'élèvent à 144,9 millions d'euros.

En France la principale opération concerne l'acquisition en crédit bail du centre de Valence pour 49 millions d'euros.

Klémurs a acquis pour 16,8 millions d'euros la propriété immobilière de 8 restaurants Buffalo Grill situés à Saint-Lô, Bar le Duc, Gien, Montauban, Morlaix, St Pierre les Elbeuf, Roncq – Lille et Dreux, portant à 136 le nombre de restaurants Buffalo Grill détenus en pleine propriété pour 51 ou via des contrats de crédit-bail pour 85 d'entre eux.

Les autres augmentations du patrimoine concernent les acquisitions de trois boutiques Sephora dont deux acquises par Klémurs (Metz : 6 M€, Rennes : 5,3 M€, Avignon : 4,4 M€), d'une cafétéria à Tourville (3,4 M€), de plusieurs parcelles de terrain pour les centres toulousains (2,6 M€), du terrain et des locaux rue du Méne (2,3M€), d'un magasin Feu Vert à Hérouville (1,9 M€), de deux locaux à Cholet (1,6 M€), d'un complément de prix sur le terrain de Givors (1,4 M€), de trois locaux commerciaux à Besançon Chalezeule (1M€)

A l'étranger, les investissements les plus significatifs ont été réalisés : en Italie avec la restructuration du centre de Varese (13,9 M€) et en Hongrie avec l'acquisition du terrain, pour la construction du centre commercial Corvin situé en plein centre de Budapest (10M€).

Les autres investissements concernent, en Belgique, l'aménagement du magasin Fnac du centre de Louvain La Neuve (4,6M€), en Italie du Sud, la restructuration du centre de Bari (3 M€) et au Portugal, l'acquisition d'un magasin Toy's R'us à Braga (2,6M€).

❑ Les « variations de périmètre » s'élèvent à 527,8 millions d'euros et sont constituées par les opérations suivantes :

- Progest et ses filiales, dont les actifs répartis sur 13 sites français, représentent un investissement total de 159,7 M€ y compris l'écart de première consolidation affecté aux immeubles de placement;
- Les galeries polonaises de Rybnik, Sosnowiec et Lublin pour 164,6 M€;
- Les centres toulousains de Restorens, Noblespécialiste et Sodirev pour 55,6 M€;
- Hypernoble pour 56, M€ Cap Nord pour 38,4 M€, Larissa Thessalia pour 24 M€, Les bureaux de Duna Plaza Office pour 13,3 M€, Givors (Klé Projet 2) pour 15,3 M€.

❑ Les « autres mouvements et reclassements », 229,1 millions d'euros, comprennent:

- L'impact du changement de mode d'intégration de Galeria Parque Nascente et de Gondobrico ainsi que la réévaluation libre de leurs actifs et l'affectation du goodwill qui entraîne une augmentation globale des immeubles de placement de 110,7 M€;
- Les mises en service de l'exercice, en provenance des « immobilisations en cours » (190 M€) ;
- une diminution de - 33,2 millions d'euros suite au reclassement des immeubles en arbitrage vers le poste « immeubles destinés à la vente »;
- Divers autres mouvements pour -38 M€: cession de la galerie Cordeliers à Poitiers, reclassement vers d'autres postes du bilan notamment stocks.

Le poste « provision pour dépréciation » comprend essentiellement des provisions immobilières sur des centres commerciaux situés en Pologne (16,0 M€), en République Tchèque (5,2 M€), en Italie (1,8 M€) et en Espagne (1M€).

en milliers d'€	2005 Décembre	2006 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, reclassements	2007 Décembre
IMMOBILISATIONS EN COURS	107 692	207 825	212 496	-409	0	-3 625	238 191	-190 495	463 983

Contribuent 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 :

En France : Odysseum à Montpellier (34,5 M€), immeuble de bureau Sereinis (14,6 M€), extensions des galeries de Claye-Souilly (16,2 M€), Cabestany (13,1 M€), Val d'Europe (12,9 M€), Rambouillet (12,6M€), Saran (15,2 M€), Angoulême (10,6 M€), Combault (5,7 M€), Laon (5,5 M€), Grand Nîmes (7,9 M€), Cesson (4,7 M€), Jaude (4,1 M€), Vitrolles (3,4M€), Vaulx-en-Velin (2,5 M€), Portet-sur-Garonne (3,3 M€), Aubervilliers (2 M€).

A l'étranger : Vallecas (Espagne pour 5,9 M€) et Corvin (Hongrie pour 4,6 M€).

Les entrées de périmètre de l'exercice affectent également les immobilisations en cours avec Corvin Office (130,7 M€), Noblespecialist et Restorens (91,9 M€) et Progest (11 M€).

La ventilation des valeurs nettes comptables des immeubles de placement par activité et par secteur géographique est la suivante au 31 décembre 2007 :

<i>en milliers d'euros</i>	Valeur nette comptable des immeubles de placement
Centres commerciaux	5 749 612
<i>France</i>	2 864 676
<i>Italie</i>	874 614
<i>Espagne</i>	734 324
<i>Pologne</i>	389 594
<i>Hongrie</i>	248 108
<i>Belgique</i>	154 178
<i>Portugal</i>	257 226
<i>République Tchèque</i>	141 698
<i>Grèce</i>	70 820
<i>Autres</i>	14 374
Commerces	339 749
Bureaux	580 729
Total	6 670 090

4.5. Immeubles destinés à la vente

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	2006 Décembre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	2007 Décembre
IMMEUBLES DESTINES A LA VENTE	48 857	46 985		-43 984	33 199	36 200

Les « autres mouvements » sont les reclassements, des galeries hongroises Zalaegerszed et Csepel, et d'une partie de la galerie d'Annecy (41,72%).

Les « diminutions » sont les cessions de deux immeubles de bureaux, 5 Turin et Front de Paris, et de l'entrepôt Rheinfeld à Strasbourg.

4.6. Participations dans les entreprises associées

Titres mis en équivalence 31 décembre 2005	2 877
Titres mis en équivalence 31 décembre 2006	3 023
Quote-part dans le résultat 2007 des entreprises mises en équivalence	2 634
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 630
Autres mouvements	41 573
Titres mis en équivalence 31 décembre 2007	46 600

15 sociétés sont consolidées par mise en équivalence au 31 décembre 2007 contre une au 31 décembre 2006.

Les « autres mouvements » comprennent, pour 41,8 M€, l'écart de première consolidation de 12 filiales de Progest mises en équivalence.

4.7. Participations dans les coentreprises

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

en milliers d'€	2007 décembre	2006 décembre	2005 décembre
<i>Quote- part dans le bilan des co-entreprises</i>			
Actifs courants	7 554	15 531	24 393
Actifs non courants	193 189	183 707	180 677
Total Actif	200 743	199 238	205 070
Passifs courants	112 186	122 182	117 281
Passifs non courants	88 557	77 056	87 789
Total Passif	200 743	199 238	205 070
<i>Quote- part dans le résultat des co-entreprises</i>			
Produits des activités ordinaires	23 840	26 265	25 267
Charges d'exploitation	- 10 602	- 11 106	- 9 178
Résultat financier	- 5 012	- 5 355	- 5 237
Résultat avant impôt	8 228	9 803	10 852
Impôt	3 275	- 2 603	- 4 632
Résultat net	11 503	7 200	6 220

4.8. Actifs financiers

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

	31 décembre 2007					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	Valeur nette des titres		
Principales valeurs				1 650	475				1 442	404	493		
SAS Sovaly	268	-	48	100%	572	220	308	-	41	100%	572	309	308
SARL Klépierre Trading	179	-	19	100%	199	160							
SAS Socoseine	80	-	6	100%	99	19							
SAS Nancy Bonsecours	76	-	18	100%	535	76	77	-	19	100%	535	95	75
SKF Spa	3	-	2	50%	245	-	nc	-	nc	50%	245	-	-
SAS Opave			100%				34	-	8	100%	90	-	24
SNC Pasteur													86
Autres titres de participation				58	37				228	181		116	
Total				1 708	512				1 670	585		609	

La société SA Sovaly est une entité destinée à développer le projet d'aménagement de la Gare de Lyon.

4.9. Actifs non courants

Les autres actifs non courants comprennent essentiellement les avances et les prêts accordés aux sociétés non consolidées, mises en équivalence et 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.

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	2006 Décembre	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	2007 Décembre
Immobilisations louées en crédit bail	2 107	1 905				- 226	1 679
Avances aux sociétés non consolidées, mises en équivalence et intégrées proportionnellement (A)	8 589	6 580	7 228	14 172	- 3 152	- 3 179	21 649
Prêts	31	19	245	753	- 661	1	357
Autres titres immobilisés	-	-					-
Dépôts de garantie	7 812	8 544	25	1 399	- 875	7	9 100
Autres immobilisations financières	204	56	5	1 023	- 22		1 062
TOTAL	18 743	17 104	7 503	17 347	-4 710	-3 397	33 846

(A) Détail des avances :

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	2006 Décembre	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	2007 Décembre
SCI du Bassin Nord	2 962	3 442		79	24	- 1 316	2 229
SA Soaval	1 443	1 514			- 1 514		-
SAS Bègles d'Arcins						627	627
SCI La Roche Invest				12 512		326	12 838
SCI Plateau des Haies			572				572
SARL Forving			936				936
SCI La Rive			319				319
Autres avances	4 184	1 624	5 401	1 581	- 1 662	- 2 816	4 128
Total	8 589	6 580	7 228	14 172	-3 152	-3 179	21 649

4.10. Stocks

Au 31 décembre 2007, les stocks sont constitués de lots acquis sous le régime « marchands de biens ».

