



KLEPIERRE

Comptes Consolidés Au 31 décembre 2008

1. Éléments significatifs de l'exercice 2008 et de l'exercice précédent	8
2. Principes et méthodes comptables.....	13
2.1. Périmètre et méthode de consolidation.....	14
2.2. Comptabilisation des regroupements d'entreprises	15
2.3. Conversion des monnaies étrangères	16
2.4. Immobilisations incorporelles.....	17
2.5. Immeubles de placement	17
2.6. Actifs non courants détenus en vue de la vente.....	19
2.7. Perte de valeur d'actifs.....	19
2.8. Stocks	20
2.9. Contrat de location.....	21
2.10. Clients et autres débiteurs	22
2.11. Coût des emprunts	22
2.12. Provisions et passifs éventuels.....	22
2.13. Impôts exigibles et différés	23
2.14. Actions propres	24
2.15. Distinction dettes/capitaux propres	24
2.16. Actifs et passifs financiers	24
2.17. Avantages au personnel	27
2.18. Paiement en actions	28
2.19. Information sectorielle	28
3. Périmètre de consolidation.....	30
4. Notes annexes : Bilan	40
4.1. Ecart d'acquisition non affectés.....	40
4.2. Immobilisations incorporelles.....	40
4.3. Immobilisations corporelles	40
4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours.....	41
4.5. Immeubles destinés à la vente.....	42
4.6. Participations dans les entreprises associées.....	43
4.7. Participations dans les coentreprises	43
4.8. Actifs financiers.....	44
4.9. Actifs non courants	44
4.10. Stocks	45
4.11. Clients et comptes rattachés.....	45
4.12. Autres créances	46
4.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	47
4.14. Capitaux propres.....	47
4.15. Passifs financiers courants et non courants	48
4.16. Instruments de couverture de taux	52
4.17. Provisions à long terme et à court terme	54
4.18. Impôts différés	54
4.19. Dettes fiscales et sociales et autres dettes	55
5. Informations sectorielles	56
5.1. Compte de résultat sectoriel au 31 décembre 2008	56

5.2. Valeurs nettes comptables par secteur d'activité	57
5.3. Investissements par secteur d'activité.....	58
6. Notes annexes : compte de résultat.....	58
6.1. Produits d'exploitation.....	58
6.2. Charges d'exploitation.....	60
6.3. Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation.....	60
6.4. Coût de l'endettement net	61
6.5. Impôts	61
7. Exposition aux risques et stratégie de couverture	65
7.1. Risque de taux	65
7.2. Risque de liquidité.....	68
7.3. Risque de change	69
7.4. Risque de contrepartie	69
7.5. Risque sur actions	70
8. Engagements de financement et de garantie	70
8.1. Engagements réciproques.....	70
8.2. Engagements reçus et donnés	71
8.3. Garanties.....	72
8.4. Pactes d'actionnaires	73
8.5. Engagements sur contrats de location simples – Bailleurs	75
8.6. Engagements sur contrats de location – Financement	77
8.7. Engagements de détention.....	77
9. Rémunérations et avantages consentis au personnel.....	77
9.1. Frais de personnel.....	77
9.2. Engagements sociaux	77
9.3. Stocks options.....	79
10. Informations complémentaires.....	82
10.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur.....	82
10.2. Résultat par action.....	86
10.3. Entreprises liées	86
10.4. Rémunération des organes d'administration et de direction	86
10.5. Honoraires des commissaires aux comptes	86
10.6. Événements postérieurs	87
10.7. Identité de la société consolidante.....	87
11. Comptes pro forma.....	88

Compte de résultat au 31 décembre 2008

<i>en milliers d'€</i>	Notes	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Revenus locatifs	6.1	716 973	597 178	519 570
Charges sur terrain (foncier)	6.2	-2 605	-2 515	-2 598
Charges locatives non récupérées	6.2	-21 646	-17 189	-6 296
Charges sur immeuble (propriétaire)	6.2	-41 962	-29 440	-30 990
Loyers nets		650 760	548 034	479 686
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	6.1	77 493	64 195	57 497
Autres produits d'exploitation		15 747	18 265	9 480
Frais d'études		-2 534	-1 146	-1 124
Frais du personnel	9.1	-82 324	-64 810	-59 938
Autres frais généraux		-27 797	-25 165	-22 145
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	6.2	-213 106	-169 297	-140 968
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	6.2	-5 184	-4 365	-3 126
Provisions		-1 274	-2 663	12
Résultat opérationnel		411 781	363 048	319 374
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	6.3	243 885	96 113	122 459
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	6.3	-185 392	-55 740	-91 399
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		58 493	40 373	31 060
Profit sur vente d'actifs court terme		928	46	1 490
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		431	549	-161
Coût de l'endettement net	6.4	-219 480	-162 931	-134 806
Variation de valeur des instruments financiers		-5	0	55
Effet des actualisations		710	726	-1 200
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		1 426	2 634	671
Résultat avant impôts		254 284	244 445	216 483
Impôts sur les sociétés	6.5	-20 397	-13 493	-22 016
Résultat net de l'ensemble consolidé		233 887	230 952	194 467
dont				
<i>Part du Groupe</i>		200 277	197 712	164 534
<i>Intérêts minoritaires</i>		33 610	33 239	29 933
Résultat net par action en euros		1,4	1,4	1,2
Résultat net dilué par action en euros		1,4	1,4	1,2

Bilan au 31 décembre 2008

<i>en milliers d'€</i>	Notes	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Ecarts d'acquisition non affectés	4.1	94 636	84 653	41 555
Actifs incorporels	4.2	13 366	7 269	7 478
Actifs corporels	4.3	43 636	41 340	41 482
Immeubles de placement	4.4	9 579 123	6 670 090	5 930 744
Immobilisations en cours	4.4	1 183 496	463 983	207 825
Immeubles destinés à la vente	4.5	44 419	36 200	46 985
Participations dans les entreprises associées	4.6	35 331	46 600	3 023
Actifs financiers	4.8	626	512	585
Actifs non courants	4.9	38 773	33 846	17 104
Swaps de taux d'intérêt	4.16	23 458	84 011	65 139
Impôts différés actifs	4.18	68 952	33 675	26 275
ACTIFS NON COURANTS		11 125 816	7 502 179	6 388 195
Stocks	4.10	13 416	11 684	2 463
Clients et comptes rattachés	4.11	89 946	57 287	46 159
Autres créances	4.12	371 037	215 688	264 364
<i>Créances fiscales</i>		88 438	49 645	111 048
<i>Autres débiteurs</i>		282 599	166 043	153 316
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.13	242 725	195 476	157 696
ACTIFS COURANTS		717 124	480 135	470 682
TOTAL ACTIF		11 842 940	7 982 314	6 858 877
Capital		232 700	193 890	184 657
Primes		1 276 284	835 187	830 622
Réserve légale		19 389	18 466	18 466
Réserves consolidées		430 468	756 275	756 865
<i>Actions propres</i>		-93 429	-96 168	-30 823
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>		-122 327	51 922	39 734
<i>Autres réserves consolidées</i>		646 224	800 521	747 954
Résultat consolidé		200 277	197 712	164 534
Capitaux propres part du Groupe		2 159 118	2 001 530	1 955 144
Intérêts minoritaires		1 011 238	480 502	436 961
CAPITAUX PROPRES		3 170 356	2 482 032	2 392 105
Passifs financiers non courants	4.15	6 971 343	4 400 820	3 680 254
Provisions long terme	4.17	14 764	11 425	8 572
Swaps de taux d'intérêt	4.16	184 493	7 731	0
Dépôts et cautionnements		130 668	107 899	93 900
Impôts différés passifs	4.18	456 332	219 069	127 986
PASSIFS NON COURANTS		7 757 600	4 746 944	3 910 712
Passifs financiers courants	4.15	432 044	439 195	281 441
Dettes fournisseurs		101 244	62 991	61 772
Dettes sur immobilisations		62 511	8 354	13 017
Autres dettes	4.19	218 212	163 209	135 017
Dettes fiscales et sociales	4.19	100 973	79 589	64 813
Provisions court terme		0	0	0
PASSIFS COURANTS		914 984	753 338	556 060
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		11 842 940	7 982 314	6 858 877

Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre 2008

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Flux de trésorerie des activités d'exploitation			
Résultat net des sociétés intégrées	233 886	230 951	194 467
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
- Amortissements et provisions	223 093	179 462	141 302
- Plus et moins values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 113 514	- 28 849	- 3 607
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	262 948	191 156	142 079
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	606 413	572 720	474 241
Impôts versés	- 33 004	- 28 505	- 79 349
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	- 13 313	72 379	- 1 633
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	560 096	616 594	393 259
Flux de trésorerie des opérations d'investissement			
Produits de la cession d'immobilisations	245 652	99 949	120 773
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	5 311	- 2 228	- 822
Acquisitions d'immobilisations corporelles	992	- 856	- 1 461
Acquisitions d'immeubles de placements	- 866 595	- 362 016	- 671 972
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 1 212 847	- 515 541	- 66 180
Variation des prêts et avances consentis et autres investissements	13 134	1 055	2 925
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'investissement	- 1 814 353	- 779 637	- 616 737
Flux de trésorerie des opérations de financement			
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	- 169 416	- 146 395	- 124 163
Dividendes mis en paiement aux minoritaires	- 27 746	- 58 796	- 39 782
Dividendes à payer	250	59	
Variation de la situation nette	902 961	82	21 105
Remboursement de prime d'émission	-	-	-
Acquisitions / Cessions d'actions propres	- 15 511	- 65 394	- 19 869
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 971 582	1 432 914	1 918 290
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 1 127 404	- 799 887	- 1 409 199
Intérêts financiers versés	- 241 964	- 167 114	- 115 260
Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement	1 292 752	195 469	231 122
Variation des devises	- 35 877	- 1 556	36
VARIATION DE LA TRESORERIE	2 618	30 870	7 680
<i>Trésorerie à l'ouverture</i>	<i>93 567</i>	<i>62 697</i>	<i>55 017</i>
<i>Trésorerie à la clôture</i>	<i>96 185</i>	<i>93 567</i>	<i>62 697</i>

Tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2008

en milliers d'€	Capital	Primes	Réserve légale						Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
				Actions propres	Variation de la juste valeur	Réserves de conversion	Autres réserves consolidées	Total				
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				
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
Variation de capital de l'entreprise consolidante	38 810	441 097								479 907		479 907
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				2 739			14 505	11 766		11 766		11 766
Frais de transaction en capital												
Résultat consolidé de l'exercice									200 277	200 277	33 610	233 887
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère			923				27 373	27 373	- 197 712	- 169 416		- 169 416
Variation de la juste valeur des instruments financiers					- 174 249		35 202	209 451		209 451		209 451
Variation des écarts de conversion							131 001	131 001		131 001	- 32 818	- 163 819
Changements de méthodes comptables												
Variation de périmètre et de % d'intérêt											450 947	450 947
Dividendes versés aux minoritaires											- 27 746	- 27 746
Remboursements de fonds propres aux minoritaires												
Autres mouvements							962	962		962	106 743	107 705
31-déc-08	232 700	1 276 284	19 389	-93 429	-122 327	0	646 224	430 468	200 277	2 159 118	1 011 238	3 170 356

1. Éléments significatifs de l'exercice 2008 et de l'exercice précédent

Exercice 2008

□ Acquisition du groupe Scandinave Steen & Strøm

Suite au protocole d'accord signé le 25 juillet 2008 avec la société Canica AS, Klépierre et ABP Pension Fund ont acquis le 8 octobre l'acquisition de 100% des parts de la société Steen & Strøm ASA, première foncière intégrée de centres commerciaux en Scandinavie, pour un montant de 21 925 millions de couronnes norvégiennes (environ 2,7 milliards d'euros). A l'issue de cette opération, Klépierre détient 56,1% du capital de Steen & Strøm, et ABP 43,9%.

Compte tenu des dettes existantes, l'investissement s'est traduit pour Klépierre par un décaissement de 4 797 millions de couronnes norvégiennes (environ 601 M€).

Klöpierre devient ainsi le leader en Scandinavie avec un parc de 30 centres commerciaux en Norvège, Suède et Danemark et la première équipe de gestion de la zone. L'acquisition permet également à Klöpierre de diversifier son patrimoine, ses revenus et son portefeuille de développement, et place la Scandinavie au deuxième rang des pays d'implantation du groupe en termes de loyers, derrière la France.

□ Evolution du patrimoine centres commerciaux dans le reste de l'Europe

En Italie, Klöpierre a poursuivi son développement avec l'acquisition de trois nouveaux centres pour un montant total de 174 M€ : Lonato et Verona acquis le 27 février 2008, ainsi que Vittuone dont l'achat sera finalisé d'ici 2009. Klöpierre est propriétaire de ces 3 sites à hauteur de 50 % avec Finiper, promoteur et commercialisateur des centres. Ségécé Italia est chargée, à compter de 2009, de leur gestion locative.

Ouvert fin 2006, Verona est situé à 9 kilomètres du centre historique de Vérone. La galerie s'étend sur près de 16 000 m² GLA et comporte 64 boutiques dont 6 moyennes surfaces avec un hypermarché Iper (Groupe Finiper) de 9 000 m² de vente.

Situé sur l'axe Milan-Venise, le centre commercial de Lonato, d'une surface de 30 326 m² GLA a ouvert en mai 2007. Il comporte 111 boutiques dont 11 moyennes unités avec un Iper installé sur 9 000 m² de vente.

En cours de réalisation, le centre commercial de Vittuone se trouve dans la banlieue ouest de Milan ; son ouverture est prévue début 2009.

En Hongrie, à la suite d'une consultation publique, Klöpierre a acquis le terrain et les droits à construire pour 22,5 M€ permettant d'assurer la maîtrise d'une opération de 20 000 m² SCU environ au centre ville de Székesfehérvár à deux pas et en complémentarité de la galerie d'Alba déjà détenue dans cette ville.

□ Commerces

Dans le cadre de l'accord signé avec la Foncière Montel et Vivarte en décembre 2007, Klémurs a acquis le 30 avril 2008, pour un montant d'investissement de 104 M€, la propriété immobilière d'un premier bloc de 77 magasins.

Ces 77 actifs représentent une surface de vente de 66 250 m² répartis sur l'ensemble de l'hexagone. 69 actifs sont détenus en pleine propriété, 6 via des contrats de crédit-bail et 2 sont en bail à construction. Ils généreront 6,1 M€ de loyers nets en année pleine.

A l'occasion de ce transfert de propriété, Klémurs a signé de nouveaux baux d'une durée de 12 ans, dont 6 ans ferme, comportant des clauses d'indexation et de loyers variables.

Klémurs bénéficie de la part des sociétés D2B et DBM5 (sociétés foncières détenues par les actionnaires fondateurs de Défi Mode) d'un droit de préférence d'une durée de 5 ans sur toutes les cessions ultérieures de sites existants et d'une durée de 6 ans sur les développements futurs.

▣ Cessions

Klépierre a cédé à SCI Vendôme Commerces (groupe Axa) 41,62% de la galerie commerciale Courier située à Annecy pour un montant de 37 M€. Klépierre reste propriétaire à 58,38%.

Depuis février 2000, Ségécé détenait 35% des parts de Devimo. Les deux autres actionnaires, Fortis et Banimmo, détenaient 32,5% du capital chacun. Suite à un accord signé le 23 juin 2008, Fortis devient propriétaire de 100% des parts de Devimo.

Le centre commercial L'esplanade à Louvain-la-Neuve, propriété de Klépierre, continuera à être géré par Devimo pour au moins 3 ans.

▣ Evolution et conditions de la dette

Klépierre SA a signé les 11 et 12 juin 2008 un prêt à terme d'un montant de 750 millions d'euros, syndiqué auprès de 6 banques. D'une durée de 3 ans, ce financement avait notamment pour objet le refinancement d'un emprunt obligataire de 600 millions d'euros venant à échéance le 10 juillet 2008.

Klépierre SA a par ailleurs signé le 7 octobre 2008 avec BNP Paribas une ouverture de crédit confirmée de 400 millions d'euros d'une maturité de 4 ans.

▣ Versement du dividende

L'Assemblée générale du 4 avril dernier avait fixé le montant du dividende net au titre de l'exercice 2007 à 1,25 euro par action et proposé le paiement de ce dividende, soit en espèces, soit en actions sur la base d'un prix de l'action de 32,94 euros. 77,3% des actionnaires ont opté pour cette dernière solution, ce qui représente pour le seul flottant (hors BNP Paribas) un taux de 53,5%.

L'augmentation de capital qui en résulte s'élève à 130 996 648,44 euros et se traduit par la création de 3 976 826 nouveaux titres admis à la cotation le 7 mai 2008.

Par conséquent, le paiement du dividende en espèces a été de 38,4 M€.

▣ Augmentation de capital

Klépierre a réalisé avec succès une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, lancée le 6 novembre, afin de financer partiellement l'acquisition de Steen & Strøm.

Le montant brut de l'opération s'élève à 356,2 M€ et s'est traduit par la création de 23 744 918 actions nouvelles.

Les actions nouvelles ont été admises aux négociations au sein du compartiment A d'Euronext Paris le 2 décembre 2008.

A compter du 2 décembre 2008, le capital de Klépierre est composé de 166 214 431 actions.

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 M€. 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 M€, 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.

