

2020

RAPPORT FINANCIER



SOMMAIRE

1	RAPPORT DE GESTION	
2	A – Activité et résultats de l'exercice 2007 par pôle	
2	I - Pôle Centres commerciaux	
11	II - Pôle Commerces	
13	III - Pôle Bureaux	
16	B – Prise de participations et mouvements intervenus sur les titres de participation ayant impacté les comptes sociaux de Klépierre SA	
17	C – Résultats et cash-flows consolidés – résultats sociaux	
17	I - Résultats et cash-flows consolidés	
18	II - Résultats sociaux	
19	III - Résultats des cinq derniers exercices	
20	IV - Tableau des filiales et participations de Klépierre SA au 31.12.2007	
22	D – Actif net réévalué	
26	E – Politique financière	
28	F – Ressources humaines	
30	G – Évolution récente, perspectives et facteurs de risque	
30	I - Évolution récente et perspectives	
30	II - Facteurs de risque	
34	G – Gouvernement d'entreprise	
34	I - Liste des mandats et fonctions	
36	II - Résumé des conventions importantes	
38	III - Liste des conventions courantes et des conventions réglementées	
43	IV - Rémunérations et avantages des mandataires sociaux – composition du Conseil de surveillance et du Directoire – condamnation pour fraude	
47	H – Capital et actionariat	
47	I - Historique	
47	II - Renseignements de caractère général	
49	III - Renseignements de caractère général concernant le capital	
53	I – Développement durable	
66	Rapport spécial du directoire à l'assemblée générale relatif aux opérations d'attribution d'actions gratuites	
67	Rapport spécial du directoire relatif aux programmes de rachat de titres	
69	Rapport spécial du directoire à l'assemblée générale relatif aux opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L. 225-177 à L. 225-186 du code de commerce	
70	Rapport du Conseil de surveillance	
71	Rapport du président du Conseil de surveillance	
76	Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce	
79	COMPTES CONSOLIDÉS	
80	Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2007	
81	Bilan consolidé au 31 décembre 2007	
82	Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre 2007	
83	Tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2007	
84	Annexe aux comptes consolidés	
144	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	
146	PROJET DE RÉSOLUTIONS	
151	Rapport des commissaires aux comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions, proposée à l'assemblée	
152	INFORMATIONS DIVERSES	
153	Principaux concurrents de Klépierre	
154	Organigramme	
155	Tableau matriciel des prestations intra-groupe	
156	Attestation du responsable du document de référence relatif à l'exercice 2007	
157	Responsable du contrôle des comptes et de l'information financière	
158	TABLE DE CONCORDANCE AMF	

01

RAPPORT
DE GESTION

RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE

Conseil de surveillance du 8 février 2008 portant sur l'exercice 2007

A – ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2007 PAR PÔLE

I – Pôle Centres commerciaux

1 – Point sur la consommation

Environnement économique⁽¹⁾

La croissance européenne a finalement bien résisté en 2007 aux différents chocs qui ont touché la scène internationale (chute du marché immobilier américain, remous des marchés financiers, forte hausse du pétrole...). Elle atteint 2,6 % pour l'ensemble de la zone Euro, conforme à la prévision d'avant l'été (source OCDE).

La croissance du PIB aura été plus forte en Slovaquie (+ 9,3 %), Pologne (+ 6,5 %), République tchèque (+ 6,1 %), Grèce (+ 4,1 %) et Espagne (+ 3,8 %). En Belgique (+ 2,6 %), elle est équivalente à celle de la zone Euro. Elle est plus modérée dans les autres pays : France (+ 1,9 %), Hongrie (+ 1,8 %), Italie (+ 1,8 %) et Portugal (+ 1,8 %).

Pour 2008, les incertitudes sur les marchés financiers et les nouvelles tensions inflationnistes assombrissent quelque peu les perspectives de croissance en Europe. Elles sont ainsi, d'une manière générale, inférieures à celles de 2007, sauf en Hongrie et au Portugal où elles s'améliorent. En France (+ 1,8 %), la croissance conservera peu ou prou le rythme de 2007. Dans tous les pays, elle continuera à être portée par la consommation des ménages, et notamment dans les trois principaux pays en termes de chiffres d'affaires (France, Italie, Espagne).

Évolution des chiffres d'affaires en 2007

En 2007, la consommation est bien orientée dans les galeries du patrimoine Klépierre avec une progression cumulée des chiffres d'affaires des enseignes de 3,2 % sur l'an dernier. Tous les pays sont en hausse, à l'exception de l'Italie.

La progression reste soutenue en France (+ 3,3 %). En Espagne, elle atteint + 4,7 %. L'Italie est en léger recul (- 0,4 %); retraits de l'impact des deux galeries du portefeuille souffrant de la récente densification de la concurrence en périphérie de Rome, la progression est de 3,5 %. La Slovaquie (+ 7,0 %) et la République tchèque (+ 5,4 %) enregistrent des scores élevés. Le Portugal se redresse (+ 2,6 %) après une année 2006 en repli. Les trois principaux secteurs d'activité continuent d'être performants : Équipement de la personne (+ 3,5 %), Culture/Cadeaux/Loisirs (+ 4,6 %), Beauté/Santé (+ 6,2 %). Les autres secteurs sont également bien orientés à l'exception de l'Équipement du ménage.

France

En décembre, le commerce de détail s'est replié au niveau national (- 2,8 % dans le petit commerce selon la Banque de France). Dans les galeries du patrimoine Klépierre, le mois est cependant moins « marqué », avec une progression des chiffres d'affaires de 1,0 %. L'année 2007 demeure ainsi satisfaisante et se solde par une progression de 3,3 % sur l'an dernier.

Les centres de périphérie enregistrent les meilleures performances, et en particulier les centres intercommunaux (+ 4,6 %). La progression est également significative pour les centres régionaux (+ 3,3 %). En centre-ville, où elle est néanmoins en hausse de 1,3 %, l'activité restera marquée par les baisses de Marseille Bourse (travaux en centre-ville et implantation de deux nouvelles Fnac en périphérie de Marseille et à Aix-en-Provence) et Poitiers Cordeliers (face à deux nouveaux concurrents). Non intégré dans ces résultats, Valenciennes Place d'Armes, ouvert en avril 2006, réalise un chiffre d'affaires annuel de 66,6 millions d'euros,

(1) Source : prévisions OCDE - 6 décembre 2007.

en hausse de 14,1 % sur la période comparable de mai-décembre 2007/2006. Tous les secteurs sont en progression à l'exception de l'Équipement du ménage, qui représente toutefois moins de 7 % de l'ensemble des chiffres d'affaires des galeries : Beauté/Santé (+ 6,6 %), Équipement de la personne (+ 4,8 %), Culture/Cadeaux/Loisirs (+ 3,7 %), Restauration (+ 1,7 %).

Belgique

En 2007, le centre de L'esplanade à Louvain-la-Neuve réalise un chiffre d'affaires de 143,5 millions d'euros. En hausse de 20,2 %, le centre poursuit sa forte montée en puissance, encore accentuée par la récente ouverture de la Fnac.

Portugal

Le centre de Gondomar enregistre une progression de 14,7 %, avec notamment l'arrivée de Media Markt en juillet 2007. Les galeries d'hypermarchés acquises auprès de Carrefour affichent une progression de 5 % à l'exception de Gaia (- 1,6 %).

Italie

L'année se solde par une quasi-stagnation (- 0,4 %) des chiffres d'affaires. Les centres de La Romanina et Tor Vergata doivent désormais faire face à deux nouveaux concurrents, et particulièrement Roma Est (100 000 m² et 210 commerces). Hors La Romanina et hors Tor Vergata, l'activité des galeries est en hausse de 3,5 %.

Espagne

Les ventes des galeries sont, d'une manière générale, très bien orientées. Tous les grands centres sont en hausse, avec notamment une forte activité des centres de Peñacastillo, Gran Sur, Meridiano. La majorité des galeries d'hypermarchés enregistrent également des résultats positifs.

République tchèque et Slovaquie

Les chiffres d'affaires annuels augmentent respectivement de 5,4 % en République tchèque et de 7,0 % en Slovaquie, notamment grâce à une bonne dynamique de la consommation des ménages. Relevons en particulier la forte progression du centre Novo Plaza (+ 21,3 %) à Prague, ouvert en mars 2006.

Grèce

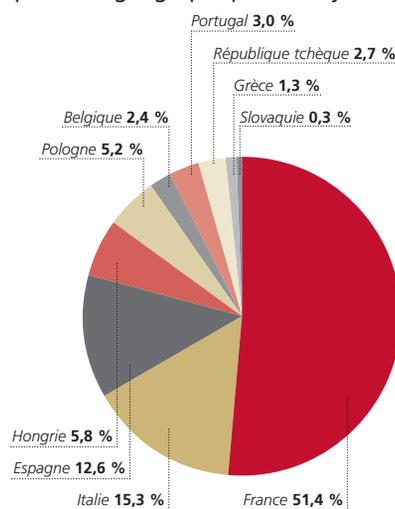
L'activité se redresse légèrement en 2007, après avoir souffert en 2006 de l'impact du nouveau concurrent Cosmos sur le centre de Makédonia.

2 – Activité locative

L'activité de gestion locative en Europe progresse de façon significative : les loyers Centres commerciaux au 31 décembre 2007 s'élèvent à 517,9 millions d'euros (455,1 millions d'euros au 31.12.2006), en hausse de 13,8 %. Sur ce total, les compléments de loyers variables représentent 12,1 millions d'euros.

À périmètre constant, la progression des loyers est de 5,3 %.

Répartition géographique des loyers



France

Les loyers Centres commerciaux s'élèvent à 266,0 millions d'euros au 31 décembre 2007, en progression de 16,0 % par rapport au 31 décembre 2006.

À périmètre constant, l'augmentation de 7,2 % résulte principalement :

- de l'impact de l'indexation des loyers minimums garantis (LMG), soit + 5,6 % en moyenne sur l'ensemble du patrimoine. À noter que la majorité des baux (79 % en valeur) est indexée sur l'indice du coût de la construction ICC du 2^e trimestre 2006, qui a progressé de 7,05 % ;
- des opérations de recommercialisations et de renouvellements de baux menées en 2006

et 2007 qui ont amélioré la valorisation locative du patrimoine.

L'augmentation des loyers du périmètre courant par rapport à celle du périmètre constant s'explique pour l'essentiel :

- par des prises de participation dans différentes sociétés du périmètre Progest, propriétaires de galeries commerciales, notamment Tourville La Rivière, Osny L'Oseraie, Creil et du retail park de Creil-Saint-Maximin. Cette opération contribue à hauteur de 7,2 millions d'euros aux loyers enregistrés au 31 décembre 2007 ;
- par l'acquisition des hypermarchés et de lots supplémentaires sur les sites de Blagnac et Saint-Orens en juillet 2007, pour un impact de 3,2 millions d'euros ;
- par l'ouverture en septembre 2007 de la galerie d'Angoulême Champ de Mars, pour un impact de 2,2 millions d'euros ;
- par l'ouverture en juin 2007 de l'extension de Rambouillet, qui contribue pour 1,5 million d'euros ;
- par l'appréhension sur une année pleine d'opérations nouvelles générées en 2006, principalement l'ouverture de la galerie de centre-ville Place d'Armes à Valenciennes (+ 1,4 million d'euros) et acquisition de la galerie périurbaine de Toulouse Purpan (+ 1,5 million d'euros).

Les compléments de loyers variables s'élèvent à 7,0 millions d'euros, contre 7,5 millions d'euros au 31 décembre 2006. La forte indexation des loyers en 2007 sur la France a pour conséquence l'intégration d'une partie de ces loyers variables dans le LMG, expliquant cette baisse.

Les opérations de revalorisation locative se sont traduites par 238 recommercialisations (avec une progression moyenne de 21,9 % du LMG et 235 renouvellements de baux, + 20,0 %).

Le taux de prélèvement moyen (loyers + charges sur chiffres d'affaires HT) est de 9,5 % au 31 décembre 2007, contre 9,1 % au 31 décembre 2006. Cette évolution est la conséquence directe de la forte indexation appliquée à la majorité des baux français en 2007. Le taux de prélèvement reste néanmoins raisonnable. Le taux d'impayés est de 0,4 % (contre 0,3 % au 31 décembre 2006). Le taux d'occupation financier est de 99,0 % au 31 décembre 2007 (contre 99,3 % au 31 décembre 2006).