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Part du groupe	11 684	2 463	6 704
Part des associés extérieurs	-	-	1 191
Total	11 684	2 463	7 895

4.11. Clients et comptes rattachés

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

<i>en milliers d'€</i>	Activités locatives	Autres activités	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Clients	50 827	17 000	67 827	55 694	50 609
Provisions	- 9 384	- 1 156	- 10 540	- 9 535	- 8 173
Total	41 443	15 844	57 287	46 159	42 437

4.12. Autres créances

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
<i>Etat</i>	<i>49 645</i>	<i>111 048</i>	<i>62 685</i>
- Impôt société	8 622	4 378	1 327
- T.V.A.	41 023	106 670	61 358
<i>Débiteurs divers</i>	<i>166 043</i>	<i>153 316</i>	<i>145 103</i>
- Appels de fonds	78 828	68 389	59 812
- Fournisseurs et acomptes versés	4 234	2 408	1 549
- Autres charges à répartir	-	84	253
- Charges constatées d'avance	66 067	66 657	70 133
- Autres	16 914	15 778	13 356
Total	215 688	264 364	207 788

Décembre 2007 par échéance

en milliers d'€	2007 Décembre	A moins d'un an	A plus d'un an
Etat	49 645	49 645	0
- Impôt société	8 622	8 622	
- T.V.A.	41 023	41 023	
Débiteurs divers	166 043	139 129	26 914
- Appels de fonds	78 828	78 828	-
- Fournisseurs et acomptes versés	4 234	4 234	-
- Autres charges à répartir	-	-	-
- Charges constatées d'avance	66 067	39 153	26 914
- Autres	16 914	16 914	-
Total	215 688	188 774	26 914

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): Milan Assago (7,8 M€), Tor Vergata (8M€).

A noter que les principales créances de TVA en solde au 31 décembre 2006 ont été remboursées sur l'exercice 2007 : Buffalo grill - Klémurs (35,6 M€), Toulouse Purpan et Rambouillet (9 M€), Vinaza (4,6 M€), Braga (6,2 M€).

Les principaux pré-loyers 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 10,2 M€, Val d'Europe pour 16,2 M€ et six galeries chez Klécar France pour 19M€

4.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'€	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Equivalents de trésorerie	56 504	52 084	41 858
- Bons du trésor et bons de caisse	6 804	8 903	9 603
- Autres titres revenus fixes		-	
- Placements marché monétaire	49 700	43 181	32 255
Trésorerie	138 972	105 612	124 805
Total	195 476	157 696	166 663

Les équivalents de trésorerie sont composés de SICAV-FCP monétaires en France, de certificats de dépôts en Italie pour 3,4 M€ d'euros (échéance d'un mois) et de bons du Trésor espagnols pour 3,4 M€(échéance d'une semaine).

La trésorerie nette du Groupe est de :

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
<i>Equivalents de trésorerie</i>	56 504	52 084	41 858
<i>Trésorerie</i>	138 972	105 612	124 805
Trésorerie brute	195 476	157 696	166 663
<i>Soldes bancaires créditeurs</i>	101 909	94 999	111 646
Trésorerie nette	93 567	62 697	55 017

4.14. Capitaux propres

□ Capital social :

Le capital au 31 décembre 2007 est de 138 492 687 actions d'une valeur nominale de 1,40 euro chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Autorisé			
<i>actions ordinaires de 1,4 € chacune *</i>	138 492 687	46 164 229	46 164 229
<i>actions préférentielles convertibles remboursables</i>	NA	NA	NA
Total	138 492 687	46 164 229	46 164 229

* Nominal de 1,4 € au 31 décembre 2007, contre un nominal de 4,2 € au 31 décembre 2006

□ 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 2 990 463 actions au 31 décembre 2007 (contre 395 821 au 31 décembre 2006) pour une valeur d'acquisition de 96,2 M€

Les plus ou moins values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées dans les capitaux propres pour un montant de - 0,3 M€ au 31 décembre 2007, +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.

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 4 840 millions d'euros au 31 décembre 2007.

L'endettement net s'élève à 4 652 millions d'euros contre 3 804 millions d'euros au 31 décembre 2006. Il est calculé par différence entre les passifs financiers (hors réévaluation liée au Fair Value Hedge) et la trésorerie.

Cette augmentation de 848 millions d'euros découle principalement des flux d'investissements (1 080 millions d'euros) et de la mise en paiement du dividende (148 millions d'euros), partiellement compensés par les cessions (109 millions d'euros) et le cash flow libre de l'exercice.

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
NON COURANTS			
Emprunts obligataires nets de frais et primes	1 880 378	1 885 596	1 220 845
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	- 7 701	228	28 189
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an	2 362 682	1 668 921	1 294 394
Reclassement emprunt Italie			
Emprunts et dettes financières divers	157 760	125 737	118 667
* Autres emprunts		232	
* Avances groupe et associés	157 760	125 505	118 667
Total des passifs financiers non courants	4 400 820	3 680 254	2 633 906
COURANTS			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'1 an	44 632	34 217	514 248
Intérêts courus	66 943	61 743	38 460
* sur emprunts obligataires	54 263	54 263	30 545
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	4 445	3 104	2 565
* sur avances groupes et associés	8 235	4 376	5 350
Découverts bancaires	101 909	94 999	111 646
Billets de trésorerie	220 000	90 000	125 000
Emprunts et dettes financières divers	5 711	482	587
* Autres emprunts	-	154	277
* Avances groupe et associés	5 711	328	310
Total des passifs financiers courants	439 195	281 441	789 941

❏ Principaux financements

Les principales lignes de financement du Groupe 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 millions d'euros au 31 décembre 2007 ;
- Un crédit syndiqué mis en place en janvier 2006 :
 - La ligne à moyen terme, de 1 200 millions d'euros, est entièrement utilisée au 31 décembre 2007. Son échéance est le 31 janvier 2013 ;
 - La ligne de back-up des billets de trésorerie (300 millions d'euros) n'est pas utilisée ;
- Un crédit syndiqué mis en place en septembre 2007 pour un montant maximal de 1 000 millions d'euros et utilisé à hauteur de 450 millions d'euros au 31 décembre 2007 ;
- Une ligne de crédit de 150 millions d'euros mise en place en décembre 2006 par Klémurs, et entièrement utilisée au 31 décembre 2007 ;
- Un emprunt bilatéral de 135 millions d'euros mis en place en 2004 par Klépierre ;
- Un emprunt bilatéral de 165 millions d'euros mis en place en 2004 par Klépierre Participations et Financements ;
- Des emprunts sur les filiales italiennes (essentiellement Klecar Italia : 114 millions d'euros) ;
- Des billets de trésorerie pour 220 millions d'euros.

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%	Euribor	31/01/2013	300	in fine	-
	Klépierre (Tranche B)	100%	Euribor	31/01/2013	1200	in fine	1 200
	Klépierre	100%	Euribor	21/09/2014	1000	in fine	450
	Klépierre	84,11%	Euribor	12/12/2011	150	in fine	150
Emprunts bilatéraux	Klépierre	100%	Taux fixe	22/03/2010	135	in fine	135
	Klépierre Part. & Fints	100%	Taux fixe	22/03/2010	165	in fine	165
	Novate	85%	E3m	15/12/2008	4	amortissable	4
	Novate	85%	E3m	31/01/2008	2	amortissable	2
	Magnolia	85%	E3m	15/12/2008	1	amortissable	1
	Magnolia	85%	E3m	31/01/2008	0	amortissable	0
	ICD	85%	E6m	01/02/2008	7	in fine	7
	Restorens	100%	E3m	21/10/2011	1	in fine	1
	Klecar Italia	83%	E3m	30/06/2015	114	amortissable	114
	Novate	85%	E6m	15/10/2016	15	amortissable	15
Emprunts hypothécaires	Novate	85%	E6m	15/12/2013	12	amortissable	12
	ICD	85%	E3m	10/05/2011	9	amortissable	9
	Magnolia	85%	E3m	15/07/2011	3	amortissable	3
	Magnolia	85%	E3m	15/01/2018	1	amortissable	1
	Hypernoble	100%	E3m	14/12/2011	1	amortissable	1
	Hypernoble	100%	E3m	02/01/2012	1	amortissable	1
	Sodirev	100%	E3m	05/02/2012	4	amortissable	4
	Sodirev	100%	E3m	05/04/2010	1	amortissable	1
	LC	33%	E3m	02/01/2012	0	amortissable	0
	Rebecca	70%	E3m	30/07/2014	3	amortissable	3
Contrats de crédit-bail	Rebecca	70%	E3m	31/07/2015	1	amortissable	1
	IGC	50%	E3m	01/08/2011	4	amortissable	4
	IGC	50%	E3m	31/07/2011	6	amortissable	6
	IGC	50%	E3m	24/07/2011	6	amortissable	6
	IGC	50%	E3m	12/03/2022	17	amortissable	17
	Cecoville	100%	E3m	27/12/2019	48	amortissable	48
Ligne Court Terme	Hypernoble	100%	E3m	01/07/2008	1	amortissable	1
	Klépierre / Cap Nord	84,11%	63% E3m 37% tx fixe	(1)	47	amortissable	47
Découverts	IGC	50%	E3m	13/12/2007	4	in fine	4
Billets de trésorerie	Klépierre Finance	100%	Eonia	-	50		11
	Klépierre	100%	Eonia	-	23		23
	Klépierre	100%	-	-	300	in fine	220
TOTAUX (2)					5 236		4 567

(1) contrats de Klémurs (actifs Buffalo Grill) et de sa filiale Cap Nord ; durée moyenne résiduelle de 4,3 ans au 31 décembre 2007 (2,1 ans en prenant en compte les dates de levée d'option anticipée)

(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 six 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 2008 la notation BBB+ de Klépierre, dont la perspective reste « 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) $\leq 50\%$;
- Marge Brute d'Autofinancement / 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 dettes financières par échéance

– Répartition des passifs financiers courants et non courants :

en milliers d'€	Total	A moins d'un an	De un an à cinq ans	A plus de cinq ans
NON COURANTS				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	1 880 378	591 901	596 543	691 934
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	- 7 701	- 7 701	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an	2 362 682	-	418 982	1 943 700
Emprunts et dettes financières divers	157 760	-	-	157 760
* Autres emprunts	-	-	-	-
* Avances groupe et associés	157 760	-	-	157 760
Total des passifs financiers non courants	4 400 820	591 901	1 015 525	2 793 394
COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'1 an	44 632	44 632	-	-
Intérêts courus	66 943	66 943	-	-
* sur emprunts obligataires	54 263	54 263	-	-
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	4 445	4 445	-	-
* sur avance groupe et associés	8 235	8 235	-	-
Découverts bancaires	101 909	101 909	-	-
Billets de trésorerie	220 000	220 000	-	-
Autres	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières divers	5 711	5 711	-	-
* Autres emprunts	-	-	-	-
* Avances groupe et associés	5 711	5 711	-	-
Total des passifs financiers courants	439 195	439 195	-	-