Klépierre 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, Klépierre 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 Klépierre est de 229 M€, y compris frais financiers de portage jusqu'à l'ouverture, dont 111 M€ 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, Klépierre a porté de 50 % à 100 % sa participation dans le centre commercial de Parque Nascente à Gondomar en acquérant pour 64,8 M€ en septembre les 50 % de Prédica.

En Grèce, Klépierre a acquis pour un montant de 21 M€, la galerie commerciale du Carrefour Larissa.

En France, Klépierre a acquis pour 116 M€ 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, Klépierre 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 M€ 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 M€.

Par ailleurs, Klépierre a cédé fin novembre sa participation de 50% dans le centre Cordeliers à Poitiers pour un montant de 34,2 M€, 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 M€, un portefeuille de 14 actifs intégrés à des zones commerciales 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 M€ 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 M€.

▣ 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 8^{ème} ainsi que deux actifs mineurs (à Champlan-91 et un entrepôt à Strasbourg) pour un montant total de 74,7 M€. Ces 4 actifs ont contribué à hauteur de 0,4 M€ 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 M€ sur l'exercice 2007.

▣ 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 M€ (10%) et 30 M€ (15%).

□ Evolution et conditions de la dette

Klépierre a signé le 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 M€, 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.

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 2 février 2009, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008.

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 2008 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 2008 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2008 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2007, à l'exception de l'amendement IAS 39/IFRS7 (reclassement des actifs financiers) d'application obligatoire et qui n'a pas d'effet significatif sur les comptes du groupe.

Par ailleurs, le Groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation les normes IFRS et interprétations suivantes dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009 et sans impact significatif sur les comptes du Groupe :

- IAS 1 révisé : Présentation des états financiers
- IAS 23 révisé : Coûts d'emprunt
- IFRS 2 : Paiement fondé sur des actions
- IFRS 8 : Secteurs opérationnels
- IFRIC 11 : Transactions au sein d'un groupe
- IFRIC 14 : Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies

□ 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 2008. 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. Les profits internes éliminés comprennent notamment la marge interne sur les honoraires de développement incorporés au coût de revient des immobilisations ou des stocks par les sociétés acheteuses.

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

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 générales 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'événement 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 %), 20% pour la République Tchèque, 19% pour la Slovaquie et 28% pour la Norvège.

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 existants à la date de clôture. Le terme « modèle » renvoie à des méthodes de calcul mathématique fondées sur des théories financières reconnues. La valeur de réalisation de ces instruments peut s'avérer différente de la juste valeur retenue pour l'arrêté des comptes.

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

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

La majorité des dérivés de gré à gré, swaps, futures, caps, floors et options simples, est traitée sur des marchés actifs. Leur valorisation est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs, modèle de Black and Scholes, techniques d'interpolation) 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 niveau. 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, Scandinavie, Espagne, Portugal, Italie, Grèce, Hongrie, Pologne et « autre » Europe.

3. Périmètre de consolidation

SOCIETES	N° SIREN	Siège social	Méthodes Décembre 2008 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
				Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2007
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 (ex-Secmarne)	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 Jauze 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 Bègles Arcins	404 357 535	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI Bègles Papin	449 389 956	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Soccendre	319 814 075	Paris	IG	100,00%	100,00%	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%
SNC Foncière Saint-Germain	378 668 875	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS Soaval	419 620 075	Paris	IG	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
SCA Klémurs	419 711 833	Paris	IG	84,11%	84,11%	84,11%	84,11%
SCS 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%
SCI 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%	100,00%	100,00%
SCI La Rocade	319 524 070	Paris	ME	38,00%	38,00%	38,00%	38,00%
SCI l'Emperi	421 021 346	Paris	ME	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
SCI Girardin	339 293 532	Paris	IP	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%
SC Boutiques St Maximin	314 866 484	Paris	ME	42,50%	42,50%	42,50%	42,50%
SARL Belvedere Invest	418 124 475	Paris	IG	75,00%	62,00%	75,00%	62,00%
SCI Haies Haute Pommerai	437 731 664	Paris	IG	53,00%	43,00%	53,00%	43,00%
SCI Plateau des Haies	423 665 413	Paris	IG	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%
SCI Boutiques d'Osny	339 797 607	Paris	IG	38,27%	38,27%	67,00%	67,00%
SCI la Rocade Ouest	319 658 399	Paris	ME	36,73%	36,73%	36,73%	36,73%
SARL Forving	442 692 539	Paris	IG	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%
SCI du Plateau	382 949 873	Boulogne-Billancourt	ME	24,25%	17,76%	30,00%	26,50%
SA Rezé Sud	413 251 216	Rézé	ME	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
SCI Maximeuble	347 879 306	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI Saint Maximin Construction	347 879 405	Paris	IG	55,00%	50,00%	55,00%	50,00%
SCI Immobilière de la Pommerai	348 268 996	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%

SOCIETES			Méthodes Décembre 2008 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	N° SIREN	Siège social		Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2007
Centres commerciaux - France (suite)							
SCI Pommeraié Parc	350 236 337	Paris	IG	60,00%	50,00%	60,00%	50,00%
SCI Champs des Haies	351 335 914	Paris	IG	60,00%	50,00%	60,00%	50,00%
SCI La Rive	348 974 080	Paris	IG	47,30%	47,30%	47,30%	47,30%
SCI Rebecca	428 291 520	Paris	IG	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%
SCI Aulnes développement	448 080 861	Paris	IG	25,50%	25,50%	50,00%	50,00%
SARL Proreal	447 572 686	Paris	IG	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
SCI Sandri-Rome	423 680 917	Paris	ME	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
SCI La Roche Invest	484 674 643	Paris	IG	100,00%	32,50%	100,00%	32,50%
SCI Osny Invest	420 796 708	Paris	IG	57,12%	57,12%	57,12%	57,12%
SNC Parc de Coquelles	348 281 965	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI Sogegamar	950 591 792	Paris	ME	33,12%	33,12%	33,12%	33,12%
SCI Achères 2000	422 380 576	Paris	ME	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
SCI Le Mais	378 907 000	Paris	IG	60,00%	55,00%	60,00%	55,00%
SCI le Grand Pré	352 765 994	Paris	IG	60,00%	50,00%	60,00%	50,00%
SCI Champs de Mais	379 159 338	Paris	ME	40,00%	25,00%	40,00%	25,00%
SCI des Salines	394 253 959	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI les Bas Champs	394 253 710	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI Des dunes	394 253 819	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI la Française	394 253 264	Paris	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
SCI LC	422 654 392	Paris	IG	36,00%	33,00%	60,00%	60,00%
SCI Klepierre Tourville	509 494 860	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SARL Société du bois des fenêtres	418 683 124	Velizy Villacoublay	ME	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
SAS KLE PROJET 1	493 511 620	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS KLECAPNOR	494 808 603	Paris	IG	84,11%	84,11%	100,00%	100,00%
SAS Vannes Coutume	495 178 055	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS KLE PROJET 2	479 506 345	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SNC Société des Centre Toulousains	499 084 903	Paris	IG	75,81%	75,81%	75,81%	75,81%
SAS Holding Gondomar 4	438 567 331	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI Noblespécialiste	389 308 339	Paris	IG	75,81%	75,81%	100,00%	100,00%
SNC La Marquayssonne	379 881 121	Paris	IG	75,81%	75,81%	100,00%	100,00%
SCI Restorens	380 667 790	Paris	IG	75,81%	75,81%	100,00%	100,00%
SNC Sodirev	377 807 367	Paris	IG	75,81%	75,81%	100,00%	100,00%
SCI Besançon Chalezeule	498 801 778	Paris	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI Edamarzy	489 704 809	Pougues les eaux	IG	100,00%	-	100,00%	-
SARL Immo Dauland	443 572 037	Chalons sur Saone	IG	84,11%	-	100,00%	-
SAS Carré Jaude 2	504 363 565	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klepierre Créteil	499 009 611	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
SCI Albert 31	378 527 436	Paris	IG	100,00%	-	83,00%	-
SCI Galeries Drancéennes	398 898 858	Paris	IG	100,00%	-	100,00%	-
Prestataires de services - France							
SCS Ségécé	562 100 214	Paris	IG	100,00%	100,00%	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%	100,00%	100,00%	100,00%
	Pays	Siège social					
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%
Steen & Strøm Holding AS	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Anpartsselskabet af 18. september 2007	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Bryggen, Vejle A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Ejendomsselskabet Klampenborgvej I/S	Danemark	Copenhague	IP	28,05%	-	50,00%	-
Field's Eier I ApS	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Field's Eier II A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Projektselskabet af 10.04.2001 ApS	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
SA Klecar Foncier Iberica	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klecar Foncier Espana	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Vinaza	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Vallecás	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Nea Efkarpiá	Grèce	Athènes	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Foncier Makedonia	Grèce	Athènes	IG	83,01%	83,01%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	Athènes	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	Neo Psychiko	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
Klöpierre Larissa	Grèce	Athènes	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

SOCIETES			Méthodes Décembre 2008 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	Pays	Siège social		Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2007
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 (Cespel)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl GYR 2002 (Gyor)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Debrecen 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Uj Alba 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Miskolc 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Kanizsa 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl KPSVR 2002 (Kaposvar)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sarl Duna Plaza Offices	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Corvin	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Corvin Retail (Ex: Corvin Office)	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Trading	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	-	100,00%	-
Spa IGC	Italie	Milan	IP	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Spa Klecar Italia	Italie	Milan	IG	83,00%	83,00%	100,00%	100,00%
Spa Klefin Italia	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Collegno	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Serravalle	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Assago	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Klépierre	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Cavallino	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Galleria Commerciale Solbiate Clivia 2000	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
K2	Italie	Milan	IG	85,00%	-	85,00%	-
Klépierre Matera	Italie	Milan	IG	100,00%	-	100,00%	-
Sarl Klépierre Météores	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Klépierre Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA ICD	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	85,00%	100,00%	85,00%
SA Novate	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	85,00%	100,00%	85,00%
SA Immobiliare Magnolia	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	85,00%	100,00%	85,00%
Holding Klege	Luxembourg	Luxembourg	IP	50,00%	-	50,00%	-
Storm Holding Norway	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strom ASA	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Amanda Storsenter AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Arken Holding AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Åsane Storsenter DA	Norvège	Bergen	IP	27,99%	-	49,90%	-
Farmandstredet Eiendom AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Farmandstredet ANS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Fayesgate 7 Eiendom AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Hovlandbanen AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Karl Johansgate 16 AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Nerstranda AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Os Alle 3 AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Sjosiden AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
SSI Lillestrøm Torv AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Hamar Storsenter AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Metro Senter ANS	Norvège	Oslo	IP	28,05%	-	50,00%	-
Novak Eiendom AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Stavanger Storsenter AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Invest AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Stovner Senter Holding AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Stovner Senter AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Torvbyen Senter AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Torvbyen Utvikling AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Økern Sentrum Ans	Norvège	Oslo	IP	28,05%	-	50,00%	-
KS Markedet	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Gulskogen Senter ANS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Torvhjørnet Lillestrøm ANS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Vintebro Senter DA	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Besloten vennootschap Capucine BV	Pays Bas	Amsterdam	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klepierre Nordica	Pays Bas	Amsterdam	IG	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	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Poznan SA	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

SOCIETES			Méthodes Décembre 2008 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	Pays	Siège social		Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2007
Klépierre Pologne	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Rybnik Plaza Sp.z.o.o	Pologne	Rybnik	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sosnowiec Plaza Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Rybnik	Pologne	Rybnik	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Sosnowiec	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Movement Poland SA (Ex:Lublin Plaza)	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Lublin	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Galeria Poznan Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Galeria Krakow Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Klépierre Warsaw Sp.z.o.o	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Finascente	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
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	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Gondobrico	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
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%
Kléaveiro	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	-	100,00%	-
Klege Portugal	Portugal	Camaxide	IP	50,00%	-	50,00%	-
BPSA 10	Portugal	Camaxide	IP	50,00%	-	50,00%	-
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 Plzen	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	-	100,00%	-
Plzen	République Tchèque	Prague	IG	100,00%	-	100,00%	-
Akciova Spolocnost ARCOL	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Nordica Holdco	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	56,10%	-
Steen & Strøm Holding AB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB CentrumInvest	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Emporia	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Överby KöIPentrum	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Detaljhandelshuset i Hyllinge AB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Sollentuna Centrum	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Borlange KöIPentrum	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Marieberg Centrum	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Västra Torp Mark AB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
NorthMan Suède AB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Viskaholm	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Uddevallatorpet	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Hageby Centrum	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Mitt i City i Karlstad FAB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Allum	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB P Brodalen	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Partille Lexby AB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB P Åkanten	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB P Porthälla	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Mölndal Centrum	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Mässcenter Torp AB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Mölndal Centrum Byggnads FAB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Grytingen Nya AB	Suède	Stockholm	IP	36,35%	-	64,79%	-
Prestataires de services - Etranger							
Bruun's Galleri ApS	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Entreprenørselskapet af 10.04.2001 P/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Fields Copenhagen I/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm CenterDrift A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Centerudvikling IV A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Centerudvikling V A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm CenterUdvikling VI A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm CenterUdvikling VII A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Danmark A/S	Danemark	Copenhague	IG	56,10%	-	100,00%	-
Ségécé Espana	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Hellas	Grèce	Athènes	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Magyarorszag	Hongrie	Budapest	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Srl Effe Kappa	Italie	Milan	IG	100,00%	50,00%	100,00%	50,00%
Ségécé Italia	Italie	Milan	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ségécé India	Inde	New Delhi	IG	100,00%	-	100,00%	-

SOCIETES			Méthodes Décembre 2008 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
	Pays	Siège social		Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2007
Sandens Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Camato AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Eiendomsforvaltning AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Norvèges Største Senterkjede AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Fritzøe Brygge Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Gulskogen Prosjekt & Eiendom AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Lille Eiendom AS	Norvège	Oslo	IG	37,03%	-	66,00%	-
Løkketangen Torv AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Nordbyen Senterforening AS	Norvège	Oslo	IG	38,82%	-	69,20%	-
Norsk Automadrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Norsk Kjøpesenterforvaltning AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Skårer Stormarked AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Senter-service AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Arken Drift AS	Norvège	Bergen	IP	27,99%	-	49,90%	-
Down Town Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Farmanstredet Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Holmen Senterdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Hamar Panorama AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Hamar Storsenterdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Krokstadelva Senterdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Kvadrat Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Markedet Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Metro Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Mosseporten Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Nerstranda Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Os Alle Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Sjønsiden Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
SSI Amanda Senterdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
SSI Gulskogen Senterdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
SSI Lillestrøm Senterdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
SST Stavanger Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Tillertorget Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Torvbyen Drift AS	Norvège	Oslo	IG	21,32%	-	38,00%	-
Vinterbro Eiendomsdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Økern Sentrum Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Økern Sentrum AS	Norvège	Oslo	IP	28,05%	-	50,00%	-
Østfoldhallen Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Nordal ANS	Norvège	Oslo	IP	28,05%	-	50,00%	-
Økern Eiendom ANS	Norvège	Oslo	IP	28,05%	-	50,00%	-
Senterdrift Åsane Senter AS	Norvège	Bergen	IP	27,99%	-	49,90%	-
Steen & Strøm Drammen AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Drift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Narvik AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Steen & Strøm Norvège AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Stovner Senterdrift AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Økern Holding AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
KS Down Town Senter	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
KS Down Town Senter II	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Svenor AS	Norvège	Oslo	IG	56,10%	-	100,00%	-
Ségécé Polska (Ex: PCM Poland)	Pologne	Varsovie	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SA Ségécé Portugal	Portugal	Camaxide	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Ceska Republika	République tchèque	Prague	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ségécé Slovensko	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Steen & Strøm Suède AB	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Centrum Västerort	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
FAB Lantmäteribacken	Suède	Stockholm	IG	56,10%	-	100,00%	-
Sociétés déconsolidées							
SA Delcis Cr	République Tchéque	Prague	NC	-	100,00%	-	100,00%
SA Devimo Consult	Belgique	Bruxelles	NC	-	35,00%	-	35,00%
SNC Klégestion	398 058 149	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
SNC Ségécé Loisirs et Transactions	421 220 252	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
SAS Poitiers Aliénor	410 245 757	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
SNC CAP NORD	332 024 926	Lille	NC	-	84,11%	-	100,00%
Gie Klépierre Services	435 194 725	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
Klépierre Novo	République Tchéque	Prague	NC	-	100,00%	-	100,00%
SAS Holding Gondomar 2	438 567 265	Paris	NC	-	100,00%	-	100,00%
Halle Plérin	340 255 280	Joinville Le Pont	NC	-	25,00%	-	25,00%
Plateau Plérin	329 393 805	Paris	NC	-	25,00%	-	25,00%

(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 323 sociétés au 31 décembre 2008 contre 195 au 31 décembre 2007.

138 sociétés intègrent le périmètre :

■ 1 au Pays Bas

Le 8 octobre 2008, Klépierre a finalisé l'acquisition du groupe scandinave Steen & Strøm dont elle détient 56,10% du capital, les 43,9% étant détenu par le fonds de pension néerlandais ABP. La détention de Klépierre est exercée par l'intermédiaire de 3 sociétés holdings :

- **Klöpierre Nordica**, société néerlandaise et filiale à 100% de Klöpierre,
- Nordica Holdco AB, société de droit suédois filiale à 56,10% de Klöpierre Nordica,
- Storm Holding Norway, société norvégienne filiale à 100% de Nordica Holdco AB. Storm Holding Norway possède 100% du capital de Steen & Strøm.