Les principales enseignes partenaires sont aujourd'hui le groupe PPR (4,3 % des loyers au travers de la Fnac notamment), suivi du groupe

	Recommercialisations		Renouvellements de baux	
	Nombre	Évolution en %	Nombre	Évolution en %
France	238	21,9 %	235	20,0 %
Italie	35	29,2 %	60	26,3 %
Espagne*	127	10,0 %	168	7,9 %
Hongrie	168	- 3,2 %	197	1,0 %
Pologne	48	- 3,1 %	23	7,9 %
Belgique	4	24,8 %	-	-
Portugal	44	- 17,6 %	22	- 1,7 %
République tchèque	35	20,8 %	20	34,3 %
Grèce	7	1,8 %	1	17,1 %
Slovaquie	2	28,9 %	-	-
TOTAL EUROPE	708	11,0 %	726	15,1 %

*Hors activités de zones communes.

	Impact de l'indexation	Taux d'occupation financier	Taux d'impayés
France	5,6 %	99,0 %	0,4 %
Italie	1,7 %	98,0 %	2,3 %
Espagne	2,5 %	97,1 %	1,3 %
Hongrie	1,6 %	97,1 %	3,7 %
Pologne	1,7 %	96,5 %	6,5 %
Belgique	1,6 %	97,5 %	5,5 %
Portugal	2,4 %	97,5 %	5,4 %
République tchèque	1,7 %	97,2 %	9,0 %
Grèce	3,5 %	97,2 %	2,9 %
Slovaquie	1,7 %	95,6 %	22,3 %
TOTAL EUROPE	3,8 %	98,3 %	1,8 %

Auchan (hors hypermarchés, 4,0 %) et du groupe Vivarte (3,0 %). La concentration des loyers reste faible, limitant les risques locatifs.

Perspectives

En 2008, les loyers vont bénéficier en année pleine des opérations réalisées au cours de l'année 2007, comme l'acquisition de Valence Victor Hugo (décembre 2007), l'extension de Rambouillet (juin 2007), l'ouverture d'Angoulême Champ de Mars (septembre 2007) ou les extensions de Brest et Orléans-Saran (octobre 2007).

Au niveau de la croissance interne, les baux à renouveler d'ici la fin de l'année 2008 représentent 6,2 % des baux en valeur. Par ailleurs, les loyers minimums garantis sur la majeure partie du patrimoine (de l'ordre de 80 % des baux en valeur) devraient bénéficier en 2008 de la progression de l'indice du coût de la construction ICC du 2T07, soit + 5,05 %.

Espagne

Les loyers s'élèvent à 65,3 millions d'euros, en hausse de 9,3 %. Le seul changement de périmètre relève de la prise en compte sur une année pleine de l'acquisition de la galerie Vega Plaza à Molina de Segura (juin 2006). À périmètre constant, la progression des loyers (62,5 millions d'euros) est de 4,6 %, dont 2,5 % liés à l'indexation des loyers minimums garantis (LMG). Les compléments de loyers variables s'élèvent à 1,1 million d'euros, en progression de 20,4 %. Le centre commercial Meridiano à Ténérife a contribué à lui seul à hauteur de 18 % aux loyers variables espagnols. La forte progression provient également de la constante amélioration de la collecte et de la vérification des chiffres d'affaires communiqués par les preneurs. Au cours de l'année 2007, 24 commercialisations, 137 recommercialisations (+ 9,2 %) et 258 renouvellements (+ 4,5 %) ont été menés. Mis à part les renouvellements portant sur les cabines

téléphoniques et les distributeurs de billets, cette dernière progression est de 7,9 %. Le taux d'impayés est de 1,3 %, quasi stable par rapport au 31 décembre 2006 (1,2 %) et en amélioration par rapport à juin 2007 (1,5 %). Le taux d'occupation financier, qui connaît un recul depuis décembre 2006 (98 %), se maintient par rapport au 30 juin 2007 à 97,1 %. Les restructurations commerciales en cours représentent deux tiers de la vacance financière à fin décembre 2007. Le taux d'effort s'établit à 11,3 % (11,5 % à fin décembre 2006).

La concentration des enseignes demeure faible : les 10 premières enseignes pèsent 29,6 %. Le groupe Inditex représente 6,1 %, suivi de Cenesa (5,2 %), Alain Afflelou (2,8 %), Belros (2,7 %), Yelmo (2,6 %), Mc Donald's (2,4 %) et les quatre enseignes suivantes représentent un poids variant entre 2,4 % et 1,4 %.

Perspectives

En 2008, les loyers du périmètre espagnol vont bénéficier en année pleine des restructurations commerciales d'Oviedo Los Prados (implantation de Saturn en novembre 2007) et de Gran Sur (implantation d'enseignes du groupe Inditex en juin 2007).

Côté revalorisation locative, les baux à renouveler en Espagne d'ici la fin de l'année 2008 représentent 14,9 % des baux en valeur, dont environ 7 % pour le centre commercial de Ténérife Meridiano. Par ailleurs, les LMG devraient bénéficier de la progression de l'indice de 4,2 %.

Italie

Les loyers du patrimoine italien s'élèvent à 79,2 millions d'euros, en hausse de 7,2 % sous l'impact des extensions de Giussano et Varese ouvertes en 2006 et de l'extension de Bari, dont une première tranche a ouvert en décembre 2007. Les compléments de loyers variables s'élèvent à 1,2 million d'euros, en progression de 17,6 %, du fait de fortes hausses des chiffres d'affaires des preneurs.

L'évolution à périmètre constant est de 5,1 %, dont 1,7 % lié à l'indexation. La revalorisation locative conduite en 2006 (+ 20,6 %) a largement contribué à cette évolution soutenue. Elle s'est poursuivie en 2007 avec :

- 35 recommercialisations (+ 29,2 %);
- 60 renouvellements (+ 26,3 %);
- 12 commercialisations.

Le taux d'impayés est de 2,3 % au 31 décembre 2007 en nette amélioration par rapport à juin 2007 (3,3 %) et en légère dégradation par rapport à décembre 2006 (2 %) du fait de difficultés rencontrées sur le centre de La Romanina, vivement concurrencé et dont une restructuration majeure est en projet. Le taux d'occupation financier est de 98 %, en amélioration par rapport au 30 juin 2007 (97,6 %) et au 31 décembre 2006 (97,9 %). Le taux d'effort se stabilise depuis 18 mois à 9,4 % en moyenne, ce qui reste raisonnable. La concentration des enseignes reste faible. La première enseigne, le groupe Mediaworld, représente 5,7 % des loyers, les 9 enseignes suivantes (Inditex, Benetton, Risto, Miroglio, Oviessa, Piazza Italia, Cialfa, Scarpe Scarpe, Intimissimi) représentent individuellement entre 2,9 % et 2 %. Les dix premières enseignes totalisent ainsi 27,6 %.

Perspectives

En 2008, les loyers du périmètre italien vont bénéficier en année pleine des restructurations commerciales de Val Vibrata Colonella et Bari (réalisées en 2007). Les baux à renouveler en Italie d'ici la fin de l'année 2008 représentent 11,4 % des baux en valeur, dont environ un tiers sur le centre Le Rondinelle à Brescia. Par ailleurs, les loyers garantis devraient bénéficier de la progression de l'indice de 4,3 %.

Hongrie

Le montant total des loyers s'élève à 29,8 millions d'euros au 31 décembre 2007. L'évolution de 1 % est liée à l'acquisition en juin 2007, de 11 500 m² de bureaux, partie intégrante du centre de Duna Plaza rendant ainsi Klépierre unique propriétaire de cet ensemble immobilier et qui devrait faciliter à terme la réalisation d'un important projet d'extension. La refonte significative du merchandising entamée se poursuit sur l'ensemble du patrimoine hongrois. Media Markt a ouvert en octobre 2007 à Duna Plaza, C&A en mai 2007 à Miskloc. Sur ces deux centres, la plus-value attendue en 2008 par rapport aux loyers de 2007 est respectivement estimée à 268 000 euros et 145 000 euros. D'autres impacts positifs des restructurations engagées ou réalisées sont attendus au cours de l'année 2008, dont celui lié à l'arrivée de Hervis à Szeged.

Ce patrimoine a connu un nombre important de nouveaux contrats, 33 % des baux ayant été concernés en 2007 par une modification locative : 52 commercialisations (+ 610 000 euros), 168 recommercialisations (- 3,2 %) et 197 renouvellements (+ 1 %). Ces résultats sont contrastés selon les centres ; Duna Plaza en restructuration au cours de l'année 2007 pèse fortement sur le résultat global. Hors Duna Plaza, les améliorations constatées s'élèvent à + 1,4 % sur 134 recommercialisations et + 3,1 % sur 162 renouvellements.

À périmètre constant et dans ce contexte particulier de restructuration, les loyers baissent de 1,1 %, et ce, malgré une indexation de 1,6 %. La mise en place de la collecte et de la vérification des chiffres d'affaires permet de facturer des compléments de loyers variables (361 000 euros) significatifs par rapport à 2006 (50 000 euros).

Le taux d'occupation financier de 97,1 % s'améliore par rapport à juin 2007 (96 %) au fur et à mesure des restructurations. Le grand nombre d'opérations en cours explique la légère baisse par rapport à décembre 2006 (97,7 %). Le taux d'impayés s'élève à 3,7 % (3,5 % au 31 décembre 2006).

La concentration des enseignes est assez faible ; les dix premières enseignes représentent 26,1 % des loyers. Match demeure le premier locataire (4,8 %), suivi de Mercur Star (3,6 %), Pecci Direkt (3,2 %), puis IT Cinema (3 %) et Jeans Club (2,4 %). Les cinq enseignes suivantes pèsent entre 2,3 % et 1,4 %.

Le taux de prélèvement moyen sur les locataires, y compris les charges, est de 12 % au 31 décembre 2007. Compte tenu du faible échantillon de chiffres d'affaires encore étudié à ce jour, ce taux peut être considéré comme peu représentatif. L'évolution des compléments de loyers variables précédemment commentée laisse augurer d'un potentiel d'amélioration du loyer total.

Perspectives

En 2008, les loyers du périmètre hongrois vont bénéficier en année pleine des restructurations commerciales de Duna Plaza et Miskloc (réalisées en 2007), ainsi que de la restructuration de Szeged qui devrait ouvrir au 2^e trimestre 2008. Les baux à renouveler d'ici la fin de l'année 2008 représentent 20,4 % des baux en valeur. Ces renouvellements se concentrent sur Nyir, des centres récemment rénovés (Debrecen)

ou en cours de restructuration (Gyor, Szolnok). Les LMG devraient bénéficier d'une progression de l'indice de 3,1 %.

Portugal

Les loyers s'élèvent à 15,7 millions d'euros contre 11,6 millions d'euros à fin 2006, sous l'effet de l'intégration de Minho Center à Braga acquis en décembre 2006 et de la détention de 100 % de Parque Nascente à Gondomar suite au rachat en septembre 2007 des parts des codétenteurs. Les compléments de loyers variables (1,1 million d'euros) poursuivent leur progression (+ 60,3 %) du fait des performances des Moyennes Unités. À périmètre constant, la progression de 2,7 % résulte principalement de l'indexation (+ 2,4 %) et également des modifications locatives :

6 commercialisations, 44 recommercialisations (- 17,6 %) et 22 renouvellements concentrés sur Lourès fortement concurrencé (- 1,7 %). Les recommercialisations enregistrent l'impact de la restructuration réalisée en 2007 sur Parque Nascente permettant l'implantation de Media Markt et des modifications sur le *food court*. Hors ces opérations, les recommercialisations sur le patrimoine génèrent une amélioration de 3 % par rapport à l'ancien loyer.

Le taux d'impayés s'élève à 5,4 %, en baisse par rapport à fin juin 2007 (10,1 %). Ce taux doit encore s'améliorer en 2008 lors de la prochaine restructuration prévue sur Parque Nascente, permettant ainsi de solder un contentieux avec l'exploitant du bowling et de réduire le taux d'impayés sur ce centre (de 5,7 % à fin 2007 à 4,0 % prévisionnel).

Le taux d'occupation financier s'établit à 97,5 %, en amélioration par rapport au 30 juin 2007 (95,9 %), et ce, malgré une vacance liée principalement aux opérations de restructurations en cours sur Parque Nascente.

Le taux d'effort est de 11,6 %, contre 12,6 % fin décembre 2006. Il traduit l'amélioration des chiffres d'affaires des commerçants.

La concentration des enseignes s'améliore. Les dix premiers groupes d'enseignes représentent 31,1 % du loyer total comparé à 31,4 % à fin juin 2007. Le preneur le plus important est le groupe Aki-Leroy Merlin (9,5 %), suivi par Toys R'Us et Inditex (respectivement 4,2 % et 4,1 %). Les sept enseignes suivantes se situent entre 2,7 % et 1,5 % du loyer total.