– Echancier des financements (montants utilisés en millions d'euros) :

Année de remboursement	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2017+	TOTAUX
Emprunt obligataire 2008	600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	600
Emprunt obligataire 2011	-	-	-	600	-	-	-	-	-	-	600
Emprunt obligataire 2016	-	-	-	-	-	-	-	-	700	-	700
Crédit syndiqué 2006	-	-	-	-	-	1200	-	-	-	-	1200
Crédit syndiqué 2007	-	-	-	-	-	-	450	-	-	-	450
Crédit bancaire Klémurs	-	-	-	150	-	-	-	-	-	-	150
Bilatéral Klépierre	-	-	135	-	-	-	-	-	-	-	135
Bilatéral Klépierre Part & Fints	-	-	165	-	-	-	-	-	-	-	165
Crédits baux Klémurs & Cap Nord	8	19	4	4	3	2	2	2	2	2	47
Emprunts Filiales	38	20	20	22	12	12	10	98	9	24	266
Billets de trésorerie	220	-	-	-	-	-	-	-	-	-	220
Découverts	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34
TOTAL	900	39	324	776	15	1 214	463	100	710	26	4 567

Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants (en millions d'euros) :

<i>Année de remboursement</i>	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2017+	TOTAUX
Emprunt obligataire 2008	619	-	-	-	-	-	-	-	-	-	619
Emprunt obligataire 2011	28	27	28	615	-	-	-	-	-	-	698
Emprunt obligataire 2016	30	30	30	30	30	30	30	30	706	-	944
Crédit syndiqué 2006	56	56	56	56	56	1 206	-	-	-	-	1 486
Crédit syndiqué 2007	23	23	23	23	23	23	467	-	-	-	605
Crédit bancaire Klémurs	8	8	8	157	-	-	-	-	-	-	181
Bilatéral Klépierre	5	5	136	-	-	-	-	-	-	-	146
Bilatéral Klépierre Part & Fints	6	6	166	-	-	-	-	-	-	-	178
Crédits baux Klémurs & Cap Nord	11	21	5	5	4	4	2	2	1	1	56
Emprunts Filiales	50	32	31	32	21	20	18	102	11	26	343
Billets de trésorerie	220	-	-	-	-	-	-	-	-	-	220
Découverts	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34
TOTAL	1 090	208	483	918	134	1 283	517	134	718	27	5 510

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2007

Au 31 décembre 2006, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant (en millions d'euros) :

<i>Année de remboursement</i>	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2017+	TOTAUX
Emprunt obligataire 2008	37	619	-	-	-	-	-	-	-	-	-	656
Emprunt obligataire 2011	28	28	28	28	615	-	-	-	-	-	-	727
Emprunt obligataire 2016	30	30	30	30	30	30	30	30	30	706	-	974
Crédit syndiqué 2006	35	35	35	35	35	35	954	-	-	-	-	1164
Crédit syndiqué 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Crédit bancaire Klémurs	6	6	6	6	149	-	-	-	-	-	-	173
Bilatéral Klépierre	5	5	5	135	-	-	-	-	-	-	-	150
Bilatéral Klépierre Part & Fints	6	6	6	166	-	-	-	-	-	-	-	184
Crédits baux Klémurs	9	12	20	5	4	3	2	2	1	1	-	59
Emprunts Filiales	47	27	44	54	21	12	11	9	94	3	1	323
Billets de trésorerie	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Découverts	32	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32
TOTAL	325	768	174	459	854	80	997	41	125	710	1	4 532

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2006

4.16. Instruments de couverture de taux

□ Portefeuille 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 ses 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 70% au 31 décembre 2007 et de 79% au 2 janvier 2008.

Au 31 décembre 2007, les contrats de swaps du Groupe sont résumés ci-dessous :

RELATIONS DE COUVERTURE DE FLUX DE TRESORERIE			
Payeur 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	100	02/01/2011	02/01/2008
Klépierre	100	02/01/2013	02/01/2008
Klépierre	150	02/01/2015	02/01/2008
Klépierre	600	10/07/2015	10/07/2008
Klecar Italia	90	31/12/2010	non
Klémurs	50	01/01/2014	non
Klémurs	50	31/12/2014	31/12/2007
Klémurs	150	02/01/2015	02/01/2008

RELATIONS DE COUVERTURE DE JUSTE VALEUR			
Payeur du taux variable	Montant (M€)	Echéance	Départ décalé
Klépierre	600	15/07/2011	non

Par ailleurs, la société italienne IGC (50%) a contracté un tunnel amortissable (échéance août 2009), dont le montant notionnel au 31 décembre 2007 est de 8,1 millions d'euros. Il a été comptabilisé comme instrument de trading (variations de juste valeur comptabilisées en résultat).

□ Répartition par échéance

Au 31 décembre 2007, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

en millions d'euros	Relation de couverture	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	100	300	200	800	300	200	-	450	2350
	. Dont swaps à départ immédiat	100	300	200	500	300	-	-	-	1400
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	300	-	200	-	450	950
Klépierre payeur taux variable	Couverture de Juste Valeur	-	-	-	600	-	-	-	-	600
Klecar Italia payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	90	-	-	-	-	-	90
Klémurs payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	100	150	250
	. Dont swaps à départ immédiat	-	-	-	-	-	-	100	-	100
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	150	150
IGC (tunnel)	Trading	-	4	-	-	-	-	-	-	4
Total		100	304	290	1400	300	200	100	600	3294

Les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

en millions d'euros	Relation de couverture	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Swaps à départ immédiat	Couverture de Flux de Trésorerie	-24	-22	-17	-14	-4	-1	-	-	-	-82
Swaps à départ décalé	Couverture de Flux de Trésorerie	-4	-6	-6	-5	-5	-5	-5	-2	-	-38
Swaps à départ immédiat	Couverture de Juste Valeur	4	4	4	3	-	-	-	-	-	15
Tunnel	Trading	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		-24	-24	-19	-16	-9	-6	-5	-2	-	-105

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2007

Au 31 décembre 2006, la répartition des instruments dérivés par échéance et l'échéancier des flux d'intérêts correspondant étaient les suivants (en millions d'euros) :

en millions d'euros	Relation de couverture	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	100	300	200	500	300	-	-	300	1700
	. Dont swaps à départ immédiat	-	100	300	200	500	300	-	-	-	1400
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	300	300
Klépierre payeur taux variable	Couverture de Juste Valeur	-	-	-	-	600	-	-	-	-	600
Klecar Italia payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	90	-	-	-	-	-	90
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	100	-	100
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	100	-	100
IGC (tunnel)	Trading	-	-	5	-	-	-	-	-	-	5
Total		-	100	305	290	1100	300	-	100	300	2495

en millions d'euros	Relation de couverture	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Swaps à départ immédiat	Couverture de Flux de Trésorerie	-9	-9	-8	-6	-5	-1	-	-	-	-	-38
Swaps à départ décalé	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-1	-1	-1	-1	-1	-	-	-	-5
Swaps à départ immédiat	Couverture de Juste Valeur	-2	-2	-1	-1	-	-	-	-	-	-	-6
Tunnel	Trading	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		-11	-11	-10	-8	-6	-2	-1	-	-	-	-49

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2006

Juste valeur

Au 31 décembre 2007, 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 68,8 millions d'euros. Les justes valeurs plein coupon figurent au bilan pour 84,0 millions d'euros à l'actif et 7,7 millions d'euros au passif.

Au cours de l'année, les instruments dérivés de Klépierre ont enregistré une augmentation de leur juste valeur de 11,7 millions d'euros.

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31/12/2007 (M€)	Variation de juste valeur en 2007 (M€)	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	79,8	18,7	Fonds propres
Couverture de juste valeur	-11,0	-7,0	Dettes financières
Trading	0,0	0,0	Résultat
Total	68,8	11,7	

4.17. Provisions à long terme et à court terme

en milliers d'€	2005 Décembre	2006 Décembre	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	2007 Décembre
NON COURANTS								
Provisions pour engagements sociaux								-
. Régimes de prestations définies	3 415	4 166	633	-	1	1		4 799
. Aide médicale et post emploi	-	-	-	-	-	-		-
. Préretraite et PAE	124	-	-	-	-	-		-
. Autres avantages à long terme	1 241	1 669	-	-	33	19		1 617
Autres provisions pour risques et charges	2 799	2 737	3 913	634	1 205	228	30	5 009
Total provisions non courantes	7 579	8 572	4 546	-634	-1 239	210	-30	11 425

4.18. Impôts différés

<i>en milliers d'€</i>	2005 Décembre	2006 Décembre	Variation Résultat	Autres variations	2007 Décembre
Immeubles	- 154 269	- 123 484	25 925	- 105 163	- 202 722
Autres éléments	- 3 855	- 4 502	- 5 273	- 6 572	- 16 347
Total Impôts différés passifs	-158 124	-127 986	20 652	-111 735	-219 069

<i>en milliers d'€</i>	2006 Décembre	2006 Décembre	Variation Résultat	Autres variations	2007 Décembre
Immeubles					-
Autres éléments	33 417	26 275	3 839	3 561	33 675
Total Impôts différés actifs	33 417	26 275	3 839	3 561	33 675
POSITIONS NETTES	-124 707	-101 711	24 491	-108 174	-185 394

Les « autres variations » enregistrent l'effet :

- des entrées et variations de périmètre : Progest (- 40,8 M€), Corvin Retail (-25,4 M€), Gondomar (-16,6 M€), Hypernoble (-8,7M€), Cap Nord (- 4,9 M€), Givors (- 4,2 M€), Rybnik, Sosnowiec et Lublin (- 3,4 M€) et Larissa (- 2,7 M€).