Ces trois sociétés sont intégrées globalement.

■ 120 en Scandinavie

Incluant les deux sociétés holdings, **Nordica Holdco AB** et **Storm Holding Norway**, ce sont 120 entités scandinaves qui intègrent le groupe avec l'acquisition de Steen & Strøm. 77 entités sont norvégiennes, 27 suédoises et 16 danoises. Le siège social de la société mère du groupe Steen & Strøm ASA est situé à Oslo. 61 entités sont des sociétés de gestion et services, 59 des sociétés foncières et holdings.

110 sont intégrées globalement et 10 proportionnellement.

L'écart de première consolidation s'élève à 91,62 M€. Il est affecté aux actifs immobiliers en tenant compte de la fiscalité locale.

■ 7 en France

7 sociétés françaises sont intégrées globalement.

- **Edamarzy**, propriétaire d'un terrain à Nervers, acquise par Kléprojet 1. L'écart de première consolidation, 0,9 M€, a été affecté aux actifs immobiliers.
- **Immo Dauland** acquise par Klémurs pour la réalisation d'un projet immobilier à Chalon sur Saône. L'écart de première consolidation, 4,2 M€, a été affecté aux actifs immobiliers.
- **Carré Jaude 2**, filiale à 100% de Clermont Jaude, créée afin de gérer la construction de l'extension de la galerie Centre Jaude à Clermont-Ferrand.
- **Klöpierre Créteil**, filiale à 100% de Klöpierre créée afin d'acquérir les murs du BHV de Créteil ;
- **SCI Albert 31**, filiale à 100% de Klécar France. L'écart de première consolidation, 7,5 M€, a été affecté aux actifs immobiliers.
- **SCI Galeries Drancéennes**, filiale à 100% de Klöpierre. Cette société, propriétaire de la galerie Drancy Avenir, a été échangée contre l'immeuble de la Rue Notre Dame des Victoires à Paris. L'écart de première consolidation, 56,5 M€, a été affecté aux actifs immobiliers.
- **Klöpierre Tourville**, filiale à 100% de Progest.

■ 3 en Italie

- **Acquisition de la société italienne Clivia, propriétaire des galeries de Verone et Lonato.**

Dans le cadre d'un accord conclu le 20 février 2008 avec le groupe italien Finiper, Klépierre Luxembourg a acquis 50% de Verone et Lonato en souscrivant à une augmentation de capital de la société propriétaire, Clivia. Cette augmentation, qui lui a été réservée en totalité, a entraîné une dilution du groupe Finiper à hauteur de 50%.

Les fonds injectés par Klépierre Luxembourg permettront à Clivia de racheter, en 2009, la galerie de Vittuone actuellement en cours de construction à Milan.

Clivia est consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle. L'écart de première consolidation, 19,8 M€, est affecté aux actifs immobiliers.

- **Création de K2 et de Klépierre Matera dans le cadre de l'opération d'apport des actifs Italiens au fonds K2.**

Le 29 mai 2008, le fonds italien K2 a reçu en apport les galeries détenues par les 3 sociétés italiennes Magnolia, ICD et Novate, en échange d'une quote-part dans son capital.

Préalablement à la constitution et à l'apport des actifs, le groupe Klépierre a porté sa participation à 100% dans Magnolia, ICD et Novate en acquérant auprès du groupe Finim 15% du capital de chacune des sociétés.

Le 10 juin 2008, Finim a reconstitué ses intérêts minoritaires dans les actifs italiens en rachetant 15% du capital de K2 à Klépierre Luxembourg et Novate. Au 31 décembre 2008, le capital du fonds est réparti comme suit :

- Klépierre Luxembourg : 54,96 %
- Novate : 18,09 %
- Finim : 15 %
- ICD : 8,57 %
- Magnolia : 3,38 %

Constituée en mai 2008 et détenue à 100% par Novate, Klépierre Matera a repris la galerie de Matera, initialement propriété de Novate mais qui, contrairement aux autres galeries de Novate (Cienneo et Vignate), n'a pas été apportée au fonds K2.

■ 1 au Luxembourg

Filiale à 50% de Klépierre Luxembourg, **Holding Klégé** a été constituée afin de réaliser, en partenariat avec le groupe Generali, le projet Portimao. Holding Klégé détient 100% des titres de Klégé Portugal. Elle est intégrée proportionnellement.

■ 3 au Portugal

- **Klége Portugal et BPSA10**

Filiale à 100% d'Holding Klégé, Klégé Portugal a été créée en vue d'acquérir la totalité des titres de participation de BPSA10, porteuse du projet Portimao. L'écart de première consolidation, 9,8 M€, est affecté aux encours immobiliers.

Les deux entités sont intégrées proportionnellement.

- **Kléaveiro**

Créée en janvier 2008 et intégrée globalement, cette société doit acheter le centre d'Aveiro.

- **1 en Hongrie**

Constituée en 2007 et détenue à 100% par Klépierre, **Klépierre Trading** gère la facturation des prestations de fourniture d'électricité entre les centres commerciaux hongrois et leurs locataires. Elle est intégrée globalement.

- **2 en République Tchèque**

Le 31 juillet 2008, Klépierre est devenu propriétaire d'un ensemble commercial situé à Plzen. Le centre appartient à la société **Plzen** dont le groupe détient la totalité des titres par l'intermédiaire de **Klépierre Plzen**. Les deux sociétés sont intégrées globalement.

- **1 en Inde**

Créée en 2008 par Ségécé, **Ségécé India** met en place des mandats de gestion pour compte de tiers.

11 sociétés sortent du périmètre de consolidation à la suite d'opérations de fusion, de transmission universelle de patrimoine et de cession :

- **Klégestion, Klépierre Services et Ségécé Loisirs et Transactions** absorbées par Ségécé ;
- **Poitiers Alienor** absorbée par Klépierre ;
- **Cap Nord** absorbée par Klecapnor ;
- **Delcis** absorbée par Klépierre Cz avec effet rétroactif au 1er juillet 2007 ;
- **Holding Gondomar 2** absorbée par Holding Gondomar 1 ;
- **Klépierre Novo** absorbée par Entertainment Plaza;
- **Devimo Consult** cédé en totalité (35%) par Ségécé;
- **Halle Plérin et Plateau Plérin**, sociétés mises en équivalence, cédées par Progest en décembre 2008.

Le pourcentage d'intérêt du groupe augmente dans 13 sociétés :

- 50% dans **Effe Kappa** et 50% dans **Soaval** portant la participation dans ces deux sociétés à 100%. Consolidées en intégration proportionnelle au 31 décembre 2007, elles sont intégrées globalement au 31 décembre 2008 ;

- 67,5% dans **SC Roche Invest** entraînant un changement de méthode de consolidation de mise en équivalence à intégration globale. L'écart de première consolidation, 1,2 M€, est affecté aux actifs immobiliers. Une réévaluation libre de 1,9 M€ a été préalablement enregistrée afin d'ajuster la valeur de la participation initiale.
- 13% dans **Belvédère Invest** avec l'acquisition d'IPECI Gestion ; 6,49% dans **SCI du Plateau** avec l'acquisition d'IPECI Gestion et un rachat direct par Kléber La Pérouse.

Fin décembre 2008, un protocole d'échange conclu entre Klépierre et un actionnaire minoritaire dans les filiales de Progest a conduit à augmenter la participation du groupe dans 8 entités entraînant, pour 5 d'entre elles, un changement de méthode de consolidation :

- Passage de mise en équivalence à intégration globale pour **Haies Hautes Pommerais** (+10%),
- Passage d'intégration proportionnelle à intégration globale pour **Pommerais Parc** (+10%) , **Champs des haies** (+10%), **Grand Pré** (+10%) et **Saint Maximum construction** (+5%).
- Augmentation de 15% dans **Champs de Mais** qui reste consolidée par mise en équivalence
- Augmentation de 5% dans **Le Mais** et 3% dans sa filiale **LC**. Les deux sociétés sont intégrées globalement.

Autres évènements :

- En avril 2008, Ségécé a acquis 100% des parts sociales d'IPECI Gestion, société de gestion du groupe Progest. Le 30 juin 2008, IPECI a été absorbée par Ségécé. Le goodwill dégagé lors de l'acquisition des parts est inscrit en fonds de commerce pour une valeur de 1,6 M€.
- Les sociétés italiennes Magnolia, ICD et Novate ont transféré leur siège social au Luxembourg.

□ 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 :

en milliers d'€

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
Spa Clivia	Italie	février-08	6 748	3 543	574	1 752	251	130 179	132 182	66 672
SARL Edarmarzy	France	juin-08	-	-	7	-	-	2 587	2 587	4
SARL Immo Dauland	France	juin-08	-	-	31	-	-	8 711	8 711	44
Plzen	République Tchèque	juillet-08	2 187	447	951	-	68	59 077	59 145	2 138
Portimao (BPSA10)	Portugal	décembre-08	-	-	-	-	-	9 217	9 217	3 715
Albert 31	France	octobre-08	74	45	43	-	-	7 746	7 746	134
Galleries Drancéennes	France	octobre-08	1 058	557	337	-	-	70 961	70 961	1 081
Groupe Steen & Strom	Scandinavie	octobre-08	37 856	13 569	18 058	-	1 909	2 848 610	2 850 519	1 478 445
TOTAL			47 923	18 123	17 978	1 752	2 228	3 137 088	3 141 068	1 552 233

Par ailleurs, le prix d'achat et le montant décaissé pour l'acquisition de titres de participation au 31 décembre 2008 sont de :

<i>en milliers d'€</i>	Prix d'achat des titres	Montant décaissé en 2008 pour l'acquisition des titres	Montant décaissé en 2008 pour le rachat des comptes courants	Montant de trésorerie à la date d'acquisition
Spa Clivia	102 412	100 701	-	22 395
SARL Edarmarzy	690	696	-	8
SARL Immo Dauland	4 706	4 406	-	301
Plzen	13 515	13 515	43 784	1 385
Portimao (BPSA10)	9 798	9 798	-	11
Albert 31	7 463	6 978	-	95
Galleries Drancéennes	59 150	7 011	1 804	23
Groupe Steen & Strom (1)	627 616	627 616	-	49 695

(1) à hauteur de la détention de Klépierre soit 56,10%

▣ *Steen & Strøm*

Le traitement retenu pour l'acquisition de Steen & Strøm est celui défini par la norme IFRS 3 « regroupements d'entreprise ».

Les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de Steen & Strøm à la date d'acquisition ont été comptabilisés pour leur juste valeur à la date d'acquisition. L'allocation du prix d'acquisition (y compris coûts et frais estimés du regroupement d'entreprise) aux justes valeurs de ces actifs et passifs n'a pas mis en évidence d'écart d'acquisition.

L'allocation du prix d'acquisition aux justes valeurs des actifs de Steen & Strøm a été réalisé de façon provisoire sur la base des comptes à la date de prise de contrôle. La norme prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition.

	Juste valeur à la date d'acquisition	Valeur comptable
Immeubles de placement et en développement	3 123 610	2 941 471
Trésorerie et équivalent de trésorerie	49 695	49 695
Autres actifs	203 780	165 166
Total	3 377 085	3 156 332
Passifs financiers	-1 826 547	-1 830 933
Dettes fournisseurs	-20 040	-20 040
Autres dettes et provisions	-82 409	-40 381
Impôts différés	-325 955	-234 411
Minoritaires	-843	-843
Actifs nets	1 121 291	1 029 724
Coûts du regroupement (yc frais de transactions)	1 121 291	
Dont Quote-part Klépierre (56,1%)	630 162	
Dont Quote-part ABP (43,9%)	491 129	

Les frais liés à l'acquisition de Steen & Strøm sont de 19,6 M€ (part totale).

4. Notes annexes : Bilan

4.1. Ecarts d'acquisition non affectés

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2008
* Metropoli	913	913				913
* Vignate	897	520				520
* Galeria Parque Nascente	1 713	1 713				1 713
* Ségécé Espana	11 977	11 977				11 977
* Ségécé	9 111	52 375			- 1	52 374
* Ségécé Magyarország	3 174	3 389			2	3 391
* Scoo	814	814				814
* ICD (Brescia)	909	909			1	910
* IGC	3 209	3 209			5	3 214
* Ségécé Italia	8 150	8 150				8 150
* Effe Kappa		-	274			274
* Steen & Strøm		-	9 709			9 709
* Autres écarts	688	684			- 7	677
ECARTS D'ACQUISITION NETS	41 555	84 653	9 983	0	0	94 636

L'augmentation des écarts d'acquisition provient essentiellement de la prise de participation dans Steen & Strøm dont l'activité de gestion a été valorisée pour 9,7 M€.

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>	31 décembre 2006	31 décembre 2007	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	31 décembre 2008
Droit au bail	461	461	1 100					1	1 560
Fonds commercial	2 023	701				2 122	- 492	2 474	4 805
Logiciels	11 193	11 753	176	- 3 845		13	- 39	978	7 080
Autres immobilisations incorporelles	4 803	6 087	4 035	- 455		1 594	- 88	1 200	9 973
Total valeur brute	18 480	19 001	5 311	-4 300	0	3 729	-619	295	23 417
Droit au bail	-	-			- 32			-	32
Fonds commercial	-	-			- 363	- 401	493	- 431	702
Logiciels	- 8 742	- 9 432		4 105	- 1 332	- 12	34	75	6 562
Autres immobilisations incorporelles	- 2 260	- 2 300		144	- 565	- 1 284	28	1 223	2 754
Total amortissements	-11 002	-11 732	0	4 249	-2 292	-1 697	555	867	- 10 050
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - VALEUR NETTE	7 478	7 269	5 311	-51	-2 292	2 032	-64	1 162	13 366

4.3. Immobilisations corporelles

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

en milliers d'€	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	31 décembre 2008
Terrains	23 030	23 030							23 030
Constructions et aménagements	17 683	17 683							17 683
Mobilier et matériel	8 410	9 186	992	762		959	4 046	1 677	14 180
Total valeur brute	49 123	49 899	992	762	-	959	4 046	1 677	54 893
Constructions et aménagements	- 2 655	- 3 319			664				- 3 983
Mobilier et matériel	- 4 986	- 5 240		651	1 975	312	115	908	- 7 275
Total amortissements	- 7 641	- 8 559	-	651	2 639	312	115	908	- 11 258
Provision pour dépréciation									-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES - VALEUR NETTE	41 482	41 340	992	-111	-2 639	-647	3 931	769	43 636

4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours

en milliers d'€	31 décembre 2006	31 décembre 2007	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	31 décembre 2008
Terrains	2 944 625	3 332 481	103 911	18 445		218 171	1 609 550	10 425	4 798 901
Constructions et aménagements	3 434 790	3 969 548	328 019	25 948		213 915	1 433 177	104 193	5 595 074
Total valeur brute	6 379 415	7 302 029	431 930	44 393	-	432 086	3 042 727	93 768	10 393 975
Constructions et aménagements	- 438 963	- 606 304		3 030	190 528	11 574	11 382	18 496	- 775 114
Total amortissements	- 438 963	- 606 304	-	3 030	190 528	11 574	11 382	18 496	- 775 114
Provision pour dépréciation	- 9 708	- 25 635			12 983	527	907	314	39 738
IMMEUBLES DE PLACEMENT - VALEUR NETTE	5 930 744	6 670 090	431 930	-41 363	-203 511	-421 039	3 030 438	112 578	9 579 123

Les investissements de l'exercice, hors immobilisations en cours s'élèvent à 432 M€.

En France, la principale opération est réalisée par Klémurs qui a acquis, pour 175 M€, 77 murs de boutiques dans le cadre de son partenariat avec l'enseigne Défi Mode et le groupe Vivarte, 17 restaurants Buffalo Grill, 21 actifs King Jouet, et 17 actifs commerciaux divers au cours de l'exercice.

Les autres augmentations du patrimoine en France concernent principalement l'acquisition du centre Maisonément (15,8 M€) et d'une quote-part de 25% de la Galerie Nationale à Tours (11,7 M€).

A l'étranger, les investissements les plus significatifs ont été effectués en Espagne avec le centre La Gavia à Vallecas (117 M€), en Scandinavie (65 M€), et en Italie (17 M€) avec notamment l'extension du centre de Seriate.

Les « variations de périmètre » s'élèvent à 3 042 M€ et sont principalement constituées par les opérations suivantes :

- Steen & Strøm en Scandinavie pour 2,8 milliards d'euros;
- Clivia en Italie pour 102 M€;
- Plzen en République Tchèque pour 59 M€;
- Drancy Avenir (82 M€), et Albert 31 qui détient 4 lots en crédit-bail dans le centre de Portet-sur-Garonne (7,8 M€) pour la France.

Les « autres mouvements et reclassements », 93,8 M€, comprennent essentiellement une diminution de - 75 M€ suite au reclassement des immeubles en arbitrage vers le poste « immeuble destinés à la vente », les mises en service de l'exercice, en provenance des « immobilisations en cours » (118 M€), et divers autres mouvements vers d'autres postes du bilan.