Perspectives

En 2008, les loyers portugais vont bénéficier en année pleine de la restructuration commerciale de Parque Nascente (réalisée en 2007).

Les baux à renouveler d'ici la fin de l'année 2008 représentent 9,3 % des baux en valeur et concernent notamment la moyenne unité Leroy Merlin à Parque Nascente. Par ailleurs, les loyers devraient bénéficier de la progression de l'indice de + 2,5 %.

République tchèque – Slovaquie

Les loyers s'élèvent à 15,5 millions d'euros.

À périmètre courant, les loyers tchèques ont augmenté de 1,7 million d'euros avec l'acquisition du centre de Novo Plaza fin juin 2006.

À périmètre constant, ils progressent de 5 % sous l'effet conjugué de l'indexation (+ 1,7 %) et des revalorisations locatives menées en 2006 et 2007.

Au cours de 2007, 35 recommercialisations (+ 20,8 % par rapport aux anciennes conditions) et 20 renouvellements (+ 34,3 %) ont été réalisés.

En Slovaquie, les loyers de la galerie Danubia progressent de 11,7 % à périmètre constant du fait du plein effet de la recommercialisation en 2006 d'une moyenne unité et de 2 boutiques en 2007 (+ 28,9 %). L'impact de l'indexation est limité à 1,7 %.

Les taux d'occupation financiers sont, en République tchèque, de 100 % à Novo Smichov et de 89,5 % à Novo Plaza (en amélioration par rapport à juin 2007, 84,8 % du fait des commercialisations réalisées), de 95,6 % à Danubia en Slovaquie (à comparer à 93,8 % à fin 2006).

Les taux d'impayés sont de 2,3 % pour Novo Smichov, de 29,8 % pour Novo Plaza et de 22,3 % pour Danubia. Pour la Slovaquie, ce taux élevé est le fait de trois contentieux sans lesquels le taux baisserait à 6,9 %. Concernant Novo Plaza, cette dette est en partie couverte par des échéanciers signés avec des preneurs.

Les taux de prélèvement s'établissent à 10,6 % en République tchèque et à 9,9 % en Slovaquie.

En République tchèque, la concentration des enseignes reste assez faible (les dix premières enseignes représentent 26,2 % du loyer total).

Le preneur le plus important est Palace Cinemas (7,4 %), suivi d'H&M et C&A (respectivement 3 % et 2,8 %). Les sept enseignes suivantes ont un poids oscillant entre 2,3 % et 1,6 % des loyers.

Perspectives

En 2008, les loyers du périmètre tchèque vont

bénéficier en année pleine de la campagne de renouvellements initiée en 2007 sur le centre commercial de Novo Smichov et des commercialisations intervenues sur Novo Plaza à Prague au cours de l'année 2007. Ils seront par ailleurs indexés à un taux de + 2,6 %. Les baux restant à renouveler en 2008 sur Novo Smichov représentent 10,8 % des baux en valeur.

En 2008, 3 renouvellements et 2 recommercialisations sont prévus pour le centre Danubia en Slovaquie, visant ainsi la pleine occupation du site pour la fin d'année. Le taux d'indexation appliqué sera de + 2,6 %.

Grèce

Les loyers s'élèvent à 6,9 millions d'euros, en progression de 14,4 % par rapport au 31 décembre 2006, sous l'effet notamment de l'acquisition du centre Larissa en juin 2007.

À périmètre constant, ils progressent de 0,4 % seulement, et ce, malgré une indexation de 3,5 %. La restructuration en cours sur Athinon pèse sur l'évolution des loyers compte tenu de la forte vacance actuelle sur ce site. Cette restructuration devrait permettre l'ouverture d'une moyenne unité textile Sprider sur deux niveaux (2 000 m²) mi-2008.

Au niveau de la gestion locative, 7 recommercialisations (+ 1,8 %) et le renouvellement d'un bail (+ 17,1 %) ont été effectués.

Le taux d'occupation financier s'élève à 97,2 % sur le patrimoine, dont 31,4 % sur Athinon, les autres centres maintenant une pleine occupation. Le taux d'impayés est de 2,9 %, en légère amélioration.

La concentration des loyers reste élevée en Grèce, accentuée par la taille modeste du patrimoine.

Les dix premières enseignes pèsent 67,8 % du loyer total, la première étant Ster Cinémas (25,2 %), suivi de Marinopoulos (11,8 %) et Stadium Bowling (6,4 %). Le poids des sept suivantes oscille entre 5 % et 2,3 %.

Perspectives

En 2008, les loyers vont bénéficier des effets des restructurations au travers des recommercialisations notamment intervenues en 2007 et d'un impact de l'indexation de 3,9 %.

Les renouvellements de baux à venir sont limités : 2,3 % des baux en valeur.

Belgique

Les loyers du centre L'esplanade à Louvain-la-Neuve s'élèvent à 12,4 millions d'euros.

À périmètre constant, les loyers ont progressé de 7,6 % grâce à 6 opérations de commercialisations (+ 520 000 euros), dont l'implantation de la Fnac et 4 recommercialisations (+ 24,8 %).

L'impact de l'indexation sur 2007 est de 1,6 %. Des compléments de loyers variables (230 000 euros) sont facturés, correspondant à la première année complète d'exploitation de ce centre.

Le taux d'occupation financier se stabilise à 97,5 %. Le taux d'impayés est élevé, à 5,5 %. Retraité du contentieux en cours avec les cinémas, ce taux atteindrait 2,6 %.

La concentration des enseignes est moyenne ; UGC représente 10,8 % du loyer total, H&M 4,3 %, Esprit 3,6 %. Les dix enseignes les plus importantes représentent 36,8 % du loyer total.

Perspectives

Les loyers 2008 bénéficieront sur année pleine de l'arrivée de la Fnac et d'une indexation de 2,7 %. Une éventuelle restructuration des cinémas est actuellement à l'étude.

Pologne

Les loyers s'élèvent à 27 millions d'euros, en hausse de 37 % sous l'effet de l'acquisition en mai 2007 des centres de Rybnik et Sosnowiec et, en juillet 2007, du centre de Lublin.

Les loyers à périmètre constant reculent de 2,9 %. L'impact de l'indexation (+ 1,7 %) n'a pas compensé totalement l'effet des restructurations en cours. Les compléments de loyers variables s'élèvent à 521 000 euros, principalement sur Poznan Plaza (ouvert en mai 2005) et Sadyba Plaza suite aux restructurations de 2006.

Les centres Krakow Plaza et Ruda Slaska ont fait l'objet de restructurations, non achevées à ce jour, permettant sur le premier l'arrivée de Carrefour et de la moyenne unité textile Kappahl, et sur le second l'ouverture d'un Carrefour Express et d'unités Empik (culture loisirs) et Avans.

L'impact de Krakow Plaza sur les recommercialisations est notable. 48 recommercialisations ont été réalisées moyennant une baisse de 3,1 % des anciens LMG. Hors Krakow Plaza, l'évolution est de 15,5 %. Cinq commercialisations sont intervenues (140 000 euros) et 23 renouvellements (+ 7,9 %).

Le taux d'impayés est de 6,5 %, au lieu de 6,1 % à fin 2006, et comprend pour partie des dettes de plus d'un an, sans lesquelles ce taux serait de 5,3 %. Le taux d'occupation financier s'améliore

à 96,5 %, la vacance étant concentrée sur les deux sites en restructuration de Krakow (91,6 %) et Ruda (86 %).

La concentration des enseignes est faible ; les dix premières enseignes représentent 25,9 % du loyer total. Le preneur le plus important est Fantasy Park (5,4 %), suivi par Cinema City (4,1 %), Reserved (3,1 %), Stokrotka (2,5 %) et Rossmann (1,9 %).

Perspectives

Les restructurations de Krakow et Ruda porteront leurs fruits dès 2008. Les loyers vont par ailleurs bénéficier d'une indexation de + 3,1 %. Les baux à renouveler en 2008 représentent 6,1 % des baux en valeur.

3 – Développement

Marché de l'investissement en centres commerciaux

L'exercice 2007 a présenté les mêmes caractéristiques que celui de 2006, à savoir une forte demande sur cette catégorie d'actifs commerciaux (centres commerciaux, parcs d'activités commerciales) et une relative rareté de l'offre, qui a de nouveau conduit à une compétition aiguë à l'achat.

La crise immobilière et financière survenue en milieu d'année 2007 aux États-Unis n'a pas, sur le second semestre 2007, modifié cet état de fait.

Investissements réalisés en 2007

Les investissements réalisés par Klépierre en 2007 s'inscrivent dans la même tendance que celle constatée en 2006, soit des investissements divers par leur nature (centres commerciaux de centre-ville ou de périphérie, extensions de galeries existantes, parcs d'activités commerciales) et leur origine géographique, puisque 7 des 10 pays où Klépierre est présente ont été contributeurs à ces investissements.

950,8 millions d'euros d'investissement en centres commerciaux

Sur les 950,8 millions d'euros décaissés en 2007, 591,4 millions d'euros ont été investis dans des galeries en exploitation à un taux de rendement supérieur à 7 %. Les acomptes sur opérations en cours de développement se sont élevés à 359,4 millions d'euros.

En France, on peut citer :

- Montpellier Odysseum avec les premiers paiements (34,6 millions d'euros) de la VEFA du centre commercial acquis en partenariat avec Foncière des Piémonts-Icade ;
- Angoulême-Champ de Mars, galerie de cœur de ville qui a ouvert ses portes le 4 septembre 2007 ;
- l'acquisition en début d'année du patrimoine Progest pour 116,1 millions d'euros ;
- Les acquisitions des murs des hypermarchés de Blagnac et Saint-Orens, ainsi que les droits des extensions des galeries marchandes attenantes pour 82 millions d'euros d'investissement décaissé. Plusieurs opérations d'extension de galeries existantes ont également ouvert leurs portes au public, signe manifeste du partenariat établi avec Carrefour et du relais de développement que constitue ce type d'opération.

On mentionnera :

- l'extension de Rambouillet pour 7 millions d'euros décaissés ;
 - l'extension d'Orléans-Saran pour 12,1 millions d'euros décaissés ;
 - l'extension de Brest-Iroise pour 3,9 millions d'euros décaissés.
- D'autres extensions ont également été autorisées comme celles de Nîmes et Noisy Arcades.

À l'étranger :

- en Pologne, l'acquisition de trois galeries marchandes de cœur de ville pour 168 millions d'euros acquises auprès du promoteur Plaza Centers Europe à Lublin, Rybnik et Sosnowiec ;
- en Hongrie, pour 111 millions d'euros, l'acquisition du terrain et des droits à construire d'une opération de plein centre-ville de Budapest particulièrement bien desservie par les transports en commun et s'inscrivant dans l'une des plus vastes opérations de requalification urbaine en Europe ;
- en Grèce, l'acquisition de la galerie de Larissa pour 21 millions d'euros.

La volonté également de gérer de manière dynamique le patrimoine existant a conduit à lancer :

- l'extension du centre commercial de Bari (Italie) ;
- l'extension du centre commercial de Varese (Italie) ;
- l'extension de la galerie de Kaposvar (Hongrie) ;
- la restructuration de la galerie de Val Vibrata (Italie).

Les parcs d'activités commerciales, nouvelle forme d'organisation d'ensembles commerciaux, ont également été une source de nouveaux investissements pour Klépierre en France :

- Cesson – Cité du Meuble ;
- PAC de Vannes sur l'emplacement d'un ancien Castorama.