- des retraitements sur les instruments de couverture pour - 2,4 M€

4.19. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Dettes fiscales et sociales	79 589	64 813	69 649
Personnel et comptes rattachés	15 138	13 570	11 540
Sécurité sociale et autres organismes	4 196	3 927	2 807
Etat			
* Impôt Société	40 436	35 988	46 253
* T.V.A.	10 732	7 310	7 556
Autres impôts et taxes	9 087	4 018	1 493
Autres dettes	163 209	135 017	115 847
Clients créditeurs	69 561	58 981	50 752
Produits constatés d'avance	13 135	4 372	1 880
Autres dettes	80 513	71 664	63 215

Klépierre SA a fait l'objet en 2006 et 2007 d'une vérification fiscale portant sur les exercices 2003 et 2004. Elle a constitué dans le poste « Impôt Société » une dette de 11,5 M€ correspondant, au titre du principal, à la notification reçue en décembre 2006 pour l'exercice 2003, majoré des intérêts de retard normalement dus. Cette notification, liée à l'adoption du régime SIIC, est contestée par Klépierre. La notification reçue en mai 2007 au titre de l'exercice 2004 a été acceptée par Klépierre ; cette notification s'élevait à 33 milliers d'euros.

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 69,6 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 54,4 M€ au 31 décembre 2007.

5. 5 Notes annexes : compte de résultat

5.1. Compte de résultat sectoriel au 31 décembre 2007

☐ Centres commerciaux

<i>En millions d'€</i>	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
<i>Loyers et assimilés</i>	517,9	455,2	390,6
<i>Autres revenus locatifs</i>	6,9	8,6	5,6
Revenus locatifs	524,8	463,8	396,1
Charges sur terrain (foncier)	- 2,3	- 2,3	- 2,0
Charges locatives non récupérées	- 16,1	- 5,9	- 4,0
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 27,1	- 28,6	- 30,1
<i>Loyers nets</i>	<i>479,3</i>	<i>427,1</i>	<i>360,0</i>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	63,3	56,2	45,9
Autres produits d'exploitation	14,2	6,7	5,5
Frais d'études	- 1,1	- 1,1	- 0,8
Frais de personnel	- 56,6	- 54,3	- 46,9
Autres frais généraux	- 20,1	- 17,7	- 15,0
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 150,2	- 126,8	- 106,8
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 3,3	- 2,2	- 3,5
Provisions	- 3,3	0,1	3,0
<i>Résultat opérationnel Centres Commerciaux</i>	<i>322,1</i>	<i>287,8</i>	<i>235,3</i>
Produits sur cessions d'immeubles de placement et titre de participation	21,4	11,0	39,0
Valeur nette comptable des immeubles de placement cédés	- 1,3	- 7,5	- 36,3
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>	<i>20,1</i>	<i>3,5</i>	<i>2,6</i>
Revenus sur cession d'actifs détenus à court terme	1,2	5,2	0,6
Valeur nette comptable des actifs cédés	- 1,1	- 3,7	- 0,5
<i>Profit sur vente d'actifs court terme</i>	<i>- 0,0</i>	<i>1,5</i>	<i>0,1</i>
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	2,6	0,7	0,6
<i>Résultat sectoriel Centres Commerciaux</i>	<i>345,0</i>	<i>293,5</i>	<i>238,7</i>

❑ Commerces

En millions d'€	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
<i>Loyers et assimilés</i>	23,5	2,9	
<i>Autres revenus locatifs</i>			
Revenus locatifs	23,5	2,9	-
Charges sur terrain (foncier)			
Charges locatives non récupérées			
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 0,8	- 0,3	
<i>Loyers nets</i>	22,7	2,7	-
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,6		
Autres produits d'exploitation	0,5		
Frais d'études	-		
Frais de personnel	- 1,0		
Autres frais généraux	- 0,3		
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 7,3	- 0,8	
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-		
Provisions	-		
Résultat opérationnel Commerces	15,0	1,8	-
Produits sur cessions d'immeubles de placement et titre de participation			
Valeur nette comptable des immeubles de placement cédés			
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-	-	-
Revenus sur cession d'actifs détenus à court terme			
Valeur nette comptable des actifs cédés			
Profit sur vente d'actifs court terme	-	-	
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence			
Résultat sectoriel Commerces	15,0	1,8	-

❑ Bureaux

En millions d'€	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
<i>Loyers et assimilés</i>	48,8	52,8	52,9
<i>Autres revenus locatifs</i>	-	-	-
Revenus locatifs	48,8	52,8	52,9
Charges sur terrain (foncier)	- 0,2	- 0,3	- 0,3
Charges locatives non récupérées	- 1,1	- 0,4	- 1,2
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 1,4	- 2,0	- 2,3
<i>Loyers nets</i>	46,1	50,0	49,1
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,3	1,3	0,5
Autres produits d'exploitation	1,1	2,8	1,7
Frais d'études	-	-	-
Frais de personnel	- 1,9	- 2,2	- 2,1
Autres frais généraux	- 0,8	- 0,9	- 1,2
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 11,8	- 13,4	- 18,5
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 1,0	- 0,8	- 1,1
Provisions	0,1	-	0,1
Résultat opérationnel Bureaux	32,1	36,7	28,2
Produits sur cessions d'immeubles de placement et titre de participation			
Valeur nette comptable des immeubles de placement cédés			
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	20,3	27,5	17,5
Résultat sectoriel Bureaux	52,4	64,2	45,8

□ Corporate

En millions d'€	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Frais de siège et charges communes	- 6,2	- 7,0	- 6,3
Profit sur vente d'actifs court terme	-	-	-
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	0,5	0,2	0,2
Coût de l'endettement net	- 162,9	- 134,8	- 112,7
Variation de valeur des instruments financiers	-	-	-
Effet des actualisations	0,7	1,2	1,3
Résultat avant impôts	244,5	216,3	163,8
Impôt sur les sociétés	- 13,5	- 22,0	- 17,9
Résultat net de l'ensemble consolidé	231,0	194,4	145,9

5.2. Produits d'exploitation

Les revenus locatifs regroupent les loyers des immeubles de bureaux, des centres commerciaux et des commerces 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 2007, le montant des loyers est de 590,2 M€ dont 517,9 M€ pour les centres commerciaux, 23,5 M€ pour les commerces et 48,8 M€ pour les immeubles de bureaux.

en millions d'euros	Loyers	Produits de gestion	Total
Centres commerciaux	517,9	63,3	581,2
<i>France</i>	<i>266,0</i>	<i>46,0</i>	<i>312,0</i>
<i>Italie</i>	<i>79,2</i>	<i>5,8</i>	<i>85,0</i>
<i>Espagne</i>	<i>65,3</i>	<i>7,2</i>	<i>72,5</i>
<i>Hongrie</i>	<i>29,8</i>	<i>1,2</i>	<i>31,1</i>
<i>Pologne</i>	<i>27,0</i>	<i>0,5</i>	<i>27,5</i>
<i>Belgique</i>	<i>12,4</i>	<i>-</i>	<i>12,4</i>
<i>Portugal</i>	<i>15,7</i>	<i>1,8</i>	<i>17,4</i>
<i>République Tchèque</i>	<i>14,0</i>	<i>0,6</i>	<i>14,6</i>
<i>Grèce</i>	<i>6,9</i>	<i>0,1</i>	<i>7,0</i>
<i>Autres</i>	<i>1,6</i>	<i>0,0</i>	<i>1,6</i>
Commerces	23,5	0,6	24,1
Bureaux	48,8	0,3	49,1
Total	590,2	64,2	654,4

Le chiffre d'affaires réalisé hors de France représente 41,1 % contre 42,4 % au 31 décembre 2006.

Par rapport au 31 décembre 2006, les loyers des Centres commerciaux ont progressé de 13,8% . Un peu plus de 60% de cette progression, soit 38,6 millions d'euros, proviennent de la croissance externe avec:

- les acquisitions réalisées en 2007 pour 26,0 millions d'euros notamment : centres polonais de Rybnik, Sosnowiec et Lublin pour 7,9 millions d'euros, portefeuille Progest regroupant des participations dans 9 galeries commerciales françaises notamment pour 7,2 millions d'euros, hypermarchés Leclerc de Blagnac et Saint-Orens attenants aux galeries existantes pour 3,2 millions d'euros ;
- les inaugurations de l'année : ouverture de la galerie Champ-de-Mars à Angoulême (+2,2M€), extensions des galeries de Rambouillet, Orléans-Saran et Brest-Iroise (+2,2M€ au total).

Les loyers des immeubles de bureaux sont en recul de 4,0 millions d'euros, conséquence des cessions intervenues fin 2006 et début 2007.

En 2007, les loyers provenant des commerces de Klémurs ont atteint 23,5 millions d'euros contre 2,9 millions d'euros en 2006. Ils sont issus à hauteur de 18,6 millions d'euros des loyers des actifs exploités par Buffalo Grill, 3,1 millions d'euros des actifs historiques de Klémurs (Truffaut , BHV rue de Flandre et rue Candé à Rouen), et 1,8 million d'euros des actifs détenus par la société Cap Nord acquise le 29 mars 2007.

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 64,2 M€ en hausse de 12,5 % par rapport au 31 décembre 2007. Cette progression s'explique notamment par une hausse du montant des honoraires de développement et une augmentation du nombre de mandats de commercialisation hors groupe à l'international.

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.

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
CHARGES D'EXPLOITATION (hors activités Corporate)	-49 146	-39 884	-39 915
Charges sur terrain (foncier)	-2 515	-2 598	-2 296
* Activités Bureaux	-248	-342	-290
* Activités Centres commerciaux	-2 267	-2 256	-2 006
* Activités commerces			
Charges locatives non récupérées	-17 189	-6 296	-5 240
* Activités Bureaux	-1 113	-428	-1 221
* Activités Centres commerciaux	-16 066	-5 868	-4 019
* Activités commerces	-10		
Charges sur immeubles	-29 442	-30 990	-32 379
* Activités Bureaux	-1 402	-2 151	-2 270
* Activités Centres commerciaux	-27 254	-28 836	-30 109
* Activités commerces	-786	-3	
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	-173 662	-144 094	-130 122
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-169 297	-140 968	-125 535
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-4 365	-3 126	-4 587
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	0
Total	-222 808	-183 978	-170 037

Les dotations aux amortissements et aux provisions des immeubles de placement et des biens en exploitation augmentent de 29,7 M€ par rapport au 31 décembre 2006.