Le poste « provision pour dépréciation » comprend les provisions immobilières sur des centres commerciaux situés en Pologne (8,6 M€), en République Tchèque (6 M€), en Italie (1 M€), en Espagne (7,5 M€), en Grèce (1 M€), en Belgique (8 M€), et en France (7,2 M€).

en milliers d'€	31 décembre 2006	31 décembre 2007	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	31 décembre 2008
IMMOBILISATIONS EN COURS	207 825	463 983	446 508	-43	-10 000	-20 806	421 364	-117 510	1 183 496

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 :

Travaux sur local de Créteil (64 M€), Gare St Lazare (33,6 M€), Odysseum à Montpellier (31,7 M€), Saint Orens (31,2 M€), Val d'Europe (28,3 M€), immeuble de bureau à Issy les Moulineaux (27,1 M€), Grand Nîmes et Vaulx en Velin (20,5 M€), centre Jaude à Clermont Ferrand (9,6 M€), Aubervilliers Bassin Nord (33,7 M€), Blagnac (18,8 M€), extension et restructuration du centre de Noisy (6,7 M€).

Les entrées de périmètre de l'exercice affectent également les immobilisations en cours avec Edamarzy (2,6 M€) et Immo Dauland (4 M€).

A l'étranger : Les projets engagés en Scandinavie (387,4 M€), les centres hongrois Alba et Corvin (respectivement 23,4 et 26,7 M€), le centre Lonato en Italie (30,4 M€), et le centre Plzen (8,3 M€).

La provision pour dépréciation, 10 M€, porte sur le projet Corvin.

4.5. Immeubles destinés à la vente

en milliers d'€	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2008
IMMEUBLES DESTINES A LA VENTE	46 985	36 200		-67 058	75 277	44 419

Les « autres mouvements » sont les reclassements des immeubles sous promesse de vente (galeries de Bordeaux Saint Christoly, Saint Germain, Caen, et immeuble de la rue Notre Dame des Victoires à Paris) ou destinés à la vente (2 centres français de petite taille) compensés par le reclassement en immeuble de placement des galeries Hongroises Zalaegerszed et Csepel.

Les « diminutions » correspondent aux cessions de la galerie Courrier à Annecy, de l'immeuble de la rue Notre Dame des Victoires à Paris, et de la galerie de Caen.

4.6. Participations dans les entreprises associées

Titres mis en équivalence 31 décembre 2006	3 023
Titres mis en équivalence 31 décembre 2007	46 600
Quote-part dans le résultat 2008 des entreprises mises en équivalence	1 008
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 1 216
Autres mouvements	
. Cession de Devimo Consult	- 2 652
. Variations de pourcentage d'intérêt et changements de méthodes d'intégration	- 8 409
. Autres mouvements	-
Titres mis en équivalence 31 décembre 2008	35 331

11 sociétés sont consolidées par mise en équivalence au 31 décembre 2008 contre 15 au 31 décembre 2007. Le changement de méthode de consolidation de Haies Hautes Pommerais et la cession de Devimo Consult sont à l'origine de la diminution des « titres mis en équivalence ».

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous au 31 décembre 2008 (valeurs à 100% en tenant compte des retraitements de consolidation) :

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008
Immeubles de placement	141 434
Actif	141 434
Capitaux propres retraités	11 491
Passif	11 491
Revenus locatifs	9 459
résultats nets	2 951

4.7. Participations dans les coentreprises

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

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Quote-part dans le résultat des co-entreprises			
Produits des activités ordinaires	33 268	23 840	26 265
Charges d'exploitation	- 13 555	- 10 602	- 11 106
Résultat financier	- 6 837	- 5 012	- 5 355
Résultat avant impôt	12 876	8 228	9 803
Impôt	- 2 854	3 275	- 2 603
Résultat net	10 021	11 503	7 200

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Quote-part dans le bilan des co-entreprises			
Actifs courants	41 169	7 554	15 531
Actifs non courants	295 145	193 189	183 707
Total Actif	336 314	200 743	199 238
Passifs courants	167 559	112 186	122 182
Passifs non courants	168 755	88 557	77 056
Total Passif	336 314	200 743	199 238

4.8. Actifs financiers

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

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008					31 décembre 2007					31 décembre 2006		
	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				1 322	511				1 650	475	404		
SAS Sovaly	435	-	41	100%	787	435	268	-	48	100%	572	220	309
SARL Klépierre Trading				0%	-	-	179	-	19	100%	199	160	
SAS Socoseine	-	-	-	0%	-	-	80	-	6	100%	99	19	
SAS Nancy Bonsecours	76	-	13	100%	535	76	76	-	18	100%	535	76	95
SKF Spa				0%	-	-	3	-	2	50%	245	-	
Svillupo Klepierre FINIM SPA	-	-	-	0%	-	-							
Autres titres de participation				115	115				58	37	181		
Total				1 437	626				1 708	512	585		

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.

Les autres immobilisations financières comprennent un acompte de 15 M€ versés par Clivia pour l'acquisition de la participation dans Vittuone.

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	31 décembre 2008
Immobilisations louées en crédit bail	1 905	1 679				- 252	1 427
Avances aux sociétés non consolidées, mises en équivalence et intégrées proportionnellement (A)	6 580	21 649		7 753	- 13 112	- 7 946	8 344
Prêts	19	357			- 270	1	88
Autres titres immobilisés	-	-					-
Dépôts de garantie	8 544	9 100	1	4 349	- 1 267	65	12 248
Autres immobilisations financières	56	1 062	291	15 423	- 51	- 59	16 667
TOTAL	17 104	33 846	292	27 525	-14 700	-8 191	38 773

(A) Détail des avances :

(A)

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	31 décembre 2008
SCI du Bassin Nord	3 442	2 229			- 2 229		-
SA Soaval	1 514	-					-
SAS Bègles d'Arcins		627				- 627	-
SCI La Roche Invest		12 838				- 12 838	-
SCI Plateau des Haies		572				- 572	-
SARL Forving		936				- 936	-
SCI La Rive		319				- 319	-
SCI Le Mais				27	- 7	29	49
Autres avances	1 624	4 128		7 726	- 10 876	7 317	8 295
Total	6 580	21 649	0	7 753	-13 112	-7 946	8 344

4.10. Stocks

Au 31 décembre 2008, les stocks sont constitués de lots acquis sous le régime « marchands de biens ».

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Part du groupe	13 416	11 684	2 463
Part des associés extérieurs	-	-	-
Total	13 416	11 684	2 463

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	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Clients	73 346	32 471	105 817	67 827	55 694
Provisions	- 13 558	- 2 313	- 15 871	- 10 540	- 9 535
Total	59 788	30 158	89 946	57 287	46 159

4.12. Autres créances

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Etat	88 438	49 645	111 048
- Impôt société	18 696	8 622	4 378
- T.V.A.	69 742	41 023	106 670
Débiteurs divers	282 599	166 043	153 316
- Appels de fonds	91 170	78 828	68 389
- Fournisseurs et acomptes versés	8 293	4 234	2 408
- Autres charges à répartir	-	-	84
- Charges constatées d'avance	89 933	66 067	66 657
- Autres	93 203	16 914	15 778
Total	371 037	215 688	264 364

Décembre 2008 par échéance

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	A moins d'un an	A plus d'un an
Etat	88 438	88 438	0
- Impôt société	18 696	18 696	-
- T.V.A.	69 742	69 742	-
Débiteurs divers	282 599	220 137	62 462
- Appels de fonds	91 170	91 170	-
- Fournisseurs et acomptes versés	8 293	8 293	-
- Autres charges à répartir	-	-	-
- Charges constatées d'avance	89 933	27 471	62 462
- Autres	93 203	93 203	-
Total	371 037	308 575	62 462

Un carry back de 7,9 M€ a été constaté par Klépierre SA.

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) : La Gavia en Espagne (18,7 M€), Extension du centre d'Alba en Hongrie (3,8 M€), Aubervilliers (6,9 M€), Saint-Orens (4,5M€), acquisition Défi Mode par Klémurs (2 M€), autres acquisitions de Klémurs (1,2 M€), Blagnac (3,2M€), la Roche sur Yon (2,5M€).

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 M€, le centre et l'extension du centre de Louvain la Neuve pour 8,4 M€, Val d'Europe pour 15,9 M€, Aubervilliers pour 18,6M€ et 7 galeries chez Klécar France pour 17,6M€

4.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Equivalents de trésorerie	117 279	56 504	52 084
- Bons du trésor et bons de caisse	14 641	6 804	8 903
- Autres titres revenus fixes		-	
- Placements marché monétaire	102 638	49 700	43 181
Trésorerie	125 446	138 972	105 612
Total	242 725	195 476	157 696

Les équivalents de trésorerie sont composés de SICAV-FCP monétaires en France (102,6 M€), de certificats de dépôts en Italie pour 14,6 M€ d'euros (échéance entre un et deux mois).

Les fonds gérés par Ségécé pour le compte de ses mandants et jusqu'alors inclus dans le poste trésorerie ont été reclassés en autres débiteurs au 31 décembre 2008 pour 57,7 M€. Les exercices 2007 (54,4 M€) et 2006 (48,2 M€) ne sont pas retraités.

Les disponibilités et valeurs mobilières de placement, correspondant au montant du poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie », majoré des fonds gérés pour le compte de ses mandats s'élèvent à 300,4 M€.

La trésorerie nette du Groupe est de :

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Equivalents de trésorerie	117 279	56 504	52 084
Trésorerie	125 446	138 972	105 612
Trésorerie brute	242 725	195 476	157 696
Soldes bancaires créditeurs	146 540	101 909	94 999
Trésorerie nette	96 185	93 567	62 697

4.14. Capitaux propres

▣ Capital social

Le 6 novembre 2008, Klépierre a lancé avec succès une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant brut de 356,2 millions et se traduisant par la création de 23 744 918 actions nouvelles.

Au 31 décembre 2008, le capital est composé de 166 214 431 actions d'une valeur nominale de 1,40 euro chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Autorisé			
actions ordinaires de 1,4 € chacune *	166 214 431	138 492 687	46 164 229
actions préférentielles convertibles remboursables	NA	NA	NA
Total	166 214 431	138 492 687	46 164 229

* Nominal de 1,40 € au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007 contre un nominal de 4,20 € 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 3 779 079 actions au 31 décembre 2008 (contre 2 990 463 au 31 décembre 2007) pour une valeur d'acquisition de 107,9 M€.

Les plus ou moins values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées dans les capitaux propres pour un montant de - 3,7 M€ au 31 décembre 2008, - 0,3 M€ au 31 décembre 2007 et 1,9 M€ au 31 décembre 2006. 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.

▣ Intérêts des minoritaires

Hors résultat 2008 et affectation du résultat 2007, la variation des intérêts minoritaires est de +524,9 M€ dont 451,5 M€ liés aux variations de périmètre. L'acquisition du groupe Steen & Strøm représente 421,1 M€ et comprend, à hauteur de 209,7 M€, le financement d'ABP. Ce financement s'apparente à du capital et, en tant que tel, est reclassé dans les capitaux propres. 20,8 M€ de variations de périmètre proviennent de l'achat, à Klépierre Luxembourg et Novate, de 15% du fonds italien K2.

Les « autres mouvements » sont la part des minoritaires dans la recapitalisation des sociétés Scoo, Secovalde et Société des Centres Toulousains.

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 7 403 M€ au 31 décembre 2008.

L'endettement net s'élève à 7 085 M€ contre 4 652 M€ au 31 décembre 2007. Il est calculé par différence entre les passifs financiers (hors réévaluation liée au Fair Value Hedge) et les disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Cette augmentation de 2533 M€ s'explique schématiquement comme suit :

- Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (1717 M€ dont 601 M€ correspondant à l'acquisition de 56,1% des titres de Steen & Strøm) ainsi que le dividende à distribuer au titre de l'année 2007, soit 169 M€ ;
- Les ressources ont été réparties entre le cash flow libre de l'exercice, les cessions (138 M€), le renforcement des fonds propres (augmentations de capital de 131 M€ en mai dans le cadre du paiement

du dividende et 356 M€ en décembre¹), la participation en fonds propres des partenaires dans les opérations de développement, et pour le solde, l'augmentation des dettes financières;

- Enfin, la reprise de l'endettement net de Steen & Strøm contribue à hauteur de 1602 M€ à l'endettement net consolidé à fin 2008.

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
NON COURANTS			
Emprunts obligataires nets de frais et primes	1 351 616	1 880 378	1 885 596
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	19 918	-	7 701
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an	5 575 803	2 362 682	1 668 921
Emprunts et dettes financières divers	43 924	157 760	125 737
* Autres emprunts			232
* Avances groupe et associés	43 924	157 760	125 505
Total des passifs financiers non courants	6 971 343	4 400 820	3 680 254
COURANTS			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'1 an	102 264	44 632	34 217
Intérêts courus	69 635	66 943	61 743
* sur emprunts obligataires	36 578	54 263	54 263
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	24 169	4 445	3 104
* sur avances groupes et associés	8 888	8 235	4 376
Découverts bancaires	146 540	101 909	94 999
Billets de trésorerie	110 629	220 000	90 000
Emprunts et dettes financières divers	2 976	5 711	482
* Autres emprunts	-	-	154
* Avances groupe et associés	2 976	5 711	328
Total des passifs financiers courants	432 044	439 195	281 441

▣ Principaux financements

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

Les évolutions les plus notables de l'exercice sont d'une part la reprise de l'endettement de Steen & Strøm, entièrement libellé en devises locales et levé sur les marchés de crédit scandinaves (Norvège ~50%, Suède et Danemark ~25% chacun), et d'autre part, au niveau de Klépierre SA, l'arrivée à échéance en juillet 2008 d'un emprunt obligataire de 600 M€, refinancé par anticipation en juin par la mise en place d'un emprunt syndiqué de 750 M€. Un nouveau crédit bilatéral de 400 M€ a également été mis en place en octobre 2008.

¹ Produit net de 349 M€

FINANCEMENTS DU GROUPE KLEPIERRE EN EUROS							
En millions d'euros	Emprunteur	% détention Klépierre	Taux de référence	Échéance	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Emprunts obligataires						1300	1300
dont :	Klépierre	100%	4,625%	15/07/2011	<i>In fine</i>	600	600
	Klépierre	100%	4,250%	16/03/2016	<i>In fine</i>	700	700
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit						5051	4296
Crédits syndiqués						3400	3050
dont :	Klépierre (Tranche A : back-up)	100%	Euribor	31/01/2013	<i>In fine</i>	300	-
	Klépierre (Tranche B)	100%	Euribor	31/01/2013	<i>In fine</i>	1200	1200
	Klépierre	100%	Euribor	21/09/2014	<i>In fine</i>	1000	950
	Klépierre	100%	Euribor	11/06/2011	<i>In fine</i>	750	750
	Klémurs	84,1%	Euribor	12/12/2011	<i>In fine</i>	150	150
Emprunts bilatéraux						701	541
dont :	Klépierre	100%	Taux fixe	22/03/2010	<i>In fine</i>	135	135
	Klépierre	100%	E3m	07/10/2012	<i>In fine</i>	400	240
	Klépierre Part. & Fints	100%	Taux fixe	22/03/2010	<i>In fine</i>	165	165
Emprunts hypothécaires						304	304
dont :	Klecar Italia	83%	E3m	30/06/2015	amortissable	111	111
	K2	85%	E3m	15/01/2023	amortissable	58,0	58
	GC Assago	100%	E3m	03/07/2015	amortissable	107	107
	GC Collegno	100%	E3m	15/07/2015	amortissable	19	19
Contrats de crédit-bail						263	263
dont :	IGC	50%	E3m	01/08/2011	amortissable	13,54	14
	IGC	50%	E3m	12/03/2022	amortissable	16	16
	Cecoville	100%	E3m	27/12/2019	amortissable	45	45
	Cecoville 2020	100%	E3m	03/04/2020	amortissable	67	67
	Clivia	50%	E3m	02/07/2022	amortissable	68	68
	Klémurs / Cap Nord	84%	E3m / taux fixe	-	amortissable	52	52
Lignes court terme / Découverts						384	139
dont :	IGC	50%	E3m	31/12/2008	<i>In fine</i>	11	11
	Klépierre Finance (découvert)	100%	Eonia	-	-	50	16
	Klépierre (découvert)	100%	Eonia	-	-	23	23
	Klépierre (billets de trésorerie)	100%	-	-	<i>In fine</i>	300	90
Total Groupe EUR ¹						6051	5596

¹ Les totaux sont calculés hors ligne de back-up dans la mesure où le montant maximum de la ligne "billets de trésorerie" reprend celui de la ligne de back-up

FINANCEMENTS DE STEEN & STRØM					
En millions d'euros équivalent	Devise d'émission	Taux de référence	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Billets de trésorerie	NOK	NIBOR	<i>In fine</i>	21	21
Marché obligataire	NOK	NIBOR	<i>In fine</i>	72	72
Découverts bancaires	NOK	NIBOR	-	27	18
Emprunts hypothécaires	NOK	NIBOR	-	674	674
Sous total NOK				793	784

En millions d'euros équivalent	Devise d'émission	Taux de référence	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Billets de trésorerie	SEK	STIBOR	- -	-	-
Marché obligataire	SEK	STIBOR	- -	-	-
Découverts bancaires	SEK	STIBOR	-	6	5
Emprunts hypothécaires	SEK	STIBOR	-	408	392
Sous total SEK				414	397

En millions d'euros équivalent	Devise d'émission	Taux de référence	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Billets de trésorerie	DKK	CIBOR	- -	-	-
Marché obligataire	DKK	CIBOR	- -	-	-
Découverts bancaires	DKK	CIBOR	- -	-	-
Emprunts hypothécaires	DKK	CIBOR *	-	421	421
Sous total DKK				421	421

* dont dettes à taux fixe : 204 M€

Total Steen & Strøm				1628	1602
TOTAL Groupe				7678	7198

□ Covenants financiers liés aux financements et notation

Les principaux contrats de crédit de Klépierre sont assortis des clauses 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, en particulier :
 - EBITDA / Frais financiers nets $\geq 2,5$;
 - Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine (« loan to value ») $\leq 52\%$ (55% sur un test) ;
 - Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine $\leq 20\%$;

- Patrimoine réévalué part du groupe ≥ 9 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.