Investissements Centres commerciaux réalisés en 2007

ACQUISITIONS AVEC JOUISSANCE IMMÉDIATE ET OUVERTURES DE CENTRES RÉALISÉS PAR SÉGÉCÉ

	Surfaces en m ²	Valorisation immobilière	Dont acomptes versés avant 31.12.2006	Décaissements totaux année 2007
France	169 222	578,0	249,1	296,4
<i>dont Angoulême Champ de Mars (15 500 m²), Toulouse Blagnac hypermarché (15 400 m²) et Saint-Orens hypermarché (14 600 m²), Patrimoine Progest (41 617 m²), Valence Victor Hugo (10 341 m²)</i>				
Espagne	11 754	32,0	30,6	1,4
Italie	32 746	129,0	101,6	23,4
<i>dont Varese extension (5 463 m²)</i>				
Portugal	25 880	67,0	0,0	67,0
<i>dont Porto Gondomar (acquisition 50 % des parts)</i>				
Grèce	13 129	21,0	0,0	21,0
<i>Larissa Thessalia (13 129 m²)</i>				
Hongrie	11 546	14,2	0,0	14,2
Pologne	79 705	222,9	44,9	168,0
<i>dont Lublin (26 100 m²), Rybnik (18 075 m²), Sosnowiec (13 150 m²)</i>				
Sous-total	343 982	1 169,2	464,8	591,4

ACQUISITIONS AVEC JOUISSANCE DIFFÉRÉE

France		523,2	41,6	239,4
– dont projets		199,8	23,8	71,6
– dont extensions		323,4	17,9	167,8
Espagne	45 639	225,9	90,0	6,2
<i>Vallecas (45 600 m²)</i>				
Luxembourg	21 367	209,9	0,0	1,0
<i>Place de l'Étoile (21 367 m²)</i>				
Hongrie	35 680	231,3	0,0	112,3
<i>dont Corvin Promenade (34 600 m²)</i>				
Portugal	11 875	52,7	0,0	0,5
<i>dont Portímao (11 875 m²)</i>				
Sous-total	114 561	893,6	90,0	120,0
TOTAL ACQUISITIONS IMMOBILIÈRES 2007	458 543	2 586,0	596,4	950,8

en millions d'euros

Potentiel de développement 2008-2012

Klépierre dispose pour les 5 années à venir d'un potentiel d'investissement évalué à 3,6 milliards d'euros dans des ensembles commerciaux européens. Sur ce potentiel, plus de 800 millions représentent des opérations engagées, 1,2 milliard des opérations maîtrisées (contrôle du foncier et autorisations administratives non définitives) et 1,6 milliard des opérations identifiées. Sur le seul exercice 2008, 800 millions d'euros sont considérés comme engagés ou maîtrisés. Sur les 3,6 milliards d'euros, 2 milliards correspondent à des développements et 1,6 milliard à des acquisitions dont seulement 500 millions d'euros sont engagés.

France

Avec plus de 40 % du pipeline total, la France

reste le marché de développement de référence pour Klépierre, celui où elle peut déployer l'ensemble de son savoir-faire accumulé depuis plus de 50 ans par sa filiale Ségécé. Sur près de 1,5 milliard d'euros de potentiel sur 5 ans (soit 521 479 m² de SCU), 1,0 milliard se ventile entre opérations engagées ou maîtrisées. 1,1 milliard d'euros correspond à des opérations de développement, avec un taux de rendement net attendu à 7 %, dont 350 millions d'euros seront décaissés en 2008. Ce dernier montant comprend les opérations de Cesson, Aubervilliers, Gare Saint-Lazare, Vannes Nouvelle Coutume ainsi que les extensions de Claye-Souilly, Laon, Val d'Europe, Noisy Arcades, Vitrolles, Nîmes... Le déploiement des équipes de développement en région aux côtés des équipes en charge de la gestion et de la valorisation du patrimoine

assurera la bonne conduite de ces opérations et favorisera l'émergence de nouveaux projets. Près de 340 millions d'euros correspondent à des acquisitions auprès de partenaires développeurs comme à Montpellier Odysseum, à Toulouse Blagnac et Saint-Orens ou à Clermont-Ferrand – Jaude 2, dont près de la moitié sera décaissée en 2008. Le rendement net attendu sur la base d'hypothèses de loyers prudentes est supérieur à 6 %.

International

Les investissements prévisionnels de Klépierre sur 2008-2012 à l'international devraient atteindre 2,1 milliards d'euros, soit près de 60 % du pipeline total. Réalisés essentiellement sur les zones où Klépierre est déjà présente, ils n'entraîneront pas de modifications profondes

de la répartition géographique du patrimoine. La mise en place d'équipes de développement dans chaque pays, qui sera effective en 2008, permettra d'alimenter une origination propre d'opérations nouvelles.

Près de 800 millions d'euros concernent des opérations de développement (dont 300 millions d'euros seront décaissés en 2008) pour lesquelles le taux de rendement net attendu est légèrement supérieur à 7 %. Il s'agit essentiellement des opérations de Vallecas (Madrid – Espagne), Place de l'Étoile (Luxembourg), Pilzen (République tchèque), ainsi que des extensions de 3 centres en Hongrie et de plusieurs galeries au Portugal. 1,3 milliard d'euros se rapporte à des acquisitions dont 400 millions d'euros concernent des opérations engagées ou maîtrisées (taux de rendement net moyen attendu de 6,0 %) au nombre desquelles il faut citer Corvin (Budapest), Portimao (Portugal) et les centres italiens de Verone, Lonato et Vittuone.

hauteur de la quote-part de détention, soit 35 % – a progressé de 10,2 % entre 2006 et 2007.

L'activité Développement y a largement contribué (+ 31,8 %) ainsi que la Gestion de Patrimoine (+ 8,6 %). Les sociétés de services clôturent cette année 2007 avec un résultat d'exploitation en hausse de + 30,8 % à 32,4 millions d'euros.

4 – Activité des sociétés de services

Un résultat d'exploitation des filiales de gestion en forte progression

Le chiffre d'affaires, toutes entités Ségécé confondues – Devimo n'étant appréhendée qu'à

Pays	Société	Effectifs	Honoraires (M€)	Résultat net (M€)	Nombre de centres	Nombre de baux	Nombre de m ² gérés ⁽¹⁾	% Contrôle
France	Ségécé	374	73,2	25,5	138	5517	1474577	100 %
	Galae	5	–	0,3	–	–	–	100 %
	Ségécé LT	0	1,0	0,8	–	–	–	100 %
Espagne	Ségécé España	115	12,4	2,5	88	2980	608825	100 %
Italie	Ségécé Italia	106	11,9	2,5	51	1358	300399	100 %
Portugal	Ségécé Portugal	48	3,1	1,0	12	832	216902	100 %
République tchèque et Slovaquie	Ségécé Ceska Republika	30	2,1	0,5	4	389	96948	100 %
Belgique	Devimo	101	8,6	2,0	21	1147	500410	35 %
Hongrie	Ségécé Magyarország	118	3,5	0,1	16	1372	217684	100 %
Grèce	Ségécé Hellas	3	0,5	0,1	5	105	36520	100 %
Pologne	Ségécé Polska	56	2,5	0,8	7	661	142550	100 %
TOTAL		956	118,9	35,9	342	14361	3518728	

(1) Nombre de m² occupés par tous les locataires dans tous les c/c (bien entendu hors parking, parties communes et locaux vacants).

RAPPORT
DE GESTION

Un développement varié et étendu à toute l'Europe continentale...

L'activité de développement s'est traduite cette année aussi bien par :

- des extensions/restructurations avec en France celles de Grand Nîmes, Rambouillet, Orléans-Saran et, en Italie, celle de Val Vibrata ;
- des opérations d'acquisitions tels les patrimoines Progest et Cap Nord, en France, Lublin, Sosnowiec et Rybnik en Pologne, Larissa en Grèce ;
- ou de promotion comme Maisonément à Melun-Boissénart, Angoulême Champ de Mars en France mais aussi Corvin en Hongrie et Vallecás en Espagne.

... qui génère un volume d'activité supplémentaire pour la gestion locative...

730,3 millions d'euros de loyers, dont 396,2 millions en France, ont été facturés par les équipes de Ségécé, soit une progression de 10,4 % par rapport à 2006. Parallèlement, les honoraires de gestion locative ont crû de 9,5 % sous l'effet :

- des indexations – avec notamment + 7,05 % pour 80 % des loyers facturés en France, soit 43 % des loyers européens –, qui ont fortement contribué à cette évolution ;
- de l'arrivée de nouveaux centres en gestion comme Éragny, les restaurants Buffalo Grill et le parc Cap Nord en France, 5 centres propriété de Jeronimo Martins au Portugal ;
- de la contribution en année pleine des centres de Tours Métropole, Montgeron, Valenciennes en France, Kleminho, Retail Leiria, Viana et Braga au Portugal, Novo Plaza en République tchèque ;
- ainsi que l'impact des renouvellements/recommercialisations : les centres de Poznan et Sadyba en Pologne, Woluwé et City 2 en Belgique, Loures au Portugal, Settimo, Brembate et Pescara en Italie ont également alimenté cette croissance.

... et pour l'administration immobilière.

Le travail d'administration de la gestion immobilière a porté sur 342 centres européens, dont 240 détenus par Klépierre, avec une hausse de 10,8 % de ses honoraires (y compris les honoraires liés à la maîtrise d'ouvrage déléguée sur travaux). Gérant au 31 décembre 2007 3518728 m² et 272 millions d'euros de budget de fonctionnement, les équipes en charge de l'administration immobilière sont aujourd'hui fortement mises à contribution.

Le renforcement des équipes proches du terrain...

Afin de pérenniser la croissance actuelle, Ségécé a donc organisé cette année la décentralisation, tant en France que dans ses filiales européennes, de ses équipes de développement en créant des relais locaux plus à même d'anticiper les opportunités : outre la création de 4 directions régionales en France, ont ainsi été embauchés des développeurs en Hongrie, Pologne, République tchèque et Italie.

... conjugué à des charges d'exploitation contenues...

Malgré le déploiement de ces nouvelles ressources, le déménagement des filiales dans des locaux plus appropriés, la finalisation de la mise en réseau

de l'ensemble du parc européen, mais aussi l'appréciation des devises hongroise (+ 4,9 %), polonaise (+ 3 %) et tchèque (+ 2,1 %) – défavorable aux sociétés de gestion pour lesquelles les honoraires sont référencés en euros contrairement à leurs charges –, l'évolution des charges d'exploitation des activités de services a été contenue à + 3,2 %.

De belles perspectives pour les sociétés de gestion

Ségécé entend donc poursuivre le déploiement de son savoir-faire et de ses méthodes à travers la recherche ou la création continue de nouveaux actifs. Au 31 décembre 2007, 922 personnes étaient dédiées aux sociétés de gestion, dont 416 en France, soit une progression de 8,1 %.

5 – Résultat sectoriel

Pôle Centres commerciaux

	31.12.2007	31.12.2006	Variation
Loyers	517,9	455,1	13,8 %
Autres revenus locatifs	6,9	8,7	- 20,2 %
Revenus locatifs	524,8	463,8	13,2 %
Charges sur terrain (foncier)	- 2,3	- 2,3	0,5 %
Charges locatives non récupérées*	- 16,1	- 10,0	60,6 %
Charges sur immeubles (propriétaire)*	- 27,3	- 24,5	11,2 %
Loyers nets	479,3	427,0	12,2 %
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	63,3	56,2	12,5 %
Autres produits d'exploitation	14,2	6,7	113,2 %
Frais d'études	- 1,1	- 1,1	–
Frais de personnel	- 56,6	- 54,3	4,2 %
Autres frais généraux	- 20,1	- 17,6	13,7 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	478,9	416,8	14,9 %
Amortissements des immeubles de placement et en arbitrage	- 150,2	- 126,8	18,4 %
Amortissements des biens en exploitation	- 3,3	- 2,2	47,5 %
Provisions	- 3,3	0,1	nc
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	322,2	287,9	11,9 %
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	2,6	0,7	–
Résultat de cessions	20,1	2,6	–
RÉSULTAT SECTORIEL	345,0	291,1	18,5 %

* 2006 : après reclassement des impôts fonciers en charges locatives non récupérées.

en millions d'euros

Les revenus locatifs des centres commerciaux progressent de 13,2 % sur l'année à 524,8 millions d'euros.

Les autres revenus locatifs intègrent des droits d'entrée ainsi qu'une marge sur la fourniture d'électricité aux locataires des centres hongrois et polonais. La baisse de 20,2 % à 6,9 millions d'euros s'explique notamment par l'augmentation des coûts d'approvisionnement en énergie et par la comptabilisation en 2006 d'un solde de droits d'entrée restant à étaler suite à des résiliations de baux dans les centres Créteil-Soleil et Montesson. Les charges sur terrains sont stables et correspondent à l'étalement des baux à construction essentiellement sur la France.

Les charges locatives non récupérées enregistrent principalement des charges liées aux locaux vacants et des impôts fonciers. La hausse de 6,1 millions d'euros provient notamment d'un reclassement de charges non récupérées en Espagne, auparavant enregistrées en diminution des loyers. Elle intègre par ailleurs la prise en charge de taxes auparavant refacturées aux locataires (ex. : IMI au Portugal) et la vacance due aux restructurations en cours en Hongrie sur les centres Duna, Kanizsa, Miskolc et Szeged. L'augmentation des charges sur immeubles (propriétaires) de 2,7 millions d'euros est essentiellement liée au développement du patrimoine. Elle intègre également des dépenses d'entretien et réparation sur les actifs français et le paiement de « *l'imposta di registro* » par les sociétés foncières italiennes (loi de Finances de juillet 2006).