Cette évolution provient :

- de l'impact en année pleine sur 2007 de l'accroissement du portefeuille en 2006 avec les restaurants Buffalo Grill (6,0 M€), et diverses autres galeries pour un montant total de 3,7 M€;
- de l'accroissement du portefeuille en 2007 avec Progest (3,2 M€), les centres portugais Gondobrico et Parque Nascente (2,2 M€), les centres polonais de Rybnik, Sosnowiec et Lublin (3,4 M€), Blagnac et Saint-Orens (1,0 M€) et diverses autres galeries pour un montant total de 1,9 M€
- des cessions d'immeubles de bureaux de 2005 et 2006. Celles-ci entraînent une diminution des dotations aux amortissements de 1,2 millions d'euros ;
- des dotations aux provisions immobilières nettes des reprises. Elles s'élèvent à 15,3 M€ contre 5,8 millions d'euros au 31 décembre 2006. Elles 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

Les résultats de cession sont de 40,4 M€ dont :

- 20,3 M€ en immeubles de placement provenant essentiellement de la vente des immeubles Front de Paris et rue de Turin pour un montant total de 73,8 M€. Les plus values sont respectivement de 16,6 M€ et 4,5 M€. Divers locaux, un entrepôt (Rheinfeld) et des parkings ont été également cédés générant un produit de cession de 1,3 M€ et une moins value globale de 0,8 M€;
- et 20,1 M€ en titres de participation avec la cession de la totalité des titres d'Espace Cordeliers propriétaire du centre Les Cordeliers à Poitiers.

5.5. Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement s'élève à 162,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 134,8 millions d'euros au 31 décembre 2006, reflétant la hausse de l'endettement sur la période.

Les principales composantes de cette évolution sont les suivantes :

- Les intérêts sur emprunts obligataires augmentent de 6,2 millions d'euros, du fait de l'impact en année pleine de l'émission de mars 2006, dont le montant nominal était de 700 millions d'euros ;
- Les intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit augmentent de 46,8 millions d'euros, à la fois sous l'effet de la hausse des encours (1,7 milliard d'euros fin 2006 contre 2,4 Md€ d'euros fin 2007) et de la forte tension des taux d'intérêt à court terme, en particulier au second semestre 2007 en raison de la crise financière. L'indice Euribor 3 mois est ainsi passé de 3,08% en moyenne sur 2006 à 4,27% en moyenne sur 2007. Afin de limiter l'impact de cet environnement de taux sur ses frais financiers, Klépierre a réduit la durée de ses tirages sur crédits syndiqués de 3 mois à 1 mois au second semestre 2007, de manière à bénéficier de l'écart accru entre les indices de référence Euribor respectifs depuis la crise financière ;

- L'impact de la hausse des taux a également été limité par le portefeuille de couverture de Klépierre : les produits nets d'intérêts sur swaps ont ainsi progressé de 11,2 millions d'euros, pour un encours sensiblement identique (+50 M€) ;

- Le poste « transferts de charges » enregistre les commissions et frais liés aux nouveaux emprunts mis en place sur l'exercice ; il correspond, en 2007, aux charges du crédit syndiqué d'euros signé le 21 septembre 2007 et en 2006 aux charges du crédit syndiqué signé le 31 janvier et de l'emprunt obligataire du 16 mars.

Les frais financiers activés représentent 18,4 millions d'euros sur l'exercice 2007 contre 7,7 millions d'euros en 2006. Ils se répartissent entre les postes ci-dessous :

- 16,0 millions d'euros dans le poste de « produits d'intérêts sur avances associés » ;
- 2,4 millions d'euros dans le poste « intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit ».

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Produits financiers			
Produits de cession de valeurs mobilières	2 468	1 217	1 033
Produits d'intérêt nets sur swaps	14 456	3 211	-
Etalement net des soultes sur swaps	535	516	-
Intérêts des avances associés	16 755	8 326	4 004
Intérêts reçus divers	1 103	513	1 128
Autres revenus et produits financiers	3 074	1 661	1 035
Produits de change	9 797	1 099	6 640
Total	48 188	16 543	13 840
<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Charges financières			
Intérêts des emprunts obligataires	-96 044	-89 873	-65 644
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	-93 261	-48 849	-43 199
Autres intérêts bancaires	-2 309	-1 835	-1 400
Charges d'intérêt nettes sur swaps	-	-	-2 228
Etalement net des soultes sur swaps	-	-	-591
Intérêts des avances associés	-7 130	-5 330	-5 343
Autres charges financières	-7 330	-10 707	-6 189
Transfert de charges financières	2 968	5 907	4 902
Pertes de change	-8 003	-662	-6 819
Dotation aux provisions des autres immobilisations financières	-10	-	-29
Total	-211 119	-151 349	-126 540
Coût de l'endettement	-162 931	-134 806	-112 700

5.6. Impôt

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Impôt exigible	- 37 982	- 64 756	- 26 464
Impôt différé	24 489	42 740	8 555
Total	- 13 493	- 22 016	- 17 909

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 2007 est de 13,5 M€

□ Le secteur SIIC enregistre une charge de 8,4 M€ s'analysant comme suit :

- une charge de 2,6 M€ sur les résultats taxables du secteur. Ces résultats sont essentiellement liés à l'activité financière des sociétés concernées ;
- un produit d'impôt lié aux vérifications fiscales et aux crédits d'impôt pour 1,4 M€;
- une charge nette de 4,6 M€ à titre de provision d'une taxe de 7,5 M€ qui sera acquittée pour l'entrée de Cecobil dans le régime SIIC au 1^{er} janvier 2008 et diminuée des reprises de provisions pour impôts différés passifs enregistrées chez Cecobil pour 2,9 M€;
- Une charge de 2,6 M€ d'impôts différés calculée principalement sur les étalements de soult et les activations de déficits.

□ Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 8,1 M€ composée de :

- 2,6 M€ d'impôt revenant aux associés commanditaires de Ségécé et Klécar Europe Sud ;
- 4,1 M€ représentant la charge d'impôt effectivement due pour la période par les entités du secteur ;
- une charge d'impôt différé de 1,5 M€ sur les activations de déficits, les retraites et les retraitements d'amortissements;
- un impôt exceptionnel de 1,8 M€ enregistré par Klécapnor pour la réévaluation des actifs sociaux de Capnord qui entreront dans le régime SIIC en 2008. En contrepartie, une provision pour impôt différé passif de 1,9 M€ a été reprise par Capnord.

□ Les sociétés étrangères enregistrent un produit d'impôt de 3,0 M€ constitué par :

- 13,6 M€ de charges d'impôt exigible, principalement en Italie (8,4 M€), République Tchèque (1,7 M€) et Pologne (1,1 M€) ;
- 7,1 M€ de charges provisionnées par les sociétés italiennes ICD, Magnolia et Novate en prévision de l'impôt qui sera acquitté en 2008 pour l'apport de leurs actifs à un fonds commun italien ;
- un produit d'impôt différé exceptionnel de 12,9 M€ réalisé sur le réajustement de la base taxable des galeries polonaises de Krakow et Poznan ;
- un produit d'impôt différé exceptionnel de 12,1 M€ sur la diminution des taux d'impôt en Italie, République Tchèque, Espagne et Portugal ;
- 3,8 M€ de charges d'impôts différés calculées, principalement, sur les dotations aux amortissements retraitées selon la méthode des composants ;
- 2,5 M€ de produits provenant de l'activation de déficits fiscaux.

Rapprochement entre impôt théorique et impôt effectif au 31 décembre 2007 :

en milliers d'€	Secteur SIIC			Secteur non SIIC France	Sociétés étrangères	Total
	résultat exonéré	résultat taxable	Total			
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	196 256	- 46 957	149 299	63 059	29 453	241 811
Charge d'impôt théorique à 34,43%	- 67 571	16 167	- 51 404	- 21 711	- 10 141	- 83 256
Résultat exonéré du secteur SIIC	71 059		71 059			71 059
Secteurs taxables						
Effet des décalages permanents	10 463	- 21 093	10 630	16 578	28 464	34 412
Retraitements de consolidations non taxés	- 15 518	1 269	14 249	388	28 289	42 926
Effets des déficits non activés	- 210	- 1 240	1 450	2 158	6 299	9 907
Imputation de déficits non activés	1 425	634	2 059	932	7 896	10 887
Impôts de sortie réserve spéciale des plus values à long terme			-			-
Changement de régime fiscal			-			-
Actualisation des impôts différés suite à restructuration,			-			-
actualisation de taux et autres impôts	4 164	- 8 200	4 036	1 107	10 352	5 209
Différences de taux à l'étranger		264	264	251	1 016	1 029
Charge d'impôt effective	3 812	- 12 199	- 8 387	- 8 105	- 2 999	- 13 493