En novembre 2008, Standard & Poor's a confirmé la notation BBB+/A2 de Klépierre (notes à long terme et court terme respectivement). La perspective de cette notation a été ramenée de positive à stable. Dans le cadre de cette notation, l'agence retient pour Klépierre les niveaux indicatifs de ratios financiers suivants, appréciés conjointement au profil opérationnel et financier global :

- EBITDA / Frais financiers nets compris $\geq 2,5$;
- Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine (loan to value) $\leq 50\%$;
- Cash Flow Net Courant / Endettement net $\geq 7\%$.

L'ensemble des ratios financiers, des montants concernés ainsi que les niveaux au 31/12/2008 figurent dans la section du 7. Exposition aux risques et stratégie de couverture, au paragraphe 7.2 Risque de liquidité.

▣ 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	1 351 616		651 616	700 000
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	19 918		19 918	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an	5 575 803	55 843	1 998 516	3 521 444
Emprunts et dettes financières divers	43 924	-	43 924	-
* Autres emprunts	-	-	-	-
* Avances groupe et associés	43 924	-	43 924	-
Total des passifs financiers non courants	6 971 343	55 843	2 694 056	4 221 444
COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'1 an	102 264	102 264	-	-
Intérêts courus	69 635	69 635	-	-
* sur emprunts obligataires	36 578	36 578	-	-
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	24 169	24 169	-	-
* sur avance groupe et associés	8 888	8 888	-	-
Découverts bancaires	146 540	146 540	-	-
Billets de trésorerie	110 629	110 629	-	-
Autres	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières divers	2 976	2 976	-	-
* Autres emprunts	-	-	-	-
* Avances groupe et associés	2 976	2 976	-	-
Total des passifs financiers courants	432 044	432 044	-	-

- Echancier des financements (montants utilisés en M€ équivalent) :

Année de remboursement	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2018-2023	TOTAUX
Emprunts obligataires	-	-	600	-	-	-	-	700	-	-	1300
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	36	338	937	268	27	1227	1190	24	25	84	4157
Découverts bancaires	49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49
Billets de trésorerie	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Financements émis en EUR	175	338	1 537	268	27	1 227	1 190	724	25	84	5596
Financements émis en NOK	75	47	10	238	10	233	10	10	80	70	784
Financements émis en SEK	12	7	50	93	10	23	9	9	9	175	397
Financements émis en DKK	3	3	3	3	4	4	17	17	17	350	421
TOTAL GROUPE	265	395	1 601	602	51	1 488	1 226	760	131	679	7198

Sur l'année 2009, les échéances correspondent en majorité aux financements court terme reconductibles du Groupe : découverts et billets de trésorerie (respectivement 139 M€ et 42 M€ pour Klépierre SA et Steen & Strøm). Pour mémoire, l'encours de billets de trésorerie de Klépierre peut être entièrement refinancé par tirage sur une ligne bancaire confirmée d'échéance 2013. Le solde, soit environ 84 M€, correspond principalement à des amortissements d'emprunts bancaires du groupe en euros, généralement trimestriels (36 M€), et à une échéance d'emprunt obligataire en couronnes norvégiennes pour Steen & Strøm (31 M€ équivalent).

Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants (en M€ équivalent) :

Année de remboursement	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2018-2023	TOTAUX
Emprunts obligataires	58	58	645	30	30	30	30	706	-	-	1585
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	162	467	1 044	356	1 278	1 015	250	29	28	86	4714
Découverts bancaires	49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49
Billets de trésorerie	91	-	-	-	-	-	-	-	-	-	91
Financements émis en EUR	360	524	1 689	386	1 308	1 045	280	735	28	86	6439
Financements émis en NOK	108	77	39	261	28	245	18	17	85	73	953
Financements émis en SEK	24	19	61	102	17	30	15	15	15	179	479
Financements émis en DKK	24	22	22	22	23	22	34	34	33	366	601
TOTAL GROUPE	515	643	1 811	771	1 376	1 343	347	801	161	704	8 472

en millions d'euros

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2008

Au 31 décembre 2007, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant (en M€) :

Année de remboursement	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2017+	TOTAUX
Emprunts obligataires	677	58	58	645	30	30	30	30	706	-	2262
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	160	150	426	273	104	1251	487	104	12	27	2994
Découverts bancaires	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34
Billets de trésorerie	220	-	-	-	-	-	-	-	-	-	220
TOTAL GROUPE	1 090	208	483	918	134	1 281	517	134	718	27	5510

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

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 83% au 31 décembre 2008.

▣ Répartition par échéance

Au 31 décembre 2008, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

INSTRUMENTS DÉRIVÉS DU GROUPE KLEPIERRE												
en millions d'euros	Relation de couverture	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2017	2 018	Total
Klépierre	Couverture de Flux de Trésorerie	300	200	1100	300	200	-	1650	-	-	100	3850
	. Dont swaps à départ immédiat	300	200	700	300	200	-	1650	-	-	100	3450
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	400	-	-	-	-	-	-	-	400
Klecar Italia	Couverture de Juste Valeur	-	-	600	-	-	-	-	-	-	-	600
	Couverture de Flux de Trésorerie	-	90	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Klémurs	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	100	250	-	-	-	350
	. Dont swaps à départ immédiat	-	-	-	-	-	100	250	-	-	-	350
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GC Assago	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	90	-	-	-	90
GC Collegno	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	15	-	-	15
IGC (tunnel)	Trading	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Dérivés en EUR		304	290	1 700	300	200	100	1 900	105	-	100	4999
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	. Dont swaps/FRA	21	103	93	142	-	41	-	41	-	-	441
	. Dont caps/tunnels	-	-	31	-	-	-	-	-	-	-	31
Dérivés en NOK		21	103	124	142	-	41	-	41	-	-	472
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	45	73	82	-	-	14	18	-	-	231
	. Dont swaps/FRA	-	-	-	18	-	54	-	-	-	-	73
	. Dont caps/tunnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés en SEK		-	45	73	100	-	54	14	18	-	-	304
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	65	-	-	-	-	-	-	114
	. Dont swaps/FRA	50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62
	. Dont caps/tunnels	-	-	-	-	25	-	-	37	-	-	204
	Couverture de Juste valeur	-	204	-	-	-	-	-	-	-	-	204
Dérivés en DKK		50	204	-	65	25	-	-	37	-	-	380
TOTAL GROUPE		324	393	1 824	442	200	141	1 900	146	-	100	5471

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

en millions d'euros	Relation de couverture	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2017	2 018	Total
Swaps à départ immédiat	Couverture de Flux de Trésorerie	36	36	33,6	30	28	27	13	1	1	0	206
Swaps à départ décalé	Couverture de Flux de Trésorerie	2	4	2,5	-	-	-	-	-	-	-	8
Swaps à départ immédiat	Couverture de Juste Valeur	-6	-6	-3,3	-	-	-	-	-	-	-	-16
Tunnel	Trading	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés en EUR		31,5	33,8	32,8	30,0	28,0	26,7	12,6	1,5	1,2	0,2	198,2
Dérivés en NOK		0,1	-1,1	-1,1	0,1	0,3	-0,0	0,1	0,1	0,1	-	-1,6
Dérivés en SEK		1,8	3,3	3,2	2,9	1,8	0,9	0,5	0,5	0,3	-	15,2
Dérivés en DKK		-3,6	-3,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,0	-	-8,8
TOTAL GROUPE		29,7	32,8	34,3	32,4	29,5	27,4	13,0	1,9	1,6	0,2	196,6

en millions d'euros

Au 31 décembre 2007, la répartition des instruments dérivés par échéance et l'échéancier des flux d'intérêts correspondant étaient les suivants (en M€) :

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

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

▣ Juste valeur

Au 31 décembre 2008, la moins-value latente sur le portefeuille d'instruments dérivés de Klépierre et de Steen & Strøm, calculée comme la somme de leurs justes valeurs pied de coupon, est de 168,7 M€. Les justes valeurs plein coupon figurent au bilan pour 23,5 M€ à l'actif et 184,5 M€ au passif.

Au cours de l'année, les instruments dérivés du groupe ont enregistré une diminution de leur juste valeur de 232,7 M€.

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31.12.2008	Variation de juste valeur sur 2008	Contrepartie
COUVERTURES DU GROUPE EN EUROS			
Couverture de flux de trésorerie	-164,5	-244,3	Fonds propres
Couverture de juste valeur	17,6	28,6	Dettes financières
Trading	0,0	0,0	Résultat
Total	-147,0	-215,8	
STEEN & STRØM			
Couverture de flux de trésorerie	-21,7	-16,9 *	Fonds propres
Total	-21,7	-16,9 *	
TOTAL GROUPE	-168,7	-232,7	

** variation depuis la date d'acquisition* en millions d'euros

4.17. Provisions à long terme et à court terme

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	31 décembre 2008
NON COURANTS								
Provisions pour engagements sociaux								-
· Régimes de prestations définies	4 166	4 799	1 054	-	-			5 853
· Aide médicale et post emploi		-						-
· Preretraite et PAE		-						-
· Autres avantages à long terme	1 669	1 617	549	-	1	-	18	2 147
Autres provisions pour risques et charges	2 737	5 009	2 236	-	556	-	427	6 764
Total provisions non courantes	8 572	11 425	3 839	-557	-445	-501	1 003	14 764

4.18. Impôts différés

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Variation Résultat	Autres variations	31 décembre 2008
Immeubles	- 123 484	- 202 722	10 566	- 279 698	- 471 854
Autres éléments	- 4 502	- 16 347	3 514	35 383	15 522
Total Impôts différés passifs	-127 986	-219 069	7 052	-244 315	-456 332
<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2006	31 décembre 2007	Variation Résultat	Autres variations	31 décembre 2008
Immeubles					-
Autres éléments	26 275	33 675	1 474	33 803	68 952
Total Impôts différés actifs	26 275	33 675	1 474	33 803	68 952
POSITIONS NETTES	-101 711	-185 394	8 526	-210 512	-387 380

Les « autres variations » enregistrent l'effet des variations de périmètre – dont Steen & Strøm – 299,9 M€-, des variations de cours de change - +35,5 M€ - et des retraitements sur les instruments de couverture -+37 M€-.

4.19. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
<i>Dettes fiscales et sociales</i>	100 973	79 589	64 813
Personnel et comptes rattachés	19 999	15 138	13 570
Sécurité sociale et autres organismes	8 958	4 196	3 927
Etat			
* Impôt Société	47 022	40 436	35 988
* T.V.A.	20 243	10 732	7 310
Autres impôts et taxes	4 751	9 087	4 018
<i>Autres dettes</i>	218 216	163 209	135 017
Clients créditeurs	75 107	69 561	58 981
Produits constatés d'avance	29 190	13 135	4 372
Autres dettes	113 919	80 513	71 664

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 75,1 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 « autres débiteurs » à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 57,7 M€ au 31 décembre 2008.

5. Informations sectorielles

5.1. Compte de résultat sectoriel au 31 décembre 2008

☐ Centres commerciaux

<i>En millions d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
<i>Loyers et assimilés</i>	620,1	517,9	455,1
<i>Autres revenus locatifs</i>	10,8	6,9	8,7
Revenus locatifs	630,9	524,8	463,8
Charges sur terrain (foncier)	- 2,3	- 2,3	- 2,3
Charges locatives non récupérées	- 20,7	- 16,1	- 10,0
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 39,4	- 27,3	- 24,5
<i>Loyers nets</i>	568,5	479,2	427,0
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	75,7	63,3	56,2
Autres produits d'exploitation	14,5	14,2	6,7
Frais d'études	- 2,5	- 1,1	- 1,1
Frais de personnel	- 72,9	- 56,6	- 54,3
Autres frais généraux	- 22,1	- 20,1	- 17,6
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 185,8	- 150,2	- 126,8
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 4,2	- 3,3	- 2,2
Provisions	- 1,2	- 3,3	- 0,1
<i>Résultat opérationnel Centres Commerciaux</i>	370,0	322,0	287,8
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>	29,5	20,1	3,5
<i>Profit sur vente d'actifs court terme</i>	0,9	0,1	1,5
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	1,4	2,6	0,7
<i>Résultat sectoriel Centres Commerciaux</i>	401,8	345,0	293,5

☐ Commerces

<i>En millions d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
<i>Loyers et assimilés</i>	33,7	23,5	2,9
<i>Autres revenus locatifs</i>			
Revenus locatifs	33,7	23,5	2,9
Charges sur terrain (foncier)	-		
Charges locatives non récupérées	- 0,0		
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 1,3	- 0,8	- 0,3
<i>Loyers nets</i>	32,4	22,7	2,6
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1,8	0,6	
Autres produits d'exploitation	0,3	0,3	
Frais d'études		-	
Frais de personnel	- 1,5	- 1,0	
Autres frais généraux	- 0,4	- 0,3	
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 16,0	- 7,3	- 0,8
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation		-	
Provisions		-	
<i>Résultat opérationnel Commerces</i>	16,5	15,0	1,8
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>	-	-	-
<i>Profit sur vente d'actifs court terme</i>	-	-	-
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence			
<i>Résultat sectoriel Commerces</i>	16,5	15,0	1,8

□ Bureaux

<i>En millions d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
<i>Loyers et assimilés</i>	52,4	48,8	52,8
<i>Autres revenus locatifs</i>		-	
Revenus locatifs	52,4	48,8	52,8
Charges sur terrain (foncier)	- 0,3	- 0,2	- 0,3
Charges locatives non récupérées	- 1,0	- 1,1	- 0,8
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 1,2	- 1,4	- 1,7
<i>Loyers nets</i>	<i>49,9</i>	<i>46,1</i>	<i>50,0</i>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		0,3	1,3
Autres produits d'exploitation	0,0	1,1	2,8
Frais d'études	-	-	-
Frais de personnel	- 1,7	- 1,9	- 2,2
Autres frais généraux	- 0,6	- 0,8	- 0,9
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 11,3	- 11,8	- 13,4
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 0,9	- 1,0	- 0,8
Provisions	-	0,1	-
<i>Résultat opérationnel Bureaux</i>	<i>35,5</i>	<i>32,2</i>	<i>36,7</i>
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>	<i>29,0</i>	<i>20,3</i>	<i>27,5</i>
<i>Profit sur vente d'actifs court terme</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Résultat sectoriel Bureaux</i>	<i>64,5</i>	<i>52,4</i>	<i>64,2</i>

□ Corporate

<i>En millions d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Frais de siège et charges communes	- 10,2	- 6,2	- 7,0
Profit sur vente d'actifs court terme	-	-	-
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	0,4	0,5	0,2
Coût de l'endettement net	- 219,5	- 162,9	- 134,8
Variation de valeur des instruments financiers	- 0,0	-	-
Effet des actualisations	0,7	0,7	1,2
<i>Résultat avant impôts</i>	<i>254,3</i>	<i>244,4</i>	<i>216,3</i>
Impôt sur les sociétés	- 20,4	- 13,5	- 22,0
<i>Résultat net de l'ensemble consolidé</i>	<i>233,9</i>	<i>231,0</i>	<i>194,4</i>

5.2. Valeurs nettes comptables par secteur d'activité

La ventilation des valeurs nettes comptables des immeubles de placement par activité et par secteur géographique est la suivante au 31 décembre 2008 :

<i>en milliers d'euros</i>	Valeur nette comptable des immeubles de placement
Centres commerciaux	8 501 290
<i>France</i>	2 957 295
<i>Scandinavie</i>	2 469 721
<i>Italie</i>	980 718
<i>Espagne</i>	855 190
<i>Pologne</i>	327 225
<i>Hongrie</i>	249 332
<i>Belgique</i>	139 811
<i>Portugal</i>	243 160
<i>République Tchèque</i>	194 932
<i>Grèce</i>	68 611
<i>Autres</i>	15 295
Commerces	542 681
Bureaux	535 152
Total	9 579 123

5.3. Investissements par secteur d'activité

La ventilation des investissements, acquisitions et variations de périmètre, par activité est la suivante au 31 décembre 2008 :

<i>en milliers d'€</i>	Centres commerciaux	Commerces	Bureaux	total 31 décembre 2008
Immobilisations corporelles	2 669	-	-	2 669
Immeubles de placement	3 295 400	179 257	-	3 474 657
Immobilisations en cours	837 472	3 347	27 053	867 872
Total	4 135 541	182 604	27 053	4 345 198

6. Notes annexes : compte de résultat

6.1. 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 loyers 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 2008, le montant des loyers est de 706,2 M€ dont 620,1 M€ pour les centres commerciaux, 33,7 M€ pour les commerces et 52,4 M€ pour les immeubles de bureaux.