Les loyers nets s'établissent à 479,3 millions d'euros, en hausse de 12,2 %.

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) progressent de 12,5 %, soit 7,0 millions d'euros. Cette évolution est principalement constituée d'honoraires de développement liés au montage et à l'acquisition de nouveaux centres ou projets. Les autres évolutions remarquables concernent la hausse des honoraires de gestion immobilière et de commercialisation, notamment en Espagne du fait de l'obtention de nouveaux mandats de commercialisation pour les galeries Pajarete (Algesiras) et San Pablo (Sevilla) pour le compte de la société San José.

Les autres produits d'exploitation intègrent des produits de l'activité de « *speciality leasing* » de Galae, des refacturations aux locataires

ainsi que diverses indemnités. Ils progressent de 7,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006.

Les frais d'études comptabilisés en perte s'élèvent à 1,1 million d'euros, stables par rapport au 31 décembre 2006, dont une part des frais était neutralisée par le versement d'une indemnité.

La hausse modérée des frais de personnel de 2,3 millions d'euros (+ 4,2 %) tient compte d'une progression des effectifs, notamment en Pologne et en République tchèque afin d'adapter le dispositif local aux nouvelles acquisitions du Groupe.

Les frais généraux augmentent de 2,4 millions d'euros (+ 13,7 %). Les évolutions significatives concernent entre autres les frais informatiques avec la mise en place d'un réseau européen ainsi que des régularisations d'impôts et taxes.

L'excédent brut d'exploitation atteint 478,9 millions d'euros, en progression de 14,9 %.

Les dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement augmentent de 23,4 millions d'euros du fait de l'accroissement du portefeuille avec notamment l'acquisition du patrimoine Progest (3,2 millions d'euros), le centre de Braga et 50 % des centres Gondobrico et Parque Nascente au Portugal (3,2 millions d'euros), les galeries de Rybnik, Sosnowiec et Lublin en Pologne (3,4 millions d'euros) et les hypermarchés Blagnac et Saint-Orens (1,0 million d'euros). L'évolution tient également compte d'une dotation aux provisions pour dépréciation portant pour l'essentiel sur des centres polonais et tchèques.

Le résultat d'exploitation s'établit à 322,2 millions d'euros, en hausse de 11,9 %.

Le résultat de cessions de 20,1 millions d'euros provient exclusivement de la vente de 50 % du centre Poitiers-Cordeliers à la fin du mois de novembre pour un prix de cession supérieur de 35 % à la valeur d'expertise au 30 juin 2007. Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence (2,6 millions d'euros), dont l'augmentation est due à l'intégration des sociétés du patrimoine Progest, le résultat sectoriel des centres commerciaux atteint 345,0 millions d'euros, en augmentation de 18,5 %.

II – Pôle Commerces

1 – Activité locative

Les loyers du pôle Commerces s'élèvent à 23,5 millions d'euros au 31 décembre 2007. À périmètre constant, les loyers progressent de 5,3 %. Cela correspond à l'impact de l'indexation (+ 7,05 %) appliquée aux seuls actifs historiques. En effet, les loyers des 128 restaurants Buffalo Grill qui sont entrés en portefeuille le 18 décembre 2006 intégraient déjà le nouvel indice.

L'augmentation des loyers à périmètre courant s'explique par :

- la perception sur une année pleine des loyers des 128 restaurants Buffalo Grill acquis en décembre 2006 et l'acquisition en 2007 de 8 restaurants supplémentaires, pour un impact total de 18,6 millions d'euros ;
- l'acquisition en mars 2007 d'un patrimoine de 14 actifs (principalement Mondial Moquette) implantés dans différents retail parks de périphérie, pour un impact de 1,8 million d'euros sur les loyers.

Le taux d'occupation financier s'élève à 99,4 %. Le taux d'impayés est de 0,1 % au 31 décembre 2007.

Perspectives

En 2008, les loyers devraient bénéficier de l'acquisition au cours du 2^e trimestre de 88 murs de boutiques de l'enseigne Défi Mode – conformément au protocole signé fin 2007 –, de l'impact de l'indice du coût de la construction ICC du 2^e trimestre 2007 (+ 5,05 %) qui concerne 91 % des baux en valeur de Klémurs.

2 – Développement

Investissements réalisés en 2007

Klémurs a investi 64,3 millions d'euros en 2007. Elle a poursuivi le partenariat conclu avec l'enseigne Buffalo Grill en août 2006 avec une première mise en œuvre sur le développement de nouveaux sites. Elle a acquis pour 16,8 millions d'euros la propriété immobilière de 8 restaurants Buffalo Grill situés à Saint-Lô, Bar-le-Duc, Gien, Montauban, Morlaix, Saint-Pierre-lès-Elbeuf, Roncq – Lille et Dreux, portant à 136 le nombre de restaurants Buffalo Grill détenus en pleine propriété (51) ou via des contrats de crédit-bail (85).

Klémurs a acquis en mars 2007 un portefeuille de 14 actifs intégrés à des zones commerciales de premier ordre aux abords de grandes agglomérations françaises pour un montant de 37,2 millions d'euros. Par cette acquisition, Klémurs a entamé la diversification de son portefeuille, avec notamment les murs de Mondial Moquette (58 % de la transaction en valeur), mais aussi de L'Univers du Sommeil, Gemo, Heytens, King Jouets, Autour de Bébé, Jean Delatour, Kiloutou et Animalis. Enfin, Klémurs détient depuis fin décembre 2007 deux boutiques à l enseigne Sephora, situées dans les principales rues commerçantes de Metz et Avignon, pour un investissement de 10,3 millions d'euros.

Potentiel de développement 2008-2012

L'année 2007 a permis à Klémurs d'affirmer son positionnement sur l'externalisation du patrimoine des grandes enseignes et de conclure plusieurs accords de partenariat porteurs d'avenir. À l'issue de 18 mois de partenariat, Buffalo Grill et Klémurs ont décidé d'étendre leur accord sur le développement de l'enseigne de restauration initialement de 5 ans sur 30 nouveaux sites. Klémurs accompagnera Buffalo Grill dans son développement sur 10 ans avec un droit préférentiel d'acquisition sans limitation de nombre. Plus de 60 sites ont d'ores et déjà été proposés à Klémurs dont près d'un tiers ouvrira en 2008. Le potentiel de développement sur la période est ainsi estimé à près de 140 millions d'euros. Klémurs étudiera également la possibilité de proposer des opportunités d'implantation à Buffalo Grill sur les sites qu'elle détient ou qu'elle acquerra et éventuellement dans le patrimoine de Klépierre. L'exercice 2007 a été marqué par la signature en fin d'année d'un nouvel accord de partenariat avec l'enseigne Défi Mode. Klémurs deviendra ainsi propriétaire des murs de 112 magasins (99 000 m²) parallèlement au rachat par le groupe Vivarte de l'exploitation de l'enseigne textile. L'investissement atteindra 153 millions d'euros pour des loyers nets attendus de 9,1 millions d'euros, les acquisitions définitives intervenant en deux phases et au plus tard le 30 juin 2009. Klémurs bénéficie également 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. Une première concrétisation de cet accord a été signée dans les tout derniers jours de l'année 2007 concernant l'acquisition de 18 sites supplémentaires en pleine propriété : 1 magasin existant de 1 410 m² à l'enseigne Défi Mode et 17 actifs en cours de construction (10 962 m²) qui seront exploités sous les enseignes La Halle du groupe Vivarte. L'acquisition définitive se fera à l'ouverture des magasins et au plus tard le 30 juin 2009. L'investissement sera de 15,5 millions d'euros pour des loyers nets attendus de 1 million d'euros. Klémurs a également signé une promesse de vente portant sur l'acquisition de 15 actifs commerciaux, dont deux en cours de construction, implantés sur 3 zones commerciales : Rochefort-sur-Mer, Avranches et Messac. Les 14 894 m² de Surface Commerciale Utile accueillent diverses enseignes La Halle, Aubert, Mopalpa, Gemo, La Générale d'Optique et Casa. L'acquisition définitive des sites existants interviendra d'ici le 31 mars 2008. Le montant d'investissement total est de 19,3 millions d'euros et les loyers nets attendus de 1,2 million d'euros. Klémurs étudie actuellement d'autres dossiers d'externalisation et réitère son objectif de porter la valeur de son patrimoine à 1 milliard d'euros d'ici 2009.

3 – Activité Ségémurs

Ségécé s'est dotée à compter du 1^{er} janvier 2008 d'une succursale : Ségémurs. Ségémurs a pour vocation principale la gestion et la commercialisation spécifiques des locaux commerciaux détenus par Klémurs. Ségémurs est donc dotée des moyens nécessaires pour une spécialisation dans la gestion des patrimoines commerciaux situés soit dans des zones commerciales, soit en pieds d'immeubles de centre-ville, ou bien encore en provenance de l'externalisation immobilière de grandes enseignes.

Ségémurs est actuellement constituée d'une équipe de 9 personnes et gèrera pour le compte de Klémurs sur l'exercice 2008 un patrimoine de plus de 120 000 m² constitué à ce jour :

- des 136 restaurants Buffalo Grill (77 500 m²) ;
- de 18 actifs intégrés en zones commerciales aux abords de grandes agglomérations (21 700 m²) représentant 30 baux dont 11 baux Mondial Moquette ;

- du patrimoine historique de Klémurs, comprenant les magasins parisiens Truffaut du 13^e arrondissement, le magasin BHV de la rue des Flandres et les commerces en pieds d'immeubles de la rue de la Champmeslé à Rouen – l'ensemble représentant 14 200 m² ;
- de deux commerces à l'enseigne Sephora situés dans les centres-villes de Metz et d'Avignon.

Par ailleurs, Ségémurs gère pour compte de tiers :

- le PAC de Montgeron avec 8 baux pour 12 400 m² ;
- le PAC de Corbeil Exona avec 19 baux pour 32 000 m² ;
- deux commerces en centre-ville de Metz sous les enseignes Gap et Virgin.

Ségémurs participe également aux différentes missions permettant les mises en location des 112 magasins (99 000 m²) en cours d'acquisition par Klémurs dans le cadre du partenariat avec le groupe Vivarte. Ce patrimoine sera géré par Ségémurs au terme de cette acquisition.

D'autre part, Ségémurs réalise actuellement la commercialisation des Parcs d'Activités Commerciales d'Hérouville-Saint-Clair à Caen, de Maisonement à Cesson et de La Roche-sur-Yon.

4 – Résultat sectoriel

Pôle Commerces

	31.12.2007	31.12.2006	Variation
Loyers	23,5	2,9	x 8,0
Autres revenus locatifs	-	-	-
Revenus locatifs	23,5	2,9	x 8,0
Charges locatives non récupérées	- 0,0	-	-
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 0,8	- 0,3	-
Loyers nets	22,7	2,6	x 8,6
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,6	-	-
Autres produits d'exploitation	0,3	-	-
Frais de personnel	- 1,0	-	-
Autres frais généraux	- 0,3	- 0,0	-
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	22,3	2,6	x 8,6
Amortissements des immeubles de placement et en arbitrage	- 7,3	- 0,8	-
Amortissements des biens en exploitation	- 0,0	-	-
Provisions	-	-	-
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	15,0	1,8	x 8,5
Résultat de cessions	-	2,4	-
RÉSULTAT SECTORIEL	15,0	4,2	x 3,6

en millions d'euros

Les revenus locatifs du pôle Commerces s'élevèrent à 23,5 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Ils intègrent les loyers des restaurants Buffalo Grill et divers actifs commerciaux pour la plupart détenus par la société Cap Nord, dont les titres ont été acquis le 29 mars 2007.

Les charges sur immeubles concernent essentiellement des honoraires versés à des prestataires externes, notamment au titre de l'expertise des actifs. Les honoraires de gestion locative et d'administration versés à Klépierre Conseil sont éliminés dans cette présentation. Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) s'élevèrent à 0,6 million d'euros et se rapportent aux honoraires d'acquisition de Cap Nord.

Les frais de personnel et frais généraux sont de 1,3 million d'euros et tiennent notamment compte de l'affectation analytique du coût des personnels en charge de la gestion de la société. Après une charge d'amortissement de 7,3 millions d'euros, le résultat du pôle Commerces s'établit à 15,0 millions d'euros pour l'année 2007.

III – Pôle Bureaux

1 – L'évolution du marché de l'immobilier d'entreprise en Ile-de-France en 2007

Source: CBRE Richard Ellis

Le marché locatif

Les transactions locatives

Avec 2 713 000 m² commercialisés, la demande placée reste d'un très bon niveau malgré les turbulences des marchés financiers de la fin de l'été. Elle est en légère baisse par rapport à 2006 (2 860 000 m²).