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

Entités	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires 31.12.06	Stock des déficits ordinaires 31.12.07	Variation des DO sur 2007	Impôts différés activés au 31.12.06	Montants activables au 31.12.07	Variation des montants activés	Régularisation	Montants activés au 31.12.07	Montants non activés au 31.12.07	Commentaires				
Portugal											déficits reportables sur 6 ans.				
Finascente	26,50%	(23)	-	23	6	-	6	-	0	0					
Kleminho	26,50%	(20)	(567)	(547)	-	150	145	5	150	0					
Holding Gondormar 1 (société française)	16,50%	(4 204)	(6 587)	(2 383)	1 447	1 087	393	-	1 086	-					
Holding Gondormar 3 (société française)	16,50%	(698)	(841)	(143)	240	139	24	-	125	139					
Espagne											déficits reportables sur 15 ans.				
KFI	30,00%	(8 811)	-	8 811	2 864	-	2 643	-	221	0	0				
KFE	30,00%	(13 371)	(13 139)	232	3 609	3 942	-	70	277	3 262	679 déficits antérieurs à l'intégration fiscale non activés				
Vinaza	30,00%	(1 500)	(3 236)	(1 736)	488	971	521	-	38	971	-				
Vallecas	30,00%	(12 046)	(16 632)	(4 586)	3 915	4 990	1 376	-	301	4 990	-				
Belgique											report illimité des déficits ordinaires				
Cinémas LLN	34,00%	(2 181)	(2 564)	(383)	742	872	130		872	-	0				
Coimbra	34,00%	(4 368)	(5 218)	(850)	1 485	1 774	289		1 774	0	0				
Foncière LLN	34,00%	(4 623)	(6 599)	(1 976)	-	2 244	-		-	2 244	déficits fiscaux non activés				
Place de l'accueil	34,00%	(133)	(258)	(125)	45	88	43		88	0	0				
Hongrie											report illimité des déficits ordinaires				
Klépierre Participations et Financements (société française)	33,00%	(3 435)	-	3 435	1 183	-	1 134	-	49	0	-				
Foncières hongroises	16,00%	(16 448)	(13 204)	3 244	2 630	2 113	519	2	2 113	-	0				
République Tchèque															
Holdings Tchèques	21,00%	-	(6 171)	(6 171)	-	1 296	1 044		1 044	252	déficits fiscaux non activés				
Bestes	21,00%	-	-	-	-	-	-		-	-	-				
AMC Prague	21,00%	(69)	-	69	17	-	-	17	-	-	-				
Grèce											déficits reportables sur 5 ans.				
Klépierre Larissa	25,00%	-	(4 928)	(4 928)	-	1 232	1 232		1 232	-	-				
Ségécé Hellas	25,00%	-	-	-	-	-	-		-	-	-				
KFM	25,00%	(1 019)	-	1 019	255	-	255		0	-	0				
Patras	25,00%	(635)	(492)	143	159	123	36		123	-	0				
Efkarpia	25,00%	(125)	(56)	69	31	14	17		14	0	0				
Athinon	25,00%	(563)	(896)	(333)	141	224	83		224	-	0				
Italie											déficits ordinaires reportables sur 5 ans sauf les 3 premières années reportables indéfiniment				
Assago	31,40%	(760)	-	760	239	-	239		-	-	-				
Kléfin	27,50%	(5 823)	(7 333)	(1 510)	1 921	2 017	415	-	320	2 016	0				
Serravalle	31,40%	(515)	(534)	(19)	192	168	6	-	30	168	-				
Galleria Commerciale Klépierre	31,40%	(911)	(749)	162	339	235	51	-	53	235	0				
Collegno	31,40%	(2 717)	(3 069)	(352)	1 012	964	111	-	159	964	0				
Pologne											déficits reportables sur 5 ans				
Sadyba (foncière et holding)	19,00%	(117)	(4 843)	(4 726)	22	920	898		920	0	0				
Krakow (foncière et holdings)	19,00%	(1 474)	(3 919)	(2 445)	280	745	56		336	409	déficits fiscaux non activés				
Ruda (foncière)	19,00%	(790)	(3 325)	(2 535)	144	632	309		453	179	déficits fiscaux non activés				
Poznan (foncière et holding)	19,00%	-	(3 407)	(3 407)	-	647	647		647	-	-				
Rybnick (foncière et holding)	19,00%	-	(1 659)	(1 659)	-	315	282		282	33	déficits fiscaux non activés				
Sosnowiec (foncière et holding)	19,00%	-	(1 404)	(1 404)	-	267	234		234	33	déficits fiscaux non activés				
Lublin (foncière et holding)	19,00%	-	(4 904)	(4 904)	-	932	426		426	506	déficits fiscaux non activés				
Autres holdings polonaises	19,00%	-	(1 073)	(1 073)	-	204	0	-	0	204	déficits fiscaux non activés				
Segeco Pologne (Ex PCMP)	19,00%	(702)	(59)	643	147	0	122	-	25	0	-				
Pays Bas															
Capucine BV	25,50%	(1 659)	(1 715)	(56)	-	437	-		-	437	holding : dividendes et plus value de cession de titres exonérés				
Luxembourg															
Holdings Luxembourgeoises	20,00%	-	(624)	(624)	-	125	-		-	125	déficits fiscaux non activés				
France											report illimité des déficits ordinaires				
Kléber La Pérouse	16,50%	(1 850)	(156)	1 694	637	26	280	-	332	25	0				
Cap Nord	34,43%	-	(833)	(833)	-	287	-		-	287	déficits fiscaux non activés				
Klécapnord	16,50%	-	(1 087)	(1 087)	-	179	179		179	-	-				
KLE Projet 2	16,50%	-	(1 558)	(1 558)	-	257	257		257	-	-				
Holding Gondormar 2	16,50%	-	(209)	(209)	-	34	34		34	-	-				
Holding Gondormar 4	16,50%	-	(147)	(147)	-	24	24		24	-	-				
Autres sociétés françaises	34,43%	-	(2 143)	(2 143)	-	738	-		-	738	déficits fiscaux non activés				
TOTAL	-	88 777	-	126 139	-	34 549	24 190	-	31 409	3 787	-	2 694	25 283	6 126	

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 (52% de l'endettement au 31 décembre 2007, 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 deux premiers tableaux ci-dessous mesurent l'exposition du résultat de Klépierre à une hausse des 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)	2 357	23,6
- Valeurs mobilières de placement	-56	-0,6
Position nette avant couverture	2301	23,0

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	2 357	23,6
- Couverture nette	-990	-9,9
Position Brute après couverture	1 367	13,7
- Valeurs mobilières de placement	-56	-0,6
Position nette après couverture	1311	13,1

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

Couverture Cash Flow Hedge (en millions d'euros)	Juste valeur	Variation des capitaux propres induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
Swaps Cash Flow Hedge au 31/12/2007 (notionnel : 2 690 M€)	80	89,8
Swaps Cash Flow Hedge au 31/12/2006 (notionnel : 1 890 M€)	61	71,5

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 fixe	Montant	Taux	
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%
31/12/2007	3 200	4,20%	70%	1 367	5,35%	30%	4 567	4,54%	4,65%

Les taux ci-dessus sont calculés, pour la partie variable, sur la base des taux de marché au 31 décembre 2007. 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).

Compte tenu d'une part des niveaux de taux particulièrement élevés le 31 décembre 2007 (impact de la crise financière sur la liquidité en fin d'année) et d'autre part du départ au 2 janvier 2008 de plusieurs instruments de couverture souscrits par Klépierre en 2007, on peut noter que **le coût moyen de la dette projeté au 2 janvier 2008 ressort quant à lui à 4,35%**.

□ 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 70% au 31 décembre 2007. Klépierre ayant profité de la baisse des taux d'intérêt pour renforcer son portefeuille de couverture au second semestre 2007, le taux de couverture est de 79% au 2 janvier 2008.

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

Klépierre 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 emprunteur ; le plan de financement actuel fait état d'une augmentation de l'endettement de plus de 300 millions d'euros par an 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 2007, les dettes souscrites à taux fixe représentent 2210 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 2007, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 56,5 millions d'euros.

Elles sont composées pour l'essentiel d'OPCVM monétaires en France ainsi que de certificats de dépôts en Italie pour 3,4 millions d'euros (échéance d'un mois) et de bons du Trésor espagnol pour 3,4 millions d'euros (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.

En millions d'euros	2007			2006		
	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt*	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt*
Emprunts obligataires à taux fixe	1 900	1 829	62	1 900	1 898	81
Emprunts bancaires à taux fixe	310	300	6	319	310	8
Emprunts bancaires à taux variable	2 357	2 357	-	1 510	1 510	-
Total	4567	4486	68	3729	3718	89

* diminution de la juste valeur de la dette suite à un "shift" parallèle de la courbe des taux

Les instruments dérivés sont quant à eux comptabilisés au bilan pour leur juste valeur. Au 31 décembre 2007, une hausse de 1% de la courbe de taux entraînerait une hausse de 71,4 M€ de la valeur des swaps de taux d'intérêt du Groupe (Cash Flow Hedge et Faire Value Hedge).

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 41% des dettes financières au 31 décembre 2007, la durée de la dette est de 5,4 ans, 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 669 millions d'euros au 31 décembre 2007.

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 anticipé (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.

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.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (M€)	Limite contractuelle	Incidence du non respect	Niveau au 31/12/2007
Financements de Klépierre				
« Loan to value »	2 800	? 52%	Cas de défaut	41,1%
EBITDA / FFI		? 2,5		3,31
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué		? 20%		2,6%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe		? 5 Md€		10,04
Dettes sécurisées / ANR	1 900	? 50%	Cas de défaut	5,3%
Financements de Klémurs				
« Loan to value »	150	? 55% *	Cas de défaut	46,8%
EBITDA / FFI		? 2 **		2,5
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué		? 20%		10,4%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe		? 300 M€		457,2

* 65% y compris dettes subordonnées

** 1,8% y compris frais financiers sur dettes subordonnées

6.3. Risque de change

L'activité de Klépierre a lieu essentiellement dans des pays de la zone euro. Au 31 décembre 2007, 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 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

Klépierre ne détient pas d'action en dehors de ses propres titres (2 990 463 titres au 31 décembre 2007), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût historique.

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>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Garanties dans le cadre d'un CPI / VEFA	297 541	192 512	79 324
Total	297 541	192 512	79 324

7.2. Engagements reçus et donnés

<i>en milliers d'€</i>	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Engagements donnés			
- Cautions sur prêts consentis au personnel	12 659	8 910	6 687
- Garanties, cautions et hypothèques	16 445	8 273	7 159
- Engagements d'achat	999 286	568 886	562 462
Total	1 028 390	586 069	576 308
Engagements reçus			
- Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	145 340	120 340	120 340
- Engagements de vente	107 000	58 875	52 484
- Cautions reçues des locataires	62 595	53 638	46 780
- Autres garanties reçues	649	109 838	112 956
- Lignes de crédit confirmées non utilisées	630 000	467 000	306 757
Total	945 584	809 691	639 317

□ Engagements d'achat

Les engagements d'achats correspondent essentiellement à des promesses d'achat sur construction du centre de Vallecas (Madrid) pour 113 M€, du centre commercial de Claye Souilly pour 13,2 M€, de la galerie centre ville de Vannes pour 50,5 M€ et de Montpellier Odysseum pour 18,7 M€

Klémurs a signé une promesse d'acquisition de 88 magasins "Défimode" et 42 autres projets à venir pour 163,2 M€ et s'est aussi engagée sur l'acquisition de 15 actifs commerciaux implantés sur 3 zones commerciales à Avranches, Rochefort sur Mer et Messac pour 18,2 M€

Klépierre a également acquis, sous diverses conditions suspensives, le centre Place de l'Etoile à Luxembourg (21.500 m² SCU, ouverture prévisionnelle en 2011) pour un montant de 215 millions d'euros (1M€ décaissé à ce jour).