<i>en millions d'euros</i>	Loyers	Produits de gestion	Total
<i>Centres commerciaux</i>	<i>620,1</i>	<i>75,7</i>	<i>695,8</i>
<i>France</i>	<i>299,3</i>	<i>51,0</i>	<i>350,2</i>
<i>Scandinavie</i>	<i>37,9</i>	<i>6,7</i>	<i>44,6</i>
<i>Italie</i>	<i>89,5</i>	<i>6,5</i>	<i>96,0</i>
<i>Espagne</i>	<i>69,6</i>	<i>6,2</i>	<i>75,8</i>
<i>Hongrie</i>	<i>31,3</i>	<i>1,8</i>	<i>33,0</i>
<i>Pologne</i>	<i>33,8</i>	<i>0,6</i>	<i>34,4</i>
<i>Belgique</i>	<i>13,3</i>	-	<i>13,3</i>
<i>Portugal</i>	<i>18,9</i>	<i>1,7</i>	<i>20,7</i>
<i>République Tchèque</i>	<i>16,8</i>	<i>1,1</i>	<i>17,9</i>
<i>Grèce</i>	<i>8,0</i>	<i>0,2</i>	<i>8,1</i>
<i>Autres</i>	<i>1,7</i>	-	<i>1,7</i>
<i>Commerces</i>	<i>33,7</i>	<i>1,8</i>	<i>35,5</i>
<i>Bureaux</i>	<i>52,4</i>	-	<i>52,4</i>
Total	706,2	77,5	783,7

Le chiffre d'affaires réalisé hors de France représente 44,1 % contre 41,1 % au 31 décembre 2007.

Par rapport au 31 décembre 2007, les loyers des Centres commerciaux ont progressé de 19,7 %.

15,3 % de cette progression, soit 79,1 M€, proviennent de la croissance externe :

- les acquisitions et ouvertures de centres réalisées en 2007 - deux hypermarchés toulousains, centre de Valence Victor Hugo, Champs de Mars à Angoulême, extension de Rambouillet, Larissa en Grèce, des galeries Rybnick, Sosnowiec et Lublin en Pologne et rachat de 50% des centres Parque Nascente et Gondobrico au Portugal - ont apporté un montant de loyers de 23,5 M€.
- Les acquisitions réalisées en 2008, hors Steen & Strøm – Lonato, Verona et Plzen- ont également contribué à la croissance avec un loyer de 17,7 M€.
- Enfin, au quatrième trimestre 2008, les galeries Scandinaves ont compté pour 37,9 M€.

Les loyers des immeubles de bureaux ont augmenté de 3,5 M€, sous l'effet de l'indexation et de renouvellements de baux qui ont plus que compensés les pertes de loyers sur les actifs cédés en 2007 et 2006.

Les loyers du pôle commerces ont atteint 33,7 M€, en augmentation de 10,2 M€. Cette évolution est la conséquence de l'entrée dans le patrimoine, en avril 2008, de 77 actifs commerciaux acquis dans le cadre du protocole Défi Mode / Vivarte (4,2 M€) et d'un portefeuille de 14 actifs à Messac, Avranches et Rochefort sur Mer (0,9 M€), de la contribution en année pleine des actifs acquis en 2007 (2,2 M€) et de l'acquisition de 17 restaurants Buffalo Grill en juin 2008 (1 M€).

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services s'établissent à 77,5 M€, en progression de 13,3 M€ en 2008, 6,7 M€ de cette augmentation provenant de l'entrée de périmètre de Steen & Strøm.

6.2. 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>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
CHARGES D'EXPLOITATION (hors activités Corporate)	-66 213	-49 146	-39 884
Charges sur terrain (foncier)	-2 605	-2 515	-2 598
* Activités Bureaux	-313	-248	-342
* Activités Centres commerciaux	-2 292	-2 267	-2 256
* Activités commerces			
Charges locatives non récupérées	-21 646	-17 189	-6 296
* Activités Bureaux	-975	-1 113	-428
* Activités Centres commerciaux	-20 653	-16 066	-5 868
* Activités commerces	-18	-10	
Charges sur immeubles	-41 962	-29 442	-30 990
* Activités Bureaux	-1 230	-1 402	-2 151
* Activités Centres commerciaux	-39 445	-27 254	-28 836
* Activités commerces	-1 287	-786	-3
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	-218 290	-173 662	-144 094
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-213 106	-169 297	-140 968
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-5 184	-4 365	-3 126
Total	-284 503	-222 808	-183 978

Les dotations aux amortissements et aux provisions des immeubles de placement augmentent de 43,8 M€ par rapport au 31 décembre 2007.

Cette évolution provient :

- de l'accroissement du portefeuille en 2007 et 2008 avec principalement les acquisitions : de Steen & Strøm (15,1 M€), des commerces Défi Mode (3,6 M€), de trois galeries en Pologne (2,7 M€), de Galeria Parque Nascente passée d'intégration proportionnelle à intégration globale en 2007 (2,2 M€) et des galeries Lonato et Verone (2,0 M€).
- des cessions d'immeubles qui entraînent une diminution des dotations aux amortissements de 1,1 M€ ;
- des dotations aux provisions immobilières, nettes de reprises. Elles s'élèvent à 22,9 M€, en augmentation de 7,6 M€ et correspondent essentiellement à des provisions sur des centres commerciaux ou des projets situés en Espagne, Belgique et Hongrie.

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

Les résultats de cession sont de 58,5 M€ dont :

- 55,5 M€ en immeubles de placement et immobilisations corporelles avec les ventes de l'immeuble de la rue Notre Dame des Victoires (29,0 M€), la galerie Courier à Annecy (19,2 M€) et le centre Paul Doumer à Caen (10,5 M€);

- et 3,0 M€ en titres de participation avec la cession de la totalité des titres de la société de gestion belge Devimo Consult 3,7 M€ et diverses moins values de cession et liquidation (0,7 M€).

6.4. Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement s'élève à 219,5 M€ au 31 décembre 2008 contre 162,9 M€ au 31 décembre 2007, reflétant à la fois une augmentation du coût moyen de la dette (de 4,4% à 4,6%) et une augmentation des encours.

Compte tenu du taux élevé de couverture contre le risque de taux (83% des dettes sont couvertes au 31 décembre 2008), l'augmentation du coût de la dette provient essentiellement de l'impact de la reprise de l'endettement de Steen & Strøm, qui, n'ayant renforcé son taux de couverture qu'en fin d'année, a été directement pénalisé par le niveau très élevé des taux d'intérêt à court terme avant le dernier trimestre. Le coût moyen de la dette de Steen & Strøm ressortait ainsi encore à 6,0% sur l'année 2008.

Les frais financiers activés représentent 35,5M€ sur l'année 2008 contre 18,4 M€ en 2007.

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Produits financiers			
Produits de cession de valeurs mobilières	3 878	2 468	1 217
Produits d'intérêt nets sur swaps	31 250	14 456	3 211
Etalement net des soultes sur swaps	-	535	516
Intérêts des avances associés	28 787	16 755	8 326
Intérêts reçus divers	2 066	1 103	513
Autres revenus et produits financiers	5 669	3 074	1 661
Produits de change	1 345	9 797	1 099
Total	72 995	48 188	16 543

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Charges financières			
Intérêts des emprunts obligataires	-78 255	-96 044	-89 873
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	-167 034	-93 261	-48 849
Autres intérêts bancaires	-27 366	-2 309	-1 835
Charges d'intérêt nettes sur swaps	-	-	-
Etalement net des soultes sur swaps	-3 421	-	-
Intérêts des avances associés	-8 161	-7 130	-5 330
Autres charges financières	-14 771	-7 330	-10 707
Transfert de charges financières	9 472	2 968	5 907
Pertes de change	-2 939	-8 003	-662
Dotation aux provisions des autres immobilisations financières	-	10	-
Total	-292 475	-211 119	-151 349
Coût de l'endettement	-219 480	-162 931	-134 806

6.5. Impôts

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Impôt exigible	- 28 923	- 37 982	- 64 756
Impôt différé	8 526	24 489	42 740
Total	- 20 397	- 13 493	- 22 016

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 est de 20,4 M€ pour l'exercice 2008.

□ **Le secteur SIIC enregistre une charge de 0,2 M€ constituée de :**

- une charge de 0,8 M€ sur les résultats taxables du secteur. Ces résultats sont essentiellement liés à l'activité financière des sociétés concernées ;
- une charge nette de 4,1 M€ à titre de provision de taxes de 17,4 M€ qui seront acquittées pour l'entrée de Progest, Holding H1 et Klecapnor dans le régime SIIC et diminuée des reprises de provisions pour impôts différés passifs enregistrées dans les 3 entités pour 13,3 M€ ;
- un produit de carry back de 7,9 M€ calculé sur les déficits 2005 à 2007 sur secteur taxable de Klépierre ;
- Une charge de 3,1 M€ d'impôts différés calculée principalement sur les étalements de soulte et les activations de déficits.

□ **Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 2,0 M€ composée de :**

- 1,7 M€ d'impôt revenant aux associés commanditaires de Klécar Europe Sud ;
- 0,7 M€ représentant la charge d'impôt effectivement due pour la période par les entités du secteur ;
- Un produit d'impôt différé de 0,3 M€ sur les activations de déficits, les retraites et les retraitements d'amortissements.

□ **Les sociétés étrangères enregistrent une charge d'impôt de 18,3 M€ s'analysant comme suit :**

- 16,6 M€ de charges d'impôt exigible, principalement en Italie (8,6 M€), Hongrie (1,9 M€), Portugal (1,6 M€) et Pologne (1,3 M€) ;
- 9,7 M€ de charges d'impôts différés provenant, principalement, des gains et produits de change latents et des dotations aux amortissements retraitées selon la méthode des composants ;
- 8,0 M€ de produits provenant de l'actualisation des déficits fiscaux.

Rapprochement entre impôt théorique et impôt effectif au 31 décembre 2008 :

en milliers d'€	Secteur SIIC			Secteur non SIIC France	Sociétés étrangères	Total
	résultat exonéré	résultat taxable	Total			
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	249 360	- 78 408	170 952	38 133	43 773	252 858
Charge d'impôt théorique à 34,43%	- 85 855	26 996	- 58 859	- 13 129	- 15 071	- 87 059
Résultat exonéré du secteur SIIC	94 741		94 741			94 741
Secteurs taxables						
Effet des décalages permanents	- 2 336	- 14 564	- 16 900	13 201	- 4 494	- 8 193
Retraitements de consolidations non taxés	- 6 416	148	- 6 268	462	3 893	- 2 837
Effets des déficits non activés	- 603	- 17 842	- 18 445	2 495	16 763	- 37 703
Imputation de déficits non activés	467	242	709	774	11 699	13 182
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	- 5 991	11 013	5 022	67	- 2 965	2 124
Différences de taux à l'étranger	-	-	-	4	5 344	5 348
Charge d'impôt effective	- 5 993	5 993	0	- 2 040	- 18 357	- 20 397

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

Entités	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires 31.12.07	Stock des déficits ordinaires 31.12.08	Variation des DO sur 2008	Impôts différés activés au 31.12.07	Montants activables au 31.12.08	Variation des montants activés	Régularisation	Montants activés au 31.12.08	Montants non activés au 31.12.08	Commentaires
Portugal											
Finascente	26,50%	-	-	-	0	-	-	-	0	0	déficits reportables sur 6 ans.
Kleininho	26,50%	(567)	(419)	148	150	111	- 39	-	111	0	
Holding Gondomar 1 (société française)	16,50%	(6 587)	(751)	5 836	1 086	124	- 963	1 087	-	124	
Holding Gondomar 3 (société française)	33,00%	(841)	(914)	(73)	139	302	- 24	-	301	-	
Espagne											
KFI	30,00%	-	-	-	0	-	-	-	0	0	déficits reportables sur 15 ans.
KFE	30,00%	(13 139)	(693)	12 446	3 262	208	- 3 734	-	208	0	
Vinaza	30,00%	(3 236)	(11 116)	(7 880)	971	3 335	2 364	-	3 335	-	
Vallecas	30,00%	(16 632)	(21 866)	(5 234)	4 990	6 560	1 570	-	6 560	0	
Belgique											
Cinemas LLN	34,00%	(2 564)	(10 962)	(8 398)	872	3 727	2 855	872	0	3 728	report illimité des déficits ordinaires
Coimbra	34,00%	(5 218)	(4 992)	226	1 774	1 697	77	-	1 697	0	
Foncière LLN	34,00%	(6 599)	(8 411)	(1 812)	-	2 860	616	-	-	2 860	déficits fiscaux non activés
Place de l'accueil	34,00%	(258)	(240)	18	88	82	- 6	-	82	0	
Hongrie											
Klépierre Participations et Financements (société française)	34,43%	-	(1 407)	(1 407)	0	484	484	-	0	484	report illimité des déficits ordinaires
Foncières hongroises	16,00%	(13 204)	(20 906)	(7 703)	2 113	3 345	1 232	-	3 345	0	
République Tchèque											
Holdings Tchèques	20,00%	(1 202)	(1 690)	(488)	-	338	98	-	338	0	
Klépierre CZ	20,00%	(4 969)	-	4 969	1 044	-	1 044	-	0	0	
Bestes	20,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Pízen	20,00%	-	(815)	(815)	-	163	163	-	0	163	
Sigecé Ceska Republika	20,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Grèce											
Klépierre Larissa	25,00%	(4 928)	(4 153)	775	1 232	1 038	- 194	-	1 046	-	déficits reportables sur 5 ans.
Sigecé Hellas	25,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
KFM	25,00%	-	-	-	0	-	-	-	0	0	
Patras	25,00%	(492)	(489)	3	123	122	- 1	-	122	0	
Efkarpa	25,00%	(56)	(10)	46	14	3	- 12	-	2	0	
Athion	25,00%	(896)	(1 243)	(347)	224	311	87	-	311	0	
Italie											
Assago	31,40%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	déficits ordinaires reportables sur 5 ans sauf les 3 premières années reportables indéfiniment
Kléfin	27,50%	(7 333)	(8 687)	(1 354)	2 016	2 389	372	-	2 389	0	
Serravalle	31,40%	(534)	(11)	523	168	3	- 164	-	4	0	
Galleria Commerciale Klépierre	31,40%	(749)	-	749	235	-	235	-	0	0	
Collegno	31,40%	(3 069)	(3 102)	(33)	964	974	10	-	974	0	
Clivia	31,40%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Autres sociétés italiennes	31,40%	-	(159)	(159)	-	50	50	-	8	42	déficits fiscaux non activés
Pologne											
Sadyba (foncière et holding)	19,00%	(4 843)	(6 375)	(1 532)	920	1 211	291	-	1 211	0	
Krakow (foncière et holdings)	19,00%	(3 919)	(3 628)	291	336	689	- 55	-	670	19	
Ruda (foncière)	19,00%	(3 325)	(3 107)	218	453	590	- 41	-	514	76	
Poznan (foncière et holding)	19,00%	(3 407)	(5 975)	(2 568)	647	1 135	488	-	1 135	-	
Rybnick (foncière et holding)	19,00%	(1 659)	(1 643)	16	282	312	- 3	-	312	-	
Sosnowiec (foncière et holding)	19,00%	(1 404)	(1 535)	(131)	234	292	25	-	292	-	
Lublin (foncière et holding)	19,00%	(4 904)	(7 337)	(2 432)	426	1 394	462	-	772	622	
Autres holdings polonaises	19,00%	(1 073)	(233)	840	0	44	- 160	-	0	44	
Sigecé Pologne (Ex PCMP)	19,00%	(59)	-	59	0	-	- 11	-	11	11	
Pays Bas											
Capucine BV	25,50%	(1 715)	(4 075)	(2 360)	-	1 039	602	-	0	1 039	holding : dividendes et plus value de cession de titres exonérés
Klépierre Nordica	25,50%	(16)	(16)	(16)	-	4	4	-	0	4	
Luxembourg											
Holdings Luxembourgeoises	22,00%	(624)	(9 268)	(8 644)	-	2 039	1 902	-	0	2 039	
Suède											
Nordica Holco	26,30%	-	(1 286)	(1 286)	-	338	338	-	0	338	
Norvège											
Steen & Strom ASA	28,00%	-	(76 088)	(76 088)	-	21 305	21 305	-	21 307	-	
Storm Holding Norway	28,00%	-	(58 377)	(58 377)	-	16 346	16 346	-	1 634	14 712	
Inde											
S India	30,00%	-	(13)	(13)	-	4	-	-	-	4	
France											
Kléber La Pérouse	16,50%	(156)	(619)	(463)	25	102	76	25	1	76	report illimité des déficits ordinaires
Cap Nord	34,43%	(833)	-	833	-	-	287	-	0	0	
Klécapnord	16,50%	(1 087)	(1 699)	(612)	179	280	101	- 179	0	280	
KLE Projet 2	16,50%	(1 558)	(1 804)	(246)	257	298	41	- 257	0	298	
Holding Gondomar 2	0,00%	(209)	-	209	34	-	- 34	-	0	0	
Holding Gondomar 4	33,00%	(147)	(655)	(508)	24	216	168	-	216	0	
Autres sociétés françaises	34,43%	(2 143)	(52 266)	(50 123)	-	17 995	17 242	-	95	17 900	déficits fiscaux non activés
TOTAL		126 140	339 034	212 894	25 283	93 859	62 290	2 454	48 979	44 863	

7. 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.