Ce sont les segments des grandes et petites surfaces qui ont le plus largement contribué au bon résultat de la demande placée. La part du neuf ou du restructuré représente 36 % des surfaces placées, témoignant du souhait des entreprises de privilégier la qualité des produits.

Les secteurs d'affaires de l'Ouest (Paris Centre Ouest, le Croissant Ouest et la Défense) restent les leaders de la demande placée (57 %).

Le marché francilien est notamment animé par les secteurs d'activité suivants: finance et conseil juridique (24 %), technologie de l'information (17 %) et secteur public (15 %).

L'offre

L'offre immédiate poursuit doucement sa décline par rapport au 1^{er} janvier 2006, s'établissant à 2,4 millions de m².

La part de l'offre neuve ou restructurée est stable à 20 % en raison des précommercialisations qui puisent dans le stock futur.

Le taux de vacance francilien moyen baisse à nouveau et s'établit à 4,8 %. Celui de Paris Centre Ouest a significativement baissé, passant de 4,4 % à 3,3 %.

L'offre à moins d'un an représente 3,8 millions de m², contre 3,6 millions en 2006.

Les valeurs locatives

Globalement, les loyers moyens faciaux sont orientés à la hausse.

Les valeurs « Prime » Paris Centre Ouest ont progressé au cours de cette année, mais se sont stabilisées en fin d'année 2007 à 750 euros du m².

Les aménagements commerciaux, bien qu'ayant été réduits, restent d'actualité.

Le marché de l'investissement

Nouveau record: 27 milliards d'euros d'engagements en 2007 en France, dont 19,5 milliards d'euros en Ile-de-France.

RAPPORT
DE GESTION

Baisse de la part des bureaux qui représente 74 % des engagements (à comparer aux 84 % de l'année 2006) au profit des commerces. Paris et l'Ouest Parisien (la Défense et le Croissant Ouest) concentrent près de 63 % des engagements. Avec 35 % du total des volumes investis, les investisseurs français, bien qu'en recul sensible par rapport à 2006 (53 %), conservent leur première place, suivis par les Nord-Américains (22 %) et les Britanniques (13 %). Les taux de rendement se sont stabilisés au début du second semestre. Le marché est en voie de rétablir une échelle de taux avec des primes de risque plus nettement différenciées selon la qualité et la situation des actifs.

2 – Cessions et investissements réalisés en 2007

Désinvestissements Bureaux réalisés en 2007

	Surface en m ²
Levallois-Perret (92) – Front de Paris – Ilot 5*	9 990
Paris 8 ^e – 5 rue de Turin	2 596
Champlan 91 – 16 bis rue de Paris	880
Strasbourg 67 – Rue du Rheinfeld	15 600

3 actifs cédés + 39,25 % de droits indivis pour un total de 74,7 millions d'euros

* Solde des droits indivis.

Les cessions de l'année 2007 (trois immeubles et des droits indivis) ont porté sur 29 666 m² pour un montant total de 74,7 millions d'euros nets vendeur à des prix supérieurs en moyenne (+ 11,3 %) aux dernières évaluations des experts.

La construction de l'immeuble Séreinis à Issy-les-Moulineaux s'est poursuivie, engendrant un décaissement de 14,6 millions d'euros sur l'exercice 2007. La livraison de l'immeuble est maintenue pour fin 2008, sa commercialisation a été lancée en janvier 2008.

3 – Activité locative

Les loyers bruts de l'année 2007 s'élèvent à 48,8 millions d'euros, en baisse de 4,0 millions d'euros par rapport à l'année 2006. Cette baisse résulte des cessions intervenues sur la fin de l'année 2006 et sur le début de l'année 2007 : 7,5 millions d'euros de perte de loyers sur les 7 immeubles cédés en 2006 et 2007 (dont 6,0 millions d'euros pour l'immeuble Front de Paris à Levallois-Perret).

À périmètre constant, les loyers progressent de 8,1 %, passant de 43,1 millions d'euros au 31 décembre 2006 à 46,6 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette progression de 3,5 millions d'euros s'analyse ainsi :

- l'indexation des loyers a procuré 2,2 millions d'euros de loyers supplémentaires par rapport à 2006 (+ 5,1 %);
- les relocations de baux signés en 2006 et 2007 ont produit 1,3 million d'euros de loyers complémentaires (+ 3,0 %).

Huit baux ont été résiliés au cours de l'année 2007, représentant une Surface Utile Pondérée⁽¹⁾ totale de 1 480 m². Ces départs ont concerné essentiellement des locataires ayant souhaité résilier leurs baux par anticipation. Ces surfaces ont été totalement relouées au cours de l'année

2007, à l'exception des surfaces de l'immeuble 192 avenue Charles-de-Gaulle à Neuilly-sur-Seine en restructuration.

Dix-neuf baux correspondant à de nouvelles commercialisations, renouvellements ou avenants signés généreront 10,0 millions d'euros en année pleine, soit 2,1 millions d'euros de loyers supplémentaires. Ces nouvelles signatures portent sur une surface de 16 649 m². Leurs conditions financières sont en hausse de 25,3 % par rapport aux précédentes, après déduction des franchises de loyers ou paliers accordés aux locataires.

Les opérations les plus significatives de l'année 2007 ont porté sur :

- le renouvellement d'un bail correspondant à 1 090 m² de l'immeuble 46 rue Notre-Dame-des-Victoires à Paris 2^e;
- la renégociation de l'ensemble des baux du locataire Monte Paschi de l'immeuble 7 rue Meyerbeer à Paris 9^e (3 725 m²);
- le renouvellement du bail de Linklaters d'une surface de 7 928 m² de l'immeuble 23-25 rue Marignan à Paris 8^e.

Le taux d'impayés au 31 décembre 2007 est de 0,02 %.

Reflétant les commercialisations réalisées en 2006 et 2007, le taux d'occupation financier au 31 décembre 2007 s'établit à 99,7 % (contre 98,7 % à fin 2006). Au 31 décembre 2007, le portefeuille des baux représente une masse locative de 55,2 millions d'euros, dont

(1) Les surfaces sont données en m² pondérés
UP = Pondération des différents types de surfaces
« Bureaux, Archives – Parkings – RIE » par un coefficient pour rapporter l'ensemble des surfaces au prix du m² de bureaux.

les échéances (option de sortie et fin de bail)
sont données dans le tableau ci-dessous :

	Par date de prochaine option de sortie	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
Échéancier des baux				
2008	5,3	9,6 %	3,7	6,7 %
2009	19,9	36,0 %	4,5	8,2 %
2010	11,0	19,9 %	0,6	1,2 %
2011	14,2	25,8 %	8,7	15,8 %
2012	0,0	0,0 %	4,9	8,9 %
2013	0,0	0,0 %	7,5	13,6 %
2014	0,0	0,0 %	3,5	6,3 %
2015	4,7	8,5 %	10,3	18,6 %
2016 et +	0,1	0,2 %	11,5	20,7 %
TOTAL DES LOYERS	55,2	100,0 %	55,2	100,0 %

en millions d'euros

Fin 2007, 6 326 m² sont en commercialisation.
Seuls 8 225 m² (9 baux) sont en renouvellement
pour l'année 2008 et représentent 6,7 % des
loyers. Ces commercialisations et renouvellements
augmenteraient la masse locative de 3,4 millions
d'euros, soit une évolution de 6,1 %.

4 – Résultat sectoriel

Pôle Bureaux

	31.12.2007	31.12.2006	% de variation
Loyers	48,8	52,8	- 7,5 %
Autres revenus locatifs	-	-	-
Revenus locatifs	48,8	52,8	- 7,5 %
Charges sur terrain (foncier)	- 0,2	- 0,3	- 27,5 %
Charges locatives non récupérées*	- 1,1	- 0,8	35,9 %
Charges sur immeubles (propriétaire)*	- 1,4	- 1,7	- 15,2 %
Loyers nets	46,1	50,0	- 7,9 %
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,3	1,3	- 78,5 %
Autres produits d'exploitation	1,1	2,8	- 59,4 %
Frais de personnel	- 1,9	- 2,2	- 15,3 %
Autres frais généraux	- 0,8	- 0,9	- 19,9 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	44,9	50,9	- 11,9 %
Amortissements des immeubles de placement et en arbitrage	- 11,8	- 13,4	- 11,6 %
Amortissements des biens en exploitation	- 1,0	- 0,8	21,0 %
Provisions	0,1	- 0,0	-
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	32,2	36,7	- 12,3 %
Résultat de cessions	20,3	27,5	- 26,3 %
RÉSULTAT SECTORIEL	52,5	64,2	- 18,3 %

* 2006 : après reclassement des impôts fonciers en charges locatives non récupérées.

en millions d'euros

Les revenus locatifs des bureaux sont en baisse de 7,5 % à 48,8 millions d'euros sous l'effet des cessions réalisées en fin d'année 2006 et en début d'année 2007, principalement l'immeuble Front de Paris qui génère une privation de loyers de 6,0 millions d'euros. Les charges sur terrain correspondent à l'amortissement du bail à construction de l'immeuble 43 quai de Grenelle. Les charges locatives non récupérées s'établissent à 1,1 million d'euros et intègrent notamment le coût de la vacance sur l'immeuble 192 avenue Charles-de-Gaulle (Neuilly-sur-Seine). Les charges sur immeubles propriétaires ont diminué du fait des cessions. Les loyers nets s'établissent à 46,1 millions d'euros, en baisse de 7,9 %.

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) s'élèvent à 0,3 million d'euros et intègrent notamment des honoraires sur la gestion de l'immeuble Front de Paris dont le mandat a depuis été résilié suite à la cession de l'actif le 15 janvier 2007. L'exercice précédent enregistrait quant à lui des honoraires de développement liés à l'acquisition de l'immeuble 5 rue Meyerbeer et au projet Séreinis à Issy-les-Moulineaux.

RAPPORT
DE GESTION

Les autres produits d'exploitation intègrent une indemnité de 0,7 million d'euros portant sur le règlement d'un litige sur dommage immeuble. Au 31 décembre 2006, ce poste comprenait principalement des produits liés à des dégrèvements d'impôt.

Les frais de personnel sont de 1,9 million d'euros contre 2,2 millions d'euros pour l'exercice précédent.

L'excédent brut d'exploitation atteint 44,9 millions d'euros (- 11,9 %).

Les dotations aux amortissements diminuent de 11,6 %, les cessions expliquant une baisse de 1,2 million d'euros essentiellement due à la vente de l'immeuble Front de Paris.

La plus-value sur cession d'immeuble est de 20,3 millions d'euros et concerne la vente des immeubles 5 rue de Turin (Paris 8^e), Champlan (91), d'une quote-part indivise de l'immeuble Front de Paris et de l'entrepôt Rheinfeld (Strasbourg).

Le résultat sectoriel dégagé par le secteur Bureaux au cours de l'exercice s'élève à 52,5 millions d'euros, en diminution de 18,3 %.

B – PRISE DE PARTICIPATIONS ET MOUVEMENTS INTERVENUS SUR LES TITRES DE PARTICIPATION AYANT IMPACTÉ LES COMPTES SOCIAUX DE KLÉPIERRE SA

Les principaux mouvements sur titres intervenus au cours de l'exercice 2007 sont les suivants :

Acquisition des titres de SA Holding Gondomar 2 et SAS Holding Gondomar 4

Le 28 septembre 2007, Klépierre a procédé à l'acquisition de la totalité des titres de participation des sociétés SA Holding Gondomar 2 et SAS Holding Gondomar 4 pour un montant de 26,3 millions d'euros. Ces deux sociétés détiennent respectivement 50 % des titres des sociétés portugaises Finascente et Gondobrico.

Prise de participation à 100 % dans Ségécé

Le pourcentage d'intérêt de Klépierre dans Ségécé est passé de 75 % à 100 % en acquérant :

- en septembre 2007, 10 % auprès de la société AXA Reim pour un montant de 20 millions d'euros ;
- en octobre 2007, 15 % auprès de BNP Paribas. Cette opération a été réalisée par une réduction de capital de 240 000 euros entraînant l'annulation des 15 000 parts sociales détenues par BNP Paribas. En contrepartie de cette annulation, un montant de 30 millions d'euros a été attribué à BNP Paribas.