Un accord portant sur l'acquisition en contrat de crédit bail de la galerie commercial de Cesson (77) a été signé pour un montant de 70 M€

Klépierre s'est également engagée à acquérir, dans le cadre de son partenariat avec Finiper, 50% des centres Il Leone à Lonato (15.987 m² SCU, 84 M€ d'investissement pour sa quote-part) et Le Corti Venete à Vérone (30.181 m² SCU, 40,7 M€ pour sa quote-part). Les acquisitions définitives auront lieu au 1er trimestre 2008. Un 3ème centre en cours de construction sera également acquis à son ouverture prévue pour le 1er trimestre 2009 : 29.952 m² SCU, situé à Vittuone, en périphérie ouest de Milan, pour un investissement de 44,2 M€ (50%).

Enfin, un accord sous conditions suspensives a également été signé en vue de l'acquisition du centre Aqua Portimao au Portugal pour 52,7 millions d'euros en partenariat avec Generali (0,5M€ décaissé). L'ouverture est prévue en 2010.

Par ailleurs, il existe des compléments de prix suite à des acquisitions. En application de la norme IFRS 3 et de ses articles 32 et 34, l'ajustement de prix dans le coût du regroupement à la date d'acquisition doit être comptabilisé si l'ajustement est probable et peut être évalué de façon fiable à la date d'arrêté.

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.

❑ Engagements de vente

Une promesse de vente a été signée sur 41,62% de l'immeuble d'Annecy pour 37 M€ Klépierre s'est également engagé à céder à Cicobail (dans le cadre d'un contrat de cession crédit bail) l'ensemble immobilier de Cesson (77) pour 70 M€

❑ Lignes de crédit confirmées non utilisées :

Au 31 décembre 2007, Klépierre dispose de 669 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées, réparties comme suit :

- 630 millions d'euros au titre de lignes de crédit confirmées :
 - 550 millions d'euros de ligne de crédit disponible sur le crédit syndiqué mis en place en 2007 ;
 - 80 millions d'euros d'émissions possibles de billets de trésorerie (écart entre le montant de la ligne de back-up et l'encours de billets émis) ;
- 39 millions d'euros autorisés au titre d'un découvert partiellement utilisé.

❑ Autres garanties reçues

Dans le cadre de l'opération Vallecas, Klépierre bénéficiait d'une caution de 110 M€ en cas de non-obtention par la mairie de Madrid du permis de construire. Ce dernier a été obtenu, les garanties sont arrivées à leur date d'échéance dès le 30/06/2007.

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

en milliers d'€	2007 Décembre	2006 Décembre	2005 Décembre
Dettes assorties de garantie	371 655	386 424	619 319
Total	371 655	386 424	619 319

Les dettes assorties de garantie comprennent notamment :

- une hypothèque des centres commerciaux propriété de Klécar Italia en couverture d'un prêt bancaire de 114,7 M€;
- une caution donnée par Klépierre en couverture de l'emprunt de Klépierre Participations et Financement pour 165 M€;
- Klépierre a aussi garanti les loyers de crédit-bail pour 48,3 M€ à Cicobail sur l'ensemble immobilier de Cesson (77).

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 31.12.2007	montant hypothèque	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis
<i>sur immobilisations corporelles</i>	460 325				
Novate	26 187				
- Metropoli		61 975	16-avr-99	15-déc-13	85 473
- Vignate		28 000	19-déc-03	15-oct-16	61 791
Immobiliare Magnolia	4 790	20 789	08-sep-99	15-juil-11	23 255
ICD	9 296	43 282	18-avr-03	15-jan-18	
Klecar Italia	113 911	331 500	30-juin-96	11-mai-11	73 627
			30-juin-03	30-juin-15	210 259
SCI Rebecca	3 923	5 764	17-oct-02	30-déc-14	4 976
			20-juil-00	31-juil-15	
SCI LC	173	377	05-janv-00	02-janv-12	944
<i>sur immobilisations financières</i>	0				
TOTAL	460 325				

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 d'associés conclu par SNC Kléber la Pérouse et SCI Vendôme Commerces sur la société SCS Cecobil*

Ce pacte, conclu le 25 octobre 2007, après la transformation de la société Cecobil en société en commandite simple, prévoit les protections usuelles en matière de projet de cession de parts sociales à un tiers (droit de premier refus et droit de sortie conjointe totale) et en matière de changement de contrôle d'un associé.

□ Pacte d'associés conclu par SNC Kléber la Pérouse et SCI Vendôme Commerces sur la société SCI Secovalde

Ce pacte, conclu le 25 octobre 2007, prévoit les protections usuelles en matière de projet de cession de parts sociales à un tiers (droit de premier refus et droit de sortie conjointe totale) et en matière de changement de contrôle d'un associé.

□ Pacte d'associés conclu par Klépierre, Klefin, Finiper, Finiper Real Estate & Investment, Ipermontebello, Immobiliare Finiper et Cedro 99 sur la société Immobiliari Galerie Commerciali (IGC) et sur la société Clivia

Lors de l'acquisition des titres d'IGC par le groupe Klépierre, un pacte d'associés a été conclu en 2002.

Ses principales dispositions – dont celles relatives au droit de préemption de Klépierre – ont été réitérées dans un nouveau pacte qui porte désormais sur les sociétés IGC et Clivia (propriétaire des galeries de Lonato, Verone et Vittuone).

Il comprend également un PUT (option de vente) au bénéfice de Finiper permettant à cette dernière de vendre à Klépierre les titres qu'elle détient dans les sociétés IGC et/ou Clivia. Ce PUT, d'une durée de 10 ans, est non fractionnable sur IGC (exercice sur la totalité des actions détenues par Finiper), mais l'est sur Clivia en deux tranches (25 % chacune). En cas de refus par Klépierre, une indemnité est due au groupe Finiper.

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

La société AXA France Vie ayant cédé l'intégralité des parts sociales qu'elle détenait dans le capital de Ségécé à Klépierre le 5 septembre 2007, cette cession a eu pour effet de résilier par anticipation le pacte d'associés conclu le 7 novembre 2003 à l'égard d'AXA France Vie.

7.5. Engagements sur contrats de location simples – Bailleurs

Description générale des principales dispositions des contrats de location du bailleur

□ 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 1er 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 œuvre 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 IPCH zone euro, 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.

□ 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 2007 :

<i>en milliers d'euros</i>	2007 Décembre
moins d'un an	563 646
entre 1 et 5 ans	1 030 472
plus de 5 ans	292 922
Total	1 887 040

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 :

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2007	
	paiements minimaux	valeur actualisée des paiements
moins d'un an	426	252
plus d'un an mais moins de 5 ans	320	208
plus de 5 ans	0	0
<i>Paiements minimaux totaux au titre de la location</i>	746	460
<i>Moins les montants représentant des charges financières</i>	-286	
Valeurs actualisées des paiements minimaux	460	460

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 64,8 M€ au 31 décembre 2007.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 46,1 M€, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 17,7 M€, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,0 M€.

Au 31 décembre 2007, l'effectif du Groupe est de 1 103 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 4,8 M€ au 31 décembre 2007.

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 2007
Excédent des obligations sur les actifs des régimes financés	6 206
Valeur actualisée brute des obligations tout ou partie financées par des actifs	8 664
Juste valeur des actifs des régimes	- 2 458
Valeur actualisée des obligations non financées	6 206
Coûts non encore comptabilisés en application des dispositions de la norme IAS19	
Coût des services passés	- 1 468
Pertes ou gains nets actuariels	61
Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies	4 799

Mouvements sur le passif / actif net comptabilisé au bilan

En milliers d'euros, au	31 décembre 2007
Obligation nette en début de période	4 166
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	633
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	4 799

Composantes de la charge de retraite

En milliers d'euros, au	31 décembre 2007
Coût des services rendus au cours de l'exercice	460
Coût financier	285
Rendement attendu des actifs de régime	- 115
Amortissement des écarts actuariels	- 1
Amortissement des services passés	4
Effet des réductions ou liquidations de régime	
Total porté dans les "frais de personnel"	633

Autres avantages long terme

Les provisions pour médailles du travail et Compte Epargne Temps s'élèvent à 1,6 million d'euros au 31 décembre 2007.

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

En pourcentage, au 1er janvier 2007	France
Taux d'actualisation	3,92 % / 4,11 %
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	2,5 % - 5 %

8.3. Stocks options

Il existait en début d'exercice 3 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.

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. 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 pour le plan autorisé en 2006 et à compter du 16 mai 2011 pour le plan autorisé en 2007).

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

□ Plan autorisé en 2006

585 000 options (après division du nominal par 3) 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.

La charge constatée au compte de résultat sur l'exercice 2007 au titre des options d'achat d'actions est de 623 K€

La valeur unitaire des options d'achat d'actions attribuées en 2006 a été évaluée à 4,6 euros (après division du nominal par 3). Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 30,5 euros (après division du nominal par 3), un cours de l'action à la date d'attribution de 27,9 euros (après division du nominal par 3), une volatilité de 21,5 %, un taux d'intérêt sans risque de 4,1 % pour une maturité de 8 ans et un dividende de 1 euro par action en 2006 puis une hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées.

❏ Plan autorisé en 2007

429 122 options (après division du nominal par 3) ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 15 mai 2007.

Les options peuvent être exercées librement à partir du 16 mai 2011 et jusqu'au 15 mai 2015 inclus.

La charge constatée au compte de résultat sur l'exercice 2007 au titre des options d'achat d'actions est de 676 K€.

La valeur unitaire des options d'achat d'actions attribuées en 2007 a été évaluée à 10,4 euros (après division du nominal par 3). Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 47,9 euros (après division du nominal par 3), un cours de l'action à la date d'attribution de 47,3 euros (après division du nominal par 3), une volatilité de 21,2 %, un taux d'intérêt sans risque de 4,51 % pour une maturité de 8 ans et une croissance du dividende de l'ordre de 10 % en 2007 puis une hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées.