7.1. 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 (75% de l'endettement au 31 décembre 2008, 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)	5 384	53,8
- Valeurs mobilières de placement	-60	-0,6
Position nette avant couverture	5324	53,2

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	5 384	53,8
- Couverture nette	-4138	-41,4
Position Brute après couverture	1 246	12,5
- Valeurs mobilières de placement	-60	-0,6
Position nette après couverture	1186	11,9

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).

Juste valeur de la couverture Cash Flow Hedge (en millions d'euros)	Juste valeur pied de coupon	Variation des capitaux propres induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
Swaps Cash Flow Hedge au 31/12/2008	-186,2	214,9
. Portefeuille en euros	-164,5	178,9
. Portefeuille Steen & Strom	-21,7	36,0
Swaps Cash Flow Hedge au 31/12/2007	79,8	89,8

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		Coût moyen de la dette base 31/12/08
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31/12/2006	3 159	4,22%	85%	570	4,27%	15,3%	3 729	4,23%	4,28%
31/12/2007	3 200	4,20%	70%	1 367	5,35%	29,9%	4 567	4,54%	4,65%
31/12/2008	5 952	4,33%	83%	1 246	3,49%	17,0%	7 198	4,19%	4,38%

Le coût moyen de la dette « base 31/12/2008 » est calculé sur la base des taux d'intérêt et de la structure de financement au 31 décembre 2008 ; il inclut les commissions de non-utilisation et les étalements de frais et primes d'émission.

▣ 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 83% au 31 décembre 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 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 2008, les dettes souscrites à taux fixe représentent 1814 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 2008, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 117,3 M€.

Les équivalents de trésorerie sont composés de SICAV-FCP monétaires en France (102,6 M€), de certificats de dépôts en Italie pour 14,6 M€ d'euros (échéance entre un et deux mois).

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 ;
- Dettes bancaires à taux fixe : juste valeur calculée sur la base des variations de taux uniquement ;
- Dettes obligataires (et convertibles le cas échéant) : utilisation de cotations de marché si elles sont disponibles.

Klépierre a choisi de ne pas réévaluer la composante marge de ces emprunts non cotés dans la mesure où la situation exceptionnellement tendue des marchés de crédit depuis le début de la crise financière a creusé les écarts entre les marges des différents marchés (obligataires, crédits corporates, crédits hypothécaires...) et rend toute appréciation très aléatoire.

En millions d'euros	2 008			2 007		
	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	1 300	1 065	-35	1 900	1 829	-62
Emprunts bancaires à taux fixe	310	311	-4	310	300	-6
Emprunts bancaires à taux variable	5 588	5 588	-	2 357	2357	-
Total	7 198	6 964	-39	4 567	4486	-68

* Variation 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 2008, une hausse de 1 % de la courbe de taux entraînerait une hausse de 198,9 M€ de la valeur des swaps de taux d'intérêt du Groupe en euros (Cash Flow Hedge et Fair 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.

7.2. Risque de liquidité

Klöpierre 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, la durée moyenne de la dette est de 6,3 ans au 31 décembre 2008 et l'endettement est réparti entre différents marchés (le marché obligataire et les billets de trésorerie représentent 21% de la dette, le solde ayant été levé sur le marché bancaire). Pour le marché bancaire, les supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et les contreparties sont également multiples.

L'encours de billets de trésorerie, qui représente l'essentiel des financements à court terme, ne dépasse jamais le montant 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, Klöpierre dispose de lignes de crédit non utilisées (y compris les découverts bancaires) pour un montant de 480 M€ au 31 décembre 2008.

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 Klöpierre (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 Klöpierre.

Les emprunts obligataires (1 300 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 Klöpierre dans la catégorie « non-investment grade ». Hormis cette clause, aucun covenant financier ne fait référence à la notation conférée à Klöpierre par l'agence Standard & Poor's.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (M€)	Incidence du non respect	Limite contractuelle	Niveau au 31/12/2008
Financements de Klépierre				
« Loan to value »	3 950	Cas de défaut	≤ 52% *	47,9%
EBITDA / FFI			≥ 2,5	2,87
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué			≤ 20%	14%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe			≥ 9 Md€	12,3
Pourcentage de dette financière logée sur des filiales (hors Steen & Strøm)			≤ 30%	13%
Dettes sécurisées / ANR	1 300	Cas de défaut	≤ 50%	24,0%
Financements de Klémurs				
Loan To Value	150	Cas de défaut	Ratio total ≤ 65%	60,6%
EBITDA / FFI			Ratio senior ≤ 55% *	40,4%
Dettes sécurisées			Ratio total ≥ 1,8	2,2
/ Patrimoine réévalué			Ratio senior ≥ 2,5 *	3,5
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe			≤ 20%	8,1%
* hors dettes subordonnées				
Financements de Steen & Strøm				
"Book equity ratio" (fonds propres/total actif réévalué)	519	Cas de défaut	≥ 20%	31,4%

7.3. Risque de change

Jusqu'à l'acquisition de la société Steen & Strøm en octobre 2008, l'essentiel des activités de Klépierre avait lieu dans des pays de la zone euro, à l'exception de 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, les acquisitions et leur financement ayant été réalisés en euros.

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.

En Scandinavie, au contraire, les baux sont libellés en monnaie locale. Les financements y sont par conséquent levés en monnaie locale également. L'exposition du groupe Klépierre au risque de change scandinave se limite donc essentiellement aux fonds investis dans la société (601 M€), pour lesquels Klépierre étudie la mise en place d'instruments de couverture ou de financements en monnaie locale.

7.4. Risque de contrepartie

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

□ 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 monétaires 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 de solidité financière reconnue. Aujourd'hui, tous les contrats de swaps ont une contrepartie de rating « double-A », y compris les contrats souscrits par Steen & Strøm. En tout état de cause, le Groupe n'accepterait pas de traiter avec un établissement de notation inférieure à A- (S&P ou équivalent).

7.5. Risque sur actions

Klépierre ne détient pas d'action en dehors de ses propres titres (3 779 079 titres au 31 décembre 2008), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût historique.

8. Engagements de financement et de garantie

8.1. 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>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	30 décembre 2006
Garanties dans le cadre d'un CPI / VEFA	471 102	297 541	192 512
Total	471 102	297 541	192 512

8.2. Engagements reçus et donnés

en milliers d'€	31 décembre 2008	31 décembre 2007	30 décembre 2006
Engagements donnés			
- Cautions sur prêts consentis au personnel	10 928	12 659	8 910
- Garanties, cautions et hypothèques	31 515	16 445	8 273
- Engagements d'achat	600 547	999 286	568 886
Total	642 990	1 028 390	586 069
Engagements reçus			
- Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	300 170	145 340	120 340
- Engagements de vente	-	107 000	58 875
- Cautions reçues des locataires	68 447	62 595	53 638
- Autres garanties reçues	120	649	109 838
- Lignes de crédit confirmées non utilisées	420 000	630 000	467 000
Total	788 737	945 584	809 691

▣ Engagements d'achat

Les engagements d'achats correspondent essentiellement à des promesses d'achat du centre commercial de Claye Souilly (16 M€), de la galerie centre ville de Vannes (50,5 M€) et de Montpellier Odysseum (17,7 M€).

En 2007, Klémurs a signé une promesse d'acquisition de 88 magasins "Défi Mode" et 42 autres projets à venir pour 163,2 M€ et s'est engagée sur l'acquisition de 15 actifs commerciaux implantés sur 3 zones commerciales à Avranches, Rochefort sur Mer et Messac pour 18,2 M€. Au 31 décembre 2008, les soldes restant à payer sont respectivement de 57,5 M€ et de 1,5 M€.

Klémurs a signé en 2008, une promesse d'acquisition de 6 actifs dont l'enseigne est principalement Chaussea pour 4,3 M€.

Klépierre a 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 M€ dont 1M€ est décaissé à ce jour.

Dans la cadre de l'acquisition du groupe Scandinave Steen & Strom, le groupe Klepierre est engagé dans des travaux à hauteur de 127,5 M€ dont 4,5 M€ au Danemark (Field's), 123 M€ en Suède (Hageby Centrum, Marieberg Centrum et Sollentuna Centrum) et 1 M€ en Norvège (Asane Storsenter).

Dans le cadre de la restructuration du centre de La Romanina situé dans la région Italienne de Latium, une promesse d'acquisition a été signée fin 2008 afin d'acquérir un terrain et des licences pour un montant de 18,3 M€ dont 9,7 M€ est décaissé à ce jour.

En 2007, Klépierre s'est 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 ont eu 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%).

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, le complément de prix n'est pas comptabilisé à ce jour.

▣ Engagements de vente

En 2007, une promesse de vente a été signée sur 41,62% de l'immeuble d'Annecy pour 37 M€. Klépierre s'est également engagée à céder à Cicobail (dans le cadre d'un contrat de cession crédit bail) l'ensemble immobilier de Cesson (77) pour 70 M€. Les cessions ont eu lieu sur le 1^{er} semestre 2008.

▣ Lignes de crédit confirmées non utilisées :

Au 31 décembre 2008, Klépierre dispose de 420 M€ de lignes de crédit confirmées non utilisées, réparties comme suit :

- 50 M€ de ligne de crédit disponible sur le crédit syndiqué mis en place en 2007 ;
- 160 M€ de ligne de crédit disponible sur le crédit bilatéral mis en place en octobre 2008 ;
- 210 M€ d'émissions possibles de billets de trésorerie (écart entre le montant de la ligne de back-up et l'encours de billets émis).

Par ailleurs, 34 M€ supplémentaires sont disponibles au titre d'un découvert non confirmé mais partiellement utilisé au 31 décembre 2008, octroyé par BNP Paribas.

▣ Autres garanties reçues

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.

8.3. Garanties

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007	30 décembre 2006
Dettes assorties de garantie	302 548	371 655	386 424
Total	302 548	371 655	386 424

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 31.12.2008	montant hypothèque	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis
<i>sur immobilisations corporelles</i>					
K2	57 988				
Metropoli / Vignate		52 500	15-janv-08	15-janv-23	139 178
Settimo		10 500	15-janv-08	15-janv-23	21 904
Rondinelle		27 000	15-janv-08	15-janv-23	73 291
Klecar Italia	110 596	331 500	30-juin-03	30-juin-15	203 004
SCI Rebecca	3 445	5 764	17-oct-02 20-juil-00	30-déc-14 31-juil-15	4 777
SCI LC	674	377	05-janv-00	02-janv-12	922
GC Collegno	18 500	37 500	15-juil-08	15-juil-15	24 794
SRL Assago	107 000	214 000	03-juil-08	03-juil-15	94 657
Holding Gondomar 1	774	2 287	20-nov-01	14-déc-11	3 333
Sodirev	3 571	20 123	29-janv-97 26-mars-98	05-fév-12 05-avr-10	11 481
TOTAL					577 341

8.4. 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 Italia, 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 d'associés conclu par la société Klépierre et la société Stichting Pensioenfonds ABP portant sur la société de droit suédois, Nordica Holdco AB, les sociétés de droit norvégien Storm Holding Norway AS et Steen & Strøm

L'acquisition des actions de Steen & Strøm a été effectuée par l'intermédiaire de Storm Holding Norway AS, société immatriculée en Norvège et détenue à 100% par Nordica Holdco AB, société immatriculée en Suède.

Ce pacte a été conclu le 25 juillet 2008 et modifié par avenant en date du 7 octobre 2008. Il prévoit les protections usuelles des minoritaires : majorité qualifiée pour certaines décisions, option d'achat en cas de blocage, droit de sortie conjointe et également les dispositions suivantes :

- une période d'inaliénabilité des actions de Steen & Strøm pendant une période d'un an à compter de la réalisation de l'acquisition ;
- chaque partie bénéficie d'un droit de première offre sur les actions dont l'autre partie envisagerait le transfert à un tiers, étant toutefois précisé que dans le cas d'un transfert d'actions par une partie (autre que Klépierre ou l'un de ses affiliés) à une personne exerçant une activité concurrente (telle que définie dans le pacte) à celle de Klépierre, c'est un droit de premier refus et non un droit de première offre qui trouve à s'appliquer sur les actions ;
- à compter de la sixième année de la réalisation de l'acquisition, chacune des parties peut demander à l'assemblée de se prononcer, à la majorité des deux tiers, sur la cession de la totalité des actions ou des actifs de Steen & Strøm, ou sur l'introduction en bourse de la société.

□ Pacte d'associés conclu par Klépierre Luxembourg S.A et Torelli SARL sur la société Holding KLEGE SARL

Ce pacte d'associés, conclu le 24 novembre 2008, organise le fonctionnement de la société Holding KLEGE SARL et comprend les dispositions usuelles en matière d'opération sur le capital social, de prise de décision et de droit d'information. Les parties bénéficient d'un droit de préemption en cas de projet de cession de parts sociales à un tiers.

La société Holding KLEGE SARL détient 100% du capital de KLEGE Portugal SA dédiée à la construction d'un centre commercial à Portimao, au Portugal.

8.5. 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

La France, jusqu'en 2008, a appliqué l'indice du coût de la construction (ICC), publié chaque trimestre. 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.

A compter du 1er janvier 2009, les loyers garantis progresseront soit en fonction de l'indice du coût de la construction (ICC), ou bien du nouvel indice des loyers commerciaux (ILC). L'ILC est un indice synthétique composé de l'indice des prix à la consommation, de l'indice des chiffres d'affaires du commerce de détail en valeur, et de l'indice du coût de la construction. De par son mode de calcul, il devrait connaître des fluctuations dans le temps plus lisses que l'ICC.

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 2008 :

<i>en milliers d'euros</i>	2008 Décembre
moins d'un an	819 250
entre 1 et 5 ans	1 268 303
plus de 5 ans	237 350
Total	2 324 903

8.6. 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 juillet 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 2008	
	paiements minimaux	valeur actualisée des paiements
moins d'un an	320	208
plus d'un an mais moins de 5 ans	0	0
plus de 5 ans	0	0
<i>Paiements minimaux totaux au titre de la location</i>	320	208
<i>Moins les montants représentant des charges financières</i>	-112	
Valeurs actualisées des paiements minimaux	208	208

8.7. 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.

9. Rémunérations et avantages consentis au personnel

9.1. Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 82,3 M€ au 31 décembre 2008.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 60,5 M€, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 20,2 M€, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,6 M€.

Au 31 décembre 2008, l'effectif du Groupe est de 1 516 salariés. 955 travaillent hors de France dont 439 dans la foncière Scandinave Steen & Strøm.

9.2. 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 5,9 M€ au 31 décembre 2008.

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.

En Norvège, un dispositif de retraite a été mis en place pour certains salariés. Il ouvre droit à des prestations futures, à condition que soient cumulées 30 années de cotisations et permet d'obtenir un montant pouvant représenter 60 % de la base servant au calcul de la retraite au 1er janvier de l'année où le salarié atteint 67 ans. S'y ajoute une réversion et les droits acquis par enfants. Ces prestations de retraite complètent celles auxquelles le salarié est en droit de prétendre au titre des régimes généraux. Ce dispositif concerne environ 100 salariés.

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 2008
Excédent des obligations sur les actifs des régimes financés	7 739
Valeur actualisée brute des obligations tout ou partie financées par des actifs	10 194
Juste valeur des actifs des régimes	- 2 454
Valeur actualisée des obligations non financées	7 740
Coûts non encore comptabilisés en application des dispositions de la norme IAS19	
Coût des services passés	- 448
Pertes ou gains nets actuariels	- 1 439
Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies	5 853

Mouvements sur le passif / actif net comptabilisé au bilan

En milliers d'euros, au	31 décembre 2008
Obligation nette en début de période	4 799
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	1 054
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	5 853

Composantes de la charge de retraite

En milliers d'euros, au	31 décembre 2008
Coût des services rendus au cours de l'exercice	779
Coût financier	390
Rendement attendu des actifs de régime	- 102
Amortissement des écarts actuariels	- 19
Amortissement des services passés	6
Effet des réductions ou liquidations de régime	-
Total porté dans les "frais de personnel"	1 054

Autres avantages long terme

Les provisions pour médailles du travail et Compte Epargne Temps s'élevaient à 1,9 M€ au 31 décembre 2008.

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

Hypothèses actuarielles	France
Taux d'actualisation	4,05%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	4,20%
Taux de rendement attendu des droits de remboursement	n/a
Taux d'augmentation future des salaires	3,00 % - 5,00 %

9.3. Stocks options

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

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

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

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

Sur la base du montant nominal du cours au jour de l'attribution, 195 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 30 mai 2006. Compte tenu des ajustements et des départs (cf. tableau ci-dessous), le nombre d'options en cours au titre de ce plan au 31 décembre 2008 est de 563 093.

Le prix d'exercice de ce plan est aujourd'hui de 29,49 euros.

Les options peuvent être exercées librement à partir du 31 mai 2010 et jusqu'au 30 mai 2014 inclus.

Les principales données prises en compte pour la valorisation des options d'achat d'actions attribuées en 2006 figurent ci-après, retraitées de la division par 3 du nominal du titre intervenue en 2007 (mais avant effet de la décote consentie lors l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008) :

- prix d'exercice : 30,5 euros,
- cours de l'action à la date d'attribution : 27,9 euros
- volatilité : 21,5 %
- taux d'intérêt sans risque : 4,10 % pour une maturité de 8 ans
- dividende : 1 euro par action en 2006 puis hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées

Sur ces bases, la valeur unitaire des options a été estimée à 4,6 euros. La charge constatée au compte de résultat sur l'exercice 2008 est de 605 K€.