C – RÉSULTATS ET CASH-FLOWS CONSOLIDÉS – RÉSULTATS SOCIAUX

I – Résultats et cash-flows consolidés

	31.12.2007	31.12.2006	Variation	
			M€	%
Revenus locatifs	597,2	519,6	77,6	14,9 %
Charges sur immeubles	- 49,1	- 39,9	- 9,3	23,2 %
Loyers nets	548,0	479,7	68,3	14,2 %
Revenus de gestion et d'administration	64,2	57,5	6,7	11,7 %
Autres produits d'exploitation	18,3	9,5	8,8	92,7 %
Frais de personnel	- 64,8	- 59,9	- 4,9	8,1 %
Autres charges d'exploitation	- 26,3	- 23,3	- 3,0	13,1 %
Excédent brut d'exploitation	539,4	463,5	75,9	16,4 %
Dotations aux amortissements	- 173,7	- 144,1	- 29,6	20,5 %
Dotations aux provisions	- 2,7	0,0	- 2,7	NC
Résultat d'exploitation	363,0	319,4	43,7	13,7 %
Résultat de cession	40,4	32,5	7,9	24,2 %
Résultat financier	- 161,7	- 136,1	- 25,5	18,8 %
Quote-part de SME	2,6	0,7	2,0	NC
Résultat courant avant impôt	244,4	216,5	28,0	12,9 %
Impôt sur les sociétés	- 13,5	- 22,0	8,5	- 38,7 %
Résultat net	231,0	194,5	36,5	18,8 %
Part des minoritaires	33,2	29,9	3,3	11,0 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	197,7	164,5	33,2	20,2 %
	en millions d'euros			
Ratios par action				
Nombre moyen d'actions	136 998 849	137 536 323	-	-
Résultat net/action (euro)	1,44	1,20	-	20,7 %
Résultat avant impôt hors cession/action (euro)	1,21	1,08	-	11,6 %

Les loyers nets de l'exercice s'établissent à 548,0 millions d'euros en progression de 14,2 % par rapport à l'exercice précédent.

Les revenus locatifs sont de 597,2 millions d'euros et se répartissent en 524,8 millions d'euros pour les centres commerciaux, 48,8 millions d'euros pour les bureaux et 23,5 millions d'euros pour les commerces. Par rapport au 31 décembre 2006, les loyers des centres commerciaux ont progressé de 13,8 % à champ courant et de 5,3 % à périmètre constant alors que les loyers des bureaux enregistrent une baisse de 7,5 % à champ courant du fait des cessions et une hausse de 8,1 % à périmètre constant. Les honoraires de gestion et d'administration atteignent 64,2 millions d'euros, en progression de 11,7 %. Cette évolution provient principalement du secteur Centres commerciaux dont

les honoraires progressent de 12,5 %, et plus particulièrement des honoraires de développement et de gestion immobilière de Ségécé. Le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger représente 41,1 % du chiffre d'affaires total contre 42,4 % en 2006. Les autres produits d'exploitation correspondent à des refacturations de travaux aux locataires et à des produits divers. Les charges sur immeubles s'élèvent à 49,1 millions d'euros en augmentation de 9,3 millions d'euros soit 23,2 %. Cette évolution reflète la croissance du patrimoine ainsi que l'augmentation des charges non récupérées liées aux surfaces vacantes et à la fiscalité. Les frais de personnel s'élèvent à 64,8 millions d'euros à comparer à 59,9 millions d'euros pour l'exercice précédent (+ 8,1 %). Cette évolution traduit la hausse des effectifs de 56 personnes notamment en France, en Pologne et en

République tchèque.

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 26,3 millions d'euros, en hausse de 13,1 % par rapport au 31 décembre 2006. Les évolutions significatives concernent entre autres les frais informatiques avec la mise en place d'un réseau européen ainsi que des régularisations d'impôts. L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 14,5 % contre 15,2 % en 2006.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 539,4 millions d'euros en progression de 16,4 % par rapport au 31 décembre 2006.

La dotation aux amortissements et provisions sur immeubles au titre de l'exercice est de 173,7 millions d'euros en augmentation de 20,5 % (29,6 millions d'euros). Cette évolution provient principalement de l'effet des acquisitions nouvelles sur les secteurs Commerces et Centres commerciaux, en partie neutralisé par la diminution des amortissements du secteur Bureaux suite au programme de cessions. Elle tient également compte d'une dotation aux provisions pour dépréciation portant pour l'essentiel sur des centres polonais et tchèques. Les dotations aux provisions pour risques et charges sont de 2,7 millions d'euros.

Le résultat d'exploitation s'élève à 363,0 millions d'euros en progression de 13,7 % par rapport à 2006.

Le résultat financier est négatif de 161,7 millions d'euros à comparer à 136,1 millions d'euros au 31 décembre 2006. La charge financière du Groupe est en hausse de 25,5 millions d'euros du fait de l'augmentation de l'endettement net qui est passé de 3 804 millions d'euros au 31 décembre 2006 à 4 652 millions au 31 décembre 2007, compte tenu des investissements importants réalisés sur la période. Le coût de la dette est en légère hausse à 4,36 % sur l'exercice 2007. La politique et la structure financière de Klépierre sont plus amplement décrites au paragraphe E.

Le résultat des cessions s'élève à 40,4 millions d'euros alors qu'il était de 32,5 millions d'euros en 2006. Ce poste enregistre le résultat de la vente des immeubles 5 rue de Turin (Paris 8^e), Champlan (91), de la quote-part indivise de l'immeuble Front de Paris et de la participation de 50 % dans le centre Poitiers-Cordeliers.

Depuis l'adoption du régime SIIC, Klépierre distingue trois secteurs d'impôts :

- le secteur SIIC exonéré comprenant Klépierre et les sociétés foncières françaises éligibles. Certaines de ces sociétés conservent un secteur taxable au taux de droit commun ;
- les sociétés françaises non éligibles imposables selon le régime de droit commun ;
- les sociétés étrangères.

Au 31 décembre 2007, ces secteurs ont enregistré une charge d'impôt global de 13,5 millions d'euros :

- le secteur SIIC enregistre une charge de 8,4 millions d'euros ;
- les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 8,1 millions d'euros ;
- les sociétés étrangères enregistrent un produit d'impôt de 3,0 millions d'euros.

Le résultat net consolidé de l'exercice 2007 s'élève à 231,0 millions d'euros, soit une progression de 18,8 % par rapport au 31 décembre 2006. La part des minoritaires est de 33,2 millions d'euros (essentiellement secteur Centres commerciaux), ce qui porte le résultat net part du groupe à 197,7 millions d'euros en hausse de 20,2 %.

Évolution du cash-flow courant

	31.12.2007	31.12.2006	Variation	
			M€	%
Excédent brut Centres commerciaux	478,9	416,8	62,1	14,9 %
Excédent brut Bureaux	44,9	50,9	- 6,1	- 11,9 %
Excédent brut Commerces	22,3	2,6	19,7	x 8,6 %
Frais de siège et charges communes	- 6,7	- 6,9	0,2	- 2,6 %
Excédent brut d'exploitation	539,4	463,5	75,9	16,4 %
Retraitement éléments non cash	- 2,4	- 1,8		33,3 %
Cash-flow d'exploitation	537,0	461,6	75,4	16,3 %
Résultat financier	- 162,4	- 135,0		20,3 %
Retraitement amortissements financiers	1,3	1,9		- 30,3 %
Cash-flow courant avant impôt	375,9	328,5	47,4	14,4 %
Quote-part de SME	2,8	0,7		319,3 %
Impôt courant	- 23,7	- 22,0		7,8 %
Cash-flow net courant	355,0	307,2	47,8	15,6 %
Résultat de cession	40,4	32,5		24,2 %
Impôt non courant	10,2	-		NC
Cash-flow net	405,6	339,7	65,9	19,4 %

en millions d'euros

En part du groupe

Cash-flow d'exploitation part du groupe	473,6	406,9	66,7	16,4 %
Cash-flow courant avant impôt part du groupe	320,6	279,7	40,9	14,6 %
Cash-flow net courant part du groupe	303,6	263,6	40,0	15,2 %
Cash-flow net part du groupe	355,2	295,5	59,6	20,2 %

en millions d'euros

Par action

Nombre d'actions	136 998 849	137 536 323		
Cash-flow net courant par action	2,2	1,9	0,3	15,6 %
Cash-flow net par action	2,6	2,1	0,4	20,6 %

en euros

Le cash-flow courant avant impôt atteint 375,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 en progression de 14,4 % par rapport au 31 décembre 2006. En part du groupe, le cash-flow courant avant impôt s'élève à 320,6 millions d'euros, soit 2,34 euros par action, en progression sur un an de 15,1 %.

Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 355,0 millions d'euros, soit + 15,6 %. En part du groupe, il atteint 303,6 millions d'euros, soit 2,22 euros par action, et enregistre une augmentation de 15,6 %.

II – Résultats sociaux

Klépierre SA – Compte de résultat simplifié

	31.12.2007	31.12.2006
Produits d'exploitation	51,0	50,4
Charges d'exploitation	- 27,7	- 31,4
Résultat d'exploitation	23,3	19,0
Quote-part de résultat des filiales	156,0	129,2
Résultat financier	91,9	31,8
Résultat courant avant impôt	271,2	180,0
Résultat exceptionnel	29,9	33,8
Impôts sur les sociétés	- 0,2	- 15,3
Résultat net de l'exercice	300,9	198,5

en millions d'euros

Le résultat net comptable de Klépierre SA s'élève à 300,9 millions d'euros. Le bénéfice fiscal du secteur taxable est de 4,6 millions d'euros. L'obligation de distribution est de 136,7 millions d'euros après épuration dans l'exercice de l'obligation afférente aux plus-values de cessions.

Le Conseil de surveillance proposera à l'assemblée générale du 4 avril 2008 le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2007 de 1,25 euro par action.

La progression de 17,2 % par rapport au dividende précédent reflète les bonnes performances de l'année et la volonté d'offrir à long terme aux actionnaires de Klépierre une croissance soutenue de leur revenu en ligne avec les principaux indicateurs du Groupe.

Sur cette base, le montant de la distribution s'élève à 173,1 millions d'euros, soit 57,0 % du cash-flow net courant et 87,6 % du résultat net en part du groupe, sans prendre en compte l'annulation des dividendes sur titres autodétenus au jour de la mise en paiement.

Pour les modalités de mise en paiement, voir le texte de la cinquième résolution page 147.

III – Résultats des cinq derniers exercices

KLÉPIERRE SA	2007	2006	2005	2004	2003
Nature des indications					
Capital en fin d'exercice					
A) Capital social ⁽¹⁾	193 889 761	184 656 916	184 656 916	184 656 916	179 039 052
B) Nombre des actions ordinaires existantes ⁽¹⁾	138 492 687	46 164 229	46 164 229	46 164 229	44 759 763
Opérations et résultats des exercices					
A) Chiffre d'affaires hors taxes	45 808 719	49 178 753	12 608 279	15 638 864	19 307 053
B) Résultat avant impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	316 842 226	227 810 270	188 301 496	74 944 756	308 448 916
C) Impôts sur les bénéfices	245 762	15 316 256	11 224 483	- 277 475	- 5 961 605
D) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	300 872 009	198 465 416	171 752 138	77 792 605	305 275 354
E) Résultat distribué ⁽²⁾	173 115 859	147 725 533	124 643 418	106 177 727	89 519 526
Résultats par action⁽³⁾					
A) Résultat après impôts, participation des salariés et avant dotations aux amortissements et provisions	2,29	4,60	3,84	1,63	7,02
B) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2,17	4,30	3,72	1,69	6,82
C) Dividende net attribué à chaque action	1,25	3,20	2,7	2,3	2
Personnel					
A) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0	0	0	0	0
B) Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0	0
C) Montant des avantages sociaux	0	0	0	0	0

(1) Augmentation de capital par incorporation de réserves le 31 août 2007 suivi le 3 septembre 2007 d'une division par 3 du nominal de l'action.

(2) Sans prendre en compte l'annulation des dividendes sur titres auto détenus au jour de la mise en paiement.