	Plan n°1	Plan n°1	Plan n°2	Plan n°3
Date de l'assemblée générale	28-avr-99	28-avr-99	07-avr-06	07-avr-06
Date du Directoire	24-juin-99	24-juin-99	30-mai-06	15-mai-07
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :				
(i) les mandataires sociaux (3)	148 530	67 509	135 000	99 000
(ii) des 10 premiers attributaires salariés (1)(3)	0	225 030	123 000	141 000
Point de départ d'exercice des options	25-juin-04	25-juin-04	31-mai-10	16-mai-11
Date d'expiration	24-juin-07	24-juin-07	30-mai-14	15-mai-15
Prix de souscription ou d'achat (3)	12,22	9,44	30,50	47,96
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2007 (3)	148 530	454 584	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées (3)	0	296 886	34 500	3 001
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes au 31 décembre 2007 (1) (2)	0	0	550 500	426 121

(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

(2) Concernent les mandataires sociaux et les 10 premiers attributaires salariés uniquement

(3) Après division du nominal intervenue en 2003 (pour le plan du 24 juin 1999) et en 2007 (pour les autres plans)

Stocks - options Directoire	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées ❶	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros) ❶	Options restant au 31.12.2006	Nombre d'options exercées en 2007	Nombre d'options annulées en 2007	Options restant au 31.12.2007
Michel CLAIR	24 juin 1999 ❷	54 012	25 juin 2004 au 24 juin 2007	12,22	38 712	38 712		0
	30 mai 2006 ❸	45 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	45 000			45 000
	15 mai 2007 ❸	33 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96				33 000
Claude LOBJOIE	24 juin 1999 ❷	31 506	25 juin 2004 au 24 juin 2007	12,22	16 815	16 815		0
	30 mai 2006 ❸	30 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	30 000			30 000
	15 mai 2007 ❸	15 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96				15 000
Jean Michel GAULT	30 mai 2006 ❸	30 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	30 000			30 000
	15 mai 2007 ❸	24 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96				24 000
Laurent MOREL	30 mai 2006 ❸	30 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	30 000			30 000
	15 mai 2007 ❸	27 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96				27 000

❶ Après division du nominal intervenue en 2003 (pour le plan du 24 juin 1999) et en 2007 (pour les autres plans)

❷ Décision AGE du 28 avril 1999.

❸ Décision de l'AGE du 7 avril 2006 et retraité de la division du nominal par 3 en 2007

L'attribution des stock options des membres du directoire a été décidé par le conseil de surveillance du 24 mai 2006 pour le plan n°2 et par celui du 15 mai 2007 pour le plan n°3.

9. Informations complémentaires

9.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2007	retraitements de juste valeur	31 décembre 2007 modèle de la juste valeur	31 décembre 2006 modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	597 178		597 178	519 570
Charges sur terrain (foncier)	-2 515	2 515	0	2
Charges locatives non récupérées	-17 189		-17 189	-6 296
Charges sur immeuble (propriétaire)	-29 440		-29 440	-31 018
Loyers nets	548 034	2 515	550 549	482 258
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	64 195		64 195	57 497
Autres produits d'exploitation	18 265		18 265	9 480
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		911 522	911 522	998 230
Frais d'études	-1 146		-1 146	-1 124
Frais de personnel	-64 810		-64 810	-59 938
Autres frais généraux	-25 165		-25 165	-22 145
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-169 297	167 822	-1 475	-1 909
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-4 365		-4 365	-3 126
Provisions	-2 663		-2 663	12
Résultat opérationnel	363 048	1 081 859	1 444 907	1 459 235
Produits sur cession d'immeubles de placement et de titres de participation	96 113		96 113	122 459
Valeur nette comptable des immeubles de placement et titres de participation cédés	-55 740	-30 133	-85 873	-111 466
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	40 373	-30 133	10 240	10 993
Profit sur vente d'actifs court terme	46		46	1 490
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	549		549	-161
Coût de l'endettement net	-162 931		-162 931	-134 806
Variation de valeur des instruments financiers	0		0	55
Effet des actualisations	726		726	-1 200
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	2 634	2 822	5 456	671
Résultat avant impôts	244 445	1 054 548	1 298 993	1 336 277
Impôts sur les sociétés	-13 493	32 174	18 681	-136 570
Résultat net de l'ensemble consolidé.	230 952	1 086 722	1 317 674	1 199 707
dont				
Part du Groupe	197 712	951 279	1 148 991	1 036 657
Intérêts minoritaires	33 239	135 443	168 682	163 050

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2007	retraitements de juste valeur	31 décembre 2007 modèle de la juste valeur	31 décembre 2006 modèle de la juste valeur
Ecart d'acquisition non affectés	84 653	-8 761	75 892	32 417
Actifs incorporels	7 269	0	7 269	7 478
Actifs corporels	41 340	0	41 340	41 482
Immeubles de placement	6 670 090	-6 656 962	13 128	7 312
Juste valeur des immeubles de placement		10 425 230	10 425 230	8 382 413
Immobilisations en cours	463 983	-273 476	190 507	195 718
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	36 200	25 064	61 264	63 213
Participations dans les entreprises associées	46 600	2 822	49 422	3 023
Actifs financiers	512	0	512	585
Actifs non courants	33 846	0	33 846	17 104
Swaps de taux d'intérêt	84 011	0	84 011	65 139
Impôts différés actifs	33 675		33 675	26 275
ACTIFS NON COURANTS	7 502 179	3 513 917	11 016 096	8 842 159
Stocks	11 684		11 684	2 463
Clients et comptes rattachés	57 287		57 287	46 159
Autres créances	215 688	-62 497	153 191	199 726
<i>Créances fiscales</i>	49 645		49 645	111 048
<i>Autres débiteurs</i>	166 043	-62 497	103 546	88 678
Trésorerie et équivalents trésorerie	195 476		195 476	157 696
ACTIFS COURANTS	480 135	-62 497	417 638	406 044
TOTAL ACTIF	7 982 314	3 451 420	11 433 734	9 248 203
Capital	193 890		193 890	184 657
Primes	835 187		835 187	830 622
Réserve légale	18 466		18 466	18 466
Réserves consolidées	756 275	1 832 635	2 588 910	1 715 625
<i>Actions propres</i>	-96 168		-96 168	-30 823
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	51 922		51 922	39 734
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>		1 828 969	1 828 969	955 729
<i>Autres réserves consolidées</i>	800 521	3 666	804 187	750 985
Résultat consolidé	197 712	951 279	1 148 991	1 036 657
Capitaux propres part du Groupe	2 001 530	2 783 914	4 785 444	3 786 027
Intérêts minoritaires	480 502	447 922	928 424	749 444
CAPITAUX PROPRES	2 482 032	3 231 836	5 713 868	4 535 471
Passifs financiers non courant	4 400 820		4 400 820	3 680 254
Provisions long terme	11 425		11 425	8 572
Swaps de taux d'intérêt	7 731		7 731	0
Dépôts et cautionnements	107 899		107 899	93 900
Impôts différés passifs	219 069	219 584	438 653	373 946
PASSIFS NON COURANTS	4 746 944	219 584	4 966 528	4 156 672
PASSIFS COURANTS	753 338		753 338	556 060
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	7 982 314	3 451 420	11 433 734	9 248 203

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 et Foncier Expertise.

Pour les centres commerciaux, les expertises sont réalisées par les experts suivants :

- Retail Consulting Group Expertise (RCGE) expertise tout le patrimoine français hors portefeuille Progest, environ 50% du patrimoine espagnol (centres détenus par Klecar foncier Espana et Klecar Foncier Vinaza), ainsi que l'intégralité des portefeuilles italien, tchèque, slovaque, belge, portugais et grec.
- Cushman & Wakefield expertise l'autre moitié du portefeuille espagnol (centres détenus par Klecar Foncier Iberica)
- ICADE Expertise a la charge des expertises du portefeuille Progest pour la France ainsi que l'intégralité des expertises des patrimoines polonais et hongrois.

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. De cette première valeur obtenue par capitalisation des loyers nets est déduite la valeur actualisée des abattements des loyers minima garantis, des charges sur locaux vacants actuels, de travaux non refacturables à effectuer. Un taux de vacance normatif est par ailleurs défini pour chaque actif. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend le loyer minimum garanti, le loyer variable ainsi que le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges : frais de gestion, charges non refacturables, charges sur provision pour locaux vides et des pertes moyennes sur les impayés constatés pour les 5 dernières années.

Le taux de rendement est fixé par l'expert en fonction de différents 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.

De par la structure de son portefeuille et dans un souci d'économie et d'efficacité, Klepierre expertise selon deux méthodes les actifs présentant des problématiques particulières d'évaluation. Ainsi, les actifs expertisés pour la première fois et les actifs dont la dernière valeur d'expertise est au maximum supérieure à 110% de la valeur nette comptable (hors impôts différés) font l'objet d'une double évaluation : une évaluation par les rendements, comme développé ci-dessus et une évaluation par la méthode des flux futurs actualisés.

Cette seconde méthode détermine la valeur d'un actif immobilier par la somme des flux financiers actualisés sur la base d'un taux d'actualisation défini par l'expert.

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

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

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.-07	31-déc.-06	31-déc.-05
<i>Numérateur</i>				
Résultat net part du groupe (K€)	<i>a</i>	197 712	164 534	120 449
<i>Dénominateur</i>				
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif (1)	<i>b</i>	136 998 849	137 536 323	137 896 395
Effet des options dilutives		0	0	0
Options d'achat d'actions				
Effet dilutif potentiel total	<i>c</i>	0	0	0
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	<i>d=b+c</i>	136 998 849	137 536 323	137 896 395
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	<i>a/b</i>	1,4	1,2	0,9
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	<i>a/d</i>	1,4	1,2	0,9

(1) exercices 2006 et 2005 corrigés de la division du nominal

9.3. Entreprises liées

Au 31 décembre 2007, la part de BNP Paribas dans les emprunts bancaires représente 1571 millions d'euros dont 1257 millions d'euros utilisés. Cette participation se compare à un montant total autorisé de 3036 millions d'euros, dont 2247 millions d'euros sont utilisés. Ces chiffres ne comprennent pas la ligne de back-up des billets de trésorerie (non tirée) d'un montant de 300 millions d'euros, et à laquelle BNP Paribas participe à hauteur de 150 millions d'euros.

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 210 milliers d'euros.

Le montant global des rémunérations versées en 2007 aux membres du Comex est de 2.059 milliers d'euros.

9.5. Evènements postérieurs

Le groupe Klépierre a renforcé en janvier 2008 sa couverture du risque de taux sur ses refinancements futurs en souscrivant 3 contrats de swap pour un montant notionnel total de 300 millions d'euros, dont 100 millions d'euros souscrits par Klémurs. Ces couvertures ont des dates d'échéance en février et avril 2015.

9.6. Identité de la société consolidante

Au 31 décembre 2007, Klépierre est consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 50,16 % du capital de Klépierre.