□ Plan autorisé en 2007

Sur la base du montant nominal du cours au jour de l'attribution, 143 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 15 mai 2007. Compte tenu des ajustements et des départs (cf. tableau ci-dessous), le nombre d'options en cours au titre de ce plan au 31 décembre 2008 est de 423 639.

Le prix d'exercice de ce plan est aujourd'hui de 46,38 euros.

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

Les principales données prises en compte pour la valorisation des options d'achat d'actions attribuées en 2007 figurent ci-après, retraitées de la division par 3 du nominal du titre intervenue en 2007 (mais avant effet de la décote consentie lors l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008) :

- prix d'exercice : 47,9 euros,
- cours de l'action à la date d'attribution : 47,3 euros
- volatilité : 21,2 %

- taux d'intérêt sans risque : 4,51% pour une maturité de 8 ans
- dividende : croissance de l'ordre de 10% en 2007 puis hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées.

Sur ces bases, la valeur unitaire des options a été estimée à 10,4 euros. La charge constatée au compte de résultat sur l'exercice 2008 est de 1 077 K€.

	Plan n°1	Plan n°2
Date de l'assemblée générale	07-avr-06	07-avr-06
Date du Directoire	30-mai-06	15-mai-07
Nombre total d'actions pouvant être achetées au 31 décembre 2008 par :		
(i) les mandataires sociaux ⁽¹⁾	139 595	102 291
(ii) des 10 premiers attributaires salariés ^{(1) (2)}	127 186	145 803
Point de départ d'exercice des options	31-mai-10	16-mai-11
Date d'expiration	30-mai-14	15-mai-15
Prix de souscription ou d'achat ⁽¹⁾	29,49	46,38
Options d'achat d'actions attribuées initialement avant tout ajustement	195 000	143 000
Options d'achat d'actions attribuées initialement (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal)	585 000	429 122
Options d'achat d'actions annulées au 31 décembre 2008 (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal)	40 500	19 507
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2008 (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal)	0	0
Options d'achat d'actions restantes après annulations et exercices (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal)	544 500	409 615
Options d'achat d'actions restantes au 31 décembre 2008 (après ajustement supplémentaire lié à l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008)	563 093	423 639

(1) après ajustement de la division par 3 du nominal intervenue en 2007 et de l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008

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

Stocks - options Directoire	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros)	Options restant au 31.12.2007	Nombre d'options exercées en 2008	Nombre d'options annulées en 2008	Options restantes au 31.12.2008
Michel CLAIR	30 mai 2006	46 532	31 mai 2010 au 30 mai 2014	29,49	46 532			46 532
	15 mai 2007	34 130	16 mai 2011 au 15 mai 2015	46,38	34 130			34 130
Jean Michel GAULT	30 mai 2006	31 021	31 mai 2010 au 30 mai 2014	29,49	31 021			31 021
	15 mai 2007	24 822	16 mai 2011 au 15 mai 2015	46,38	24 822			24 822
Claude LOBJOIE	30 mai 2006	31 021	31 mai 2010 au 30 mai 2014	29,49	31 021			31 021
	15 mai 2007	15 515	16 mai 2011 au 15 mai 2015	46,38	15 515			15 515
Laurent MOREL	30 mai 2006	31 021	31 mai 2010 au 30 mai 2014	29,49	31 021			31 021
	15 mai 2007	27 824	16 mai 2011 au 15 mai 2015	46,38	27 824			27 824

① Aucune option d'achat d'actions n'a été attribuée durant l'exercice 2008 aux dirigeants mandataires sociaux par l'émetteur ou par toute société du Groupe

② Décision de l'AGE du 7 avril 2006 ; les nombres et prix ont été ajustés de la division par 3 du nominal intervenue en 2007 et de l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008

10. Informations complémentaires

10.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	retraitements de juste valeur	31 décembre 2008 modèle de la juste valeur	31 décembre 2007 modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	716 973		716 973	597 178
Charges sur terrain (foncier)	-2 605	2 593	-12	0
Charges locatives non récupérées	-21 646		-21 646	-17 189
Charges sur immeuble (propriétaire)	-41 962	405	-41 557	-29 440
Loyers nets	650 760	2 998	653 758	550 549
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	77 493		77 493	64 195
Autres produits d'exploitation	15 747	163	15 910	18 265
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		-62 520	-62 520	911 522
Frais d'études	-2 534		-2 534	-1 146
Frais de personnel	-82 324		-82 324	-64 810
Autres frais généraux	-27 797		-27 797	-25 165
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-213 106	213 016	-90	-1 475
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-5 184		-5 184	-4 365
Provisions	-1 274		-1 274	-2 663
Résultat opérationnel	411 781	153 657	565 438	1 444 907
Produits sur cession d'immeubles de placement et de titres de participation	243 885	-52 716	191 169	96 113
Valeur nette comptable des immeubles de placement et titres de participation cédés	-185 392		-185 392	-85 873
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	58 493	-52 716	5 777	10 240
Profit sur vente d'actifs court terme	928		928	46
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	431		431	549
Coût de l'endettement net	-219 480		-219 480	-162 931
Variation de valeur des instruments financiers	-5		-5	0
Effet des actualisations	710		710	726
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	1 426	2 157	3 583	5 456
Résultat avant impôts	254 284	103 098	357 382	1 298 993
Impôts sur les sociétés	-20 397	-13 888	-34 285	18 681
Résultat net de l'ensemble consolidé.	233 887	89 210	323 097	1 317 674
dont				
Part du Groupe	200 277	95 480	295 757	1 148 991
Intérêts minoritaires	33 610	-6 270	27 340	168 682

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2008	retraitements de juste valeur	31 décembre 2008 modèle de la juste valeur	31 décembre 2007 modèle de la juste valeur
Ecarts d'acquisition non affectés	94 636	-18 470	76 166	75 892
Actifs incorporels	13 366		13 366	7 269
Actifs corporels	43 636		43 636	41 340
Immeubles de placement	9 579 123	-9 579 099	24	13 128
Juste valeur des immeubles de placement		13 876 575	13 876 575	10 425 230
Immobilisations en cours	1 183 496	-676 309	507 187	190 507
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	44 419	20 833	65 252	61 264
Participations dans les entreprises associées	35 331	1 030	36 361	49 422
Actifs financiers	626		626	512
Actifs non courants	38 773		38 773	33 846
Swaps de taux d'intérêt	23 458		23 458	84 011
Impôts différés actifs	68 952		68 952	33 675
ACTIFS NON COURANTS	11 125 816	3 624 560	14 750 376	11 016 096
Stocks	13 416		13 416	11 684
Clients et comptes rattachés	89 946		89 946	57 287
Autres créances	371 037	-80 847	290 190	153 191
<i>Créances fiscales</i>	88 438		88 438	49 645
<i>Autres débiteurs</i>	282 599	-80 847	201 752	103 546
Trésorerie et équivalents trésorerie	242 725		242 725	195 476
ACTIFS COURANTS	717 124	-80 847	636 277	417 638
TOTAL ACTIF	11 842 940	3 543 713	15 386 653	11 433 734
Capital	232 700		232 700	193 890
Primes	1 276 284		1 276 284	835 187
Réserve légale	19 389		19 389	18 466
Réserves consolidées	430 468	2 769 700	3 200 168	2 588 910
<i>Actions propres</i>	-93 429		-93 429	-96 168
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-122 327		-122 327	51 922
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>		2 784 682	2 784 682	1 828 969
<i>Autres réserves consolidées</i>	646 224	-14 982	631 242	804 187
Résultat consolidé	200 277	95 480	295 757	1 148 991
Capitaux propres part du Groupe	2 159 118	2 865 180	5 024 298	4 785 444
Intérêts minoritaires	1 011 238	448 039	1 459 277	928 424
CAPITAUX PROPRES	3 170 356	3 313 219	6 483 575	5 713 868
Passifs financiers non courant	6 971 343		6 971 343	4 400 820
Provisions long terme	14 764		14 764	11 425
Swaps de taux d'intérêt	184 493		184 493	7 731
Dépôts et cautionnements	130 668		130 668	107 899
Impôts différés passifs	456 332	230 494	686 826	438 653
PASSIFS NON COURANTS	7 757 600	230 494	7 988 094	4 966 528
PASSIFS COURANTS	914 984		914 984	753 338
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	11 842 940	3 543 713	15 386 653	11 433 734

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 qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année hors frais et droits de mutation.

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

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. 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 ;
- Atisreal expertise le portefeuille Cap Nord ainsi que les murs des boutiques.

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, conformément au code de déontologie des SIIC de la FSIF ».

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.

10.2. 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.-08	31-déc.-07	31-déc.-06
<i>Numérateur</i>				
Résultat net part du groupe (K€)	<i>a</i>	200 277	197 712	164 534
<i>Dénominateur</i>				
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif ⁽¹⁾	<i>b</i>	139 907 235	136 998 849	137 536 322
<i>Effet des options dilutives</i>		0	0	0
<i>Options d'achat d'actions</i>				
Effet dilutif potentiel total	<i>c</i>	0	0	0
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	<i>d=b+c</i>	139 907 235	136 998 849	137 536 322
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	<i>a/b</i>	1,4	1,4	1,2
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	<i>a/d</i>	1,4	1,4	1,2

(1) Les données au 31 décembre 2006 sont corrigées de la division du nominal

10.3. Entreprises liées

Au 31 décembre 2008, la part de BNP Paribas dans les emprunts bancaires représente 2522 M€ dont 2301 M€ utilisés. Cette participation se compare à un montant total autorisé de 5985 M€, dont 5715 M€ sont utilisés. Ces chiffres ne comprennent pas la ligne de back-up des billets de trésorerie (non tirée) d'un montant de 300 M€, et à laquelle BNP Paribas participe à hauteur de 150 M€.

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.

10.4. Rémunération des organes d'administration et de direction

Les jetons de présence versés aux membres du Conseil de surveillance s'élèvent à 300 milliers d'euros. Le montant global des rémunérations versées en 2008 aux membres de direction est de 1 887 milliers d'euros.

10.5. Honoraires des commissaires aux comptes

	2008				2007			
	Deloitte		Mazars		Deloitte		Mazars	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit (1)								
- Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	710	80%	643	89%	611	88%	600	95%
- Missions accessoires	173	20%	80	11%	83	12%	29	5%
Sous-total	883	100%	723	100%	694	100%	629	100%
Autres prestations								
- Juridique, fiscal, social								
Sous-total								
TOTAL	883	100%	723	100%	694	100%	629	100%

(1) y compris les prestations d'experts indépendants ou du réseau à la demande des commissaires aux comptes dans le cadre de la certification des comptes

10.6. Evénements postérieurs

Il n'existe aucun événement postérieur significatif.

10.7. Identité de la société consolidante

Au 31 décembre 2008, Klépierre est consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 51,99 % du capital de Klépierre (actions d'autocontrôle non exclues).

11. Comptes pro forma

Conformément à l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, une information pro forma est fournie pour la dernière période couverte par les états financiers comme si le changement de périmètre lié à l'acquisition de Steen & Strøm était intervenu à l'ouverture de la période.

En Keuros	Comptes historiques non ajustés 31 décembre 2008		Ajustements pro forma Klépierre SA	Ajustements pro forma	Comptes Pro-forma au 31 décembre 2008
	Comptes historiques 31 décembre 2008 Klépierre	Comptes historiques 31 décembre 2008 Steen & Strøm			e = a+b+c+d
	a	b	c	d	
Revenus locatifs	679 117	157 685	-	-	836 801
Charges sur terrain (foncier)	(2 605)	-	-	-	(2 605)
Charges locatives non récupérées	(21 646)	-	-	-	(21 646)
Charges sur immeuble (propriétaire)	(35 660)	(20 633)	-	-	(56 293)
Loyers nets	619 206	137 051	-	-	756 258
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	70 765	24 617	-	-	95 382
Autres produits d'exploitation	15 142	4 442	-	-	19 584
Frais d'études	(2 534)	-	-	-	(2 534)
Frais du personnel	(74 850)	(27 312)	-	-	(102 162)
Autres frais généraux	(25 484)	(9 827)	-	-	(35 310)
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	(198 031)	-	-	(63 558)	(261 589)
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	(4 714)	(3 479)	-	-	(8 193)
Provisions	(1 274)	-	-	-	(1 274)
Résultat opérationnel	398 226	125 494	-	(63 558)	460 162
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	174 723	2 296	-	(2 296)	174 723
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	(116 230)	(1 219)	-	1 083	(116 367)
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	58 493	1 076	-	(1 213)	58 356
Profit sur vente d'actifs court terme	928	-	-	-	928
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	431	24	-	-	455
Coût de l'endettement net	(194 814)	(93 917)	(5 723)	4 130	(290 324)
Variation de valeur des instruments financiers	(5)	-	-	(5)	(5)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-	(28 714)	-	28 714	-
Effet des actualisations	710	-	-	-	710
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	1 426	-	-	-	1 426
Résultat avant impôts	265 395	3 964	(5 723)	(31 927)	231 708
Impôts sur les sociétés	(22 499)	(17 931)	-	34 898	(5 533)
Résultat net de l'ensemble consolidé	242 896	(13 968)	(5 723)	2 970	226 175
dont					
Part du Groupe	179 438	(7 836)	(5 723)	1 666	197 590
Intérêts minoritaires	36 225	(6 132)	-	1 304	28 585

L'information financière pro forma a été préparée et est présentée selon les règles et méthodes comptables du groupe Klépierre comme décrites dans l'information financière consolidée du Groupe. Les principes comptables appliqués par Steen & Strøm présentent une divergence significative avec les principes comptables retenus par Klépierre :

- Steen & Strøm comptabilise les immeubles de placement suivant la méthode de la juste valeur prévue par la norme *IAS 40 Immeubles de Placement* tandis que Klépierre utilise la méthode du coût prévu par cette même norme. Steen & Strøm ne comptabilise pas en conséquence d'amortissements et reconnaît les variations de juste valeur de ses immeubles de placement en compte de résultat.

Ainsi, l'information financière consolidée de Steen & Strøm a été retraitée en vue de l'établissement des états financiers consolidés pro forma. Les variations de juste valeur ont été annulées et un amortissement des immeubles de placement a été calculé selon la méthode des composants. S'agissant d'actifs de même nature, l'amortissement a été calculé en utilisant des méthodes analogues à celles décrites dans l'annexe aux états financiers consolidés du groupe Klépierre pour la détermination des composants et des durées d'amortissement.



Les comptes pro forma ont été établis en tenant compte d'un financement, pour la quote-part acquise par Klépierre, par augmentation de capital d'un montant de 356 millions d'euros réputée réalisée au 1^{er} janvier 2008 et d'autre part par dettes bancaires.

Le coût de la dette a été calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif compte tenu des financements disponibles et instruments de couverture du groupe. A cet égard, les intérêts financiers calculés dans les comptes pro forma ont été déterminés sur la base des conditions de l'emprunt syndiqué de 750 millions d'euros mis en place en juin 2008 à échéance juin 2011. Compte tenu des couvertures de taux souscrites entre août et octobre 2008, ce financement présente un coût global de 5,26%.

Conformément à la norme IFRS 3:

- Les frais d'émission des emprunts ne sont pas inclus dans le coût d'un regroupement d'entreprises. Selon IAS 39, ces coûts sont inclus dans l'évaluation initiale de la dette au coût amorti ;
- De même, les frais liés à l'augmentation de capital ne sont pas inclus dans le coût du regroupement d'entreprises mais réduisent le produit résultant de l'émission des instruments de capitaux propres (imputation sur la prime d'émission).

Klépierre

Société Anonyme

21, avenue Kléber
75016 PARIS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

DELOITTE ET ASSOCIES

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

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

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

MAZARS

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

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

Klépierre

Société Anonyme
21, Avenue Kléber
75016 PARIS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- Le contrôle des comptes consolidés de la société Klépierre, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La justification de nos appréciations ;
- La vérification spécifique prévue par la loi.

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

I - OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

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

- Les notes 2.5 et 10.1 de l'annexe précisent que le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer les éventuelles dépréciations et la juste valeur des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que les dépréciations ainsi que la détermination de la juste valeur des immeubles étaient effectuées sur la base des expertises externes.
- Comme indiqué dans le paragraphe 2.7 de l'annexe, le groupe a eu recours à certaines estimations concernant le suivi de la valeur des écarts d'acquisition. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par votre société, à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction et enfin à vérifier que les notes aux états financiers donnent une information appropriée sur les hypothèses retenues par le groupe.
- Les notes 2.16 et 4.16 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à la détermination de la juste valeur des instruments dérivés ainsi que les caractéristiques des instruments de couverture du groupe. Nous avons examiné les critères de classification et de documentation propres à la norme IAS 39 et vérifié le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes annexes.
- La note 11.1 de l'annexe précise la méthodologie retenue pour l'établissement des comptes pro forma. Nous avons vérifié que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents et les conventions tels que décrits dans cette note.

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

III – VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 9 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

DELOITTE & ASSOCIÉS

Julien MARIN-PACHE

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