(3) Donnés 2003 à 2005 non retraitées de la division par 3 du nominal intervenue le 3 septembre 2007.

en euros

IV – Tableau des filiales et participations de Klépierre SA au 31.12.2007

	Capital	Capitaux propres autres que capital et résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable des titres de participations	Valeur nette comptable des titres de participations	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
Informations financières Filiales et Participations										
1. FILIALES DÉTENUES À PLUS DE 50 %										
Angoumars SNC	5 131	46 165	100	- 659	2 191	51 296	51 296	-	3 980	0
Barjac Victor SNC	1 053	9 462	100	734	3 146	11 849	11 849	-	16 159	0
Bègles Papin SCI	528	4 741	99	47	726	5 270	5 270	-	5 641	0
Besançon Chazeule SCI	2	0	99	- 70	3	4	4	-	924	0
Capucines BV	2 400	4 800	100	108 087	21	7 200	7 200	-	43 370	96 500
CB Pierre SAS	10 500	4 800	100	5 474	2 378	1	1	-	0	41 124
Cécoville SAS	2 307	164 437	100	11 629	22 015	162 445	162 445	48 375	22 263	11 025
Centre Bourse SNC	3 813	0	100	3 012	2 859	47 419	45 245	-	0	10 631
Clermont Jaude SAS	21 686	2 169	100	5 587	-	76 396	76 396	-	4 701	4 919
Combault SCI	778	6 984	100	- 112	267	7 762	7 762	-	3 374	0
Foncière de Louvain-la-Neuve SA	62	0	100	- 1 976	- 750	61	61	-	29 416	0
Foncière Saint-Germain SNC	756	5 368	100	609	-	6 295	6 295	-	9 405	0
Galeria Commerciale Klépierre SARL	1 560	12 412	100	- 261	4 942	15 510	15 510	-	46 450	0
Général Leclerc SNC	3 270	7 067	100	280	2 333	7 969	7 969	-	17 102	0
Holding Gondomar 1 SA	1 501	15 649	100	- 4 682	1 602	26 660	26 660	-	62 216	0
Holding Gondomar 2 SA	38	148	100	- 595	-	25 676	25 676	-	28 851	0
Holding Gondomar 3 SAS	279	2 175	100	- 37	0	2 370	2 370	-	2 692	0
Holding Gondomar 4 SAS	38	1	100	4	-	588	588	-	4 381	0
Immobiliare Commerciale Dodicesima SPA	520	16 739	85	- 1 516	5 364	16 158	16 158	-	36 758	0
Immobiliare Magnolia SRL	520	3 050	85	- 634	2 210	4 904	4 904	-	11 014	0
Jardin des Princes SNC	800	7 185	100	436	1 238	9 525	9 525	-	980	0
Kléber La Pérouse SNC	8 594	38 481	100	11 104	19	54 413	54 413	-	195 534	1 585
Klécar Europe Sud SCS	315 260	315 157	83	27 334	0	523 247	523 247	-	0	25 312
Klécar France SNC	500 881	500 880	83	89 002	67 323	831 462	831 462	-	51 181	0
Klécar Participations Italie SAS	31 471	8 318	83	2 092	0	33 630	33 630	-	47 303	0
Klefin Italia SPA	15 450	99 913	100	- 978	568	125 625	125 625	-	186 983	0
Klégestion SNC	640	72	100	586	2 792	876	712	-	0	0
Klékurs SCA	82 500	71 137	84,11	2 414	21 704	124 519	124 519	-	0	0
Klépierre Conseil SAS	647	1 361	100	182	13 063	3 319	1 960	-	0	0
Klépierre Finance SAS	38	4	100	280	0	38	38	-	0	1 979
Klépierre Participations et Financements SAS	96 390	0	100	8 893	0	96 390	96 390	-	0	0
Klépierre Portugal SA	250	4 050	100	446	0	4 250	4 250	-	96 743	780
Klépierre Trading SARL	196	- 17	100	- 19	-	199	160	436	-	-
KLÉ 1 SAS	6 047	54 253	100	3 840	340	60 154	60 154	-	3 276	7 100
Klépierre Vallecas SA	60	1	100	- 4 586	1 182	12 085	12 085	-	94 500	0
Klépierre Vinaza	60	0	100	- 1 737	1 945	1 535	1 535	-	30 838	0
Klé Projet 1 SAS	38	0	100	- 540	0	37	0	-	23 868	0
Klétransactions SNC	243	2 174	100	- 285	277	2 417	2 417	-	3 276	0
Klépierre Luxembourg SAS	31	0	100	- 237	-	31	31	-	7 527	0
LP 7 SAS	46	66	100	8	0	261	261	-	5	0
Maille Nord SNC	2	0	99	- 19	0	2	2	-	0	-
Nancy Bonsecours SAS	38	38	100	- 18	0	535	76	-	0	0
Novate SRL	16 895	12 524	85	- 3 355	11 898	28 680	28 680	-	74 900	0
Pasteur SNC	227	1 738	100	- 12	0	2 091	1 966	-	0	0
Poitiers Aliénor SAS	229	51	100	20 572	0	267	267	-	0	206
SCOO SNC	2 845	2 135	80	11 824	24 698	72 567	72 567	-	89 877	0

(suite)

	Capital	Capitaux propres autres que capital et résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable des titres de participations	Valeur nette comptable des titres de participations	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
Informations financières Filiales et Participations										
Ségécé SCS	1 360	124	100	5 286	78 892	48 428	48 428	-	30 000	16 564
Sodévac SNC	1 683	15 131	100	970	4 898	16 814	16 814	-	24 536	0
Société des Centres Toulousains SNC	37	0	75	- 9 930	0	37	37	-	98 058	0
Sovaly SAS	448	- 180	100	- 48	0	572	220	-	-	-
Tour Marcel Brot SCI	2	0	99	- 4	0	0	-	0	0	0
TOTAL I	-	-	-	288 422	280 144	2 529 839	2 525 130	48 811	1 408 082	2 177 25

2. PARTICIPATIONS DÉTENUES ENTRE 10 % ET 50 %

Antin Vendôme SCI	15	0	50	- 1	0	8	8		0	0
Bassin Nord SCI	2	0	50	- 661	0	1	1		10 517	0
Bègles d'Arcins SCS	26 679	21 479	50	5 128	8 354	41 837	41 837		0	2 857
Effe Kappa SRL	12	2	50	26	844	6	6		0	0
Galae SNC	330	0	49	332	1 148	490	162		0	0
La Plaine du Moulin à Vent SCI	26 293	4 585	50	- 214	0	15 439	15 439		5	0
Le Havre Vauban SNC	300	5	50	150	645	237	237		0	0
Le Havre Lafayette SAS	525	9	50	1 654	5 557	983	983		0	0
Odysseum Place de France SAS	53	1	50	113	66	174	174	104 587	35 731	0
Socoseine SAS	38	42	25	- 6	0	99	19			
Solorec	4 869	2 768	49	20 498	27 120	124 104	124 104		18 995	0
Sviluppo Klépierre Finim SPA	104	- 121	50	- 5	0	245	0			
TOTAL II				27 014	43 734	183 623	182 970	104 587	65 248	2 857

3. DIVERS

TOTAL III	-	-	-	0						
------------------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	-	-	-	315 436	323 878	2 713 462	2 708 100	153 398	1 473 330	220 582
-----------------------------------	----------	----------	----------	----------------	----------------	------------------	------------------	----------------	------------------	----------------

en milliers d'euros

RAPPORT
DE GESTION

D – ACTIF NET RÉÉVALUÉ

I – Méthodologie

Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année, Klépierre calcule son actif net réévalué par action. La méthode consiste à ajouter aux fonds propres comptables consolidés les plus-values latentes du patrimoine de Klépierre résultant de la différence entre les valeurs de marché estimées par des experts et les valeurs nettes issues des comptes consolidés.

Évaluation du patrimoine

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour les bureaux, cette mission est conduite conjointement par Atisreal Expertise (ex-Coextim) et Foncier Expertise. Pour les centres commerciaux, les expertises 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 Klécar Foncier España et Klécar 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 Klécar Foncier Iberica) ;
- Icade Expertise a la charge des expertises du portefeuille Progest pour la France, ainsi que l'intégralité des expertises des patrimoines polonais et hongrois.

Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la charte de l'expertise en évaluation immobilière et selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter ». La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs.

	2007	
	Honoraires d'expertises	Honoraires de conseil
Retail Consulting Group Expertise	999	121
Icade Expertise	300	203
Cushman & Wakefield	150	29
Foncier Expertise et Atisreal Expertise	84	4

HT en milliers d'euros

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 estimé. L'analyse de ce revenu fait ressortir trois situations, selon que le loyer constaté est sensiblement identique à la valeur de marché, supérieure à cette valeur ou inférieure. Dans la première hypothèse, le loyer retenu est le loyer constaté. Dans la deuxième 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 leur 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 deuxième 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 mentionné ci-après.

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 minimums 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 cinq 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. En raison de la structure de son portefeuille et dans un souci d'économie et d'efficacité, Klépierre 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.

Évaluation du groupe Ségécé

Cette évaluation réalisée pour le compte de Klépierre par la société Aon Accuracy repose principalement sur la fourchette d'estimations donnée par la méthode des flux de trésorerie actualisés (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 la société, avant prise en compte des coûts explicites ou implicites du financement. Dans une deuxième étape, 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 la 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.

Valorisation des instruments de couverture de taux et de dettes

À compter du 31 décembre 2005, l'actif net réévalué intègre la juste valeur des instruments de couverture de taux et de dette qui ne sont pas comptabilisés dans la situation nette consolidée du fait de l'application des normes IAS 32-39. Il s'agit essentiellement de la mise en valeur de marché des dettes à taux fixe et non couvertes.

ANR « droits compris et avant fiscalité sur les plus-values latentes »

Les immeubles sont d'abord pris pour leur valeur « droits compris ». Les immeubles « sous promesse » à la date de chaque calcul sont valorisés au prix de cession envisagé après déduction des droits et honoraires. Les immeubles acquis depuis moins de six mois sont pris en compte sur la base de leur prix d'acquisition. Klépierre ne pratique aucune réévaluation des postes foncier ou construction des centres commerciaux en cours de développement, y compris lorsque les autorisations de construire sont définitives. Jusqu'à l'ouverture des centres concernés, ces opérations figurent dans les comptes consolidés pour leur valeur de prix de revient. Il en est de même dans l'actif net réévalué.

Le groupe Ségécé fait l'objet d'une évaluation annuelle selon la méthode détaillée ci-avant. Les participations dans les autres filiales de services comme Klégestion ou Klépierre Conseil, ne sont pas réévaluées. Ce premier calcul aboutit à la détermination d'un actif net réévalué « droits compris et avant fiscalité latente ».

ANR « hors droits »

Un deuxième calcul permet d'établir l'actif net réévalué « hors droits ». Pour les immeubles de bureaux, le calcul des droits est effectué immeuble par immeuble en utilisant le taux tel qu'indiqué ci-après. Pour les centres commerciaux, les droits sont établis soit immeuble par immeuble s'il s'agit d'une société détenant plusieurs immeubles, soit sur la base des titres réévalués

si une société ne détient qu'un seul actif. Cette approche est apparue d'autant plus pertinente que les investisseurs acquièrent plus facilement les titres de sociétés propriétaires de centres commerciaux et que Klépierre ouvre plus facilement le tour de table de ses opérations qu'elle ne cède entièrement des centres. Pour la détermination des droits, la fiscalité propre à chaque pays est naturellement prise en compte. Pour la France, les droits de mutation ont été déduits au taux de 6,20 %. Klépierre n'a pas retenu de taux plus favorable (1,8 %) pour les immeubles encore dans le champ de la TVA dans la mesure où elle n'en envisage pas la cession dans le cadre du délai prescrit.

ANR « hors droits et après fiscalité sur les plus-values latentes »

Un troisième calcul aboutit enfin à la détermination de l'actif net réévalué hors droits et après fiscalité sur les plus-values latentes. Dans le bilan consolidé, les impôts différés sont constatés conformément aux règles comptables sur la base de la valeur des immeubles, pour la partie correspondant à l'écart entre la valeur nette comptable et la valeur fiscale, selon le taux d'imposition des plus-values sur ventes d'immeubles appliqué dans chaque pays. Au 30 juin 2005, dans l'actif net réévalué, ce calcul était complété de la taxation de la plus-value latente correspondant à l'écart entre la valeur nette comptable et la valeur vénale sur cette même base. Depuis le 31 décembre 2005, pour s'aligner sur les pratiques mises en œuvre par ses principaux concurrents, Klépierre a pris en compte les modalités de détention de ses immeubles, selon la même approche que celle retenue pour la détermination des droits. Pour les bureaux, le traitement porte entièrement sur les immeubles, mais l'ensemble du périmètre bénéficiant de l'exonération liée au régime SIIC, il n'y a aucune imposition latente. Pour les centres commerciaux et selon les pays, la taxation des plus-values latentes est réalisée au taux fiscal appliqué sur ventes d'immeubles pour les sociétés détenant plusieurs immeubles, au taux fiscal sur cessions de titres pour les sociétés ne détenant qu'un seul immeuble.

II – Actif net réévalué au 31 décembre 2007

Résultat des expertises

La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 11,3 milliards d'euros en part totale et 10,0 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 86,2 %, l'activité Commerces représente 4,0 % et les bureaux 9,8 %. En part du groupe,

ces ratios sont respectivement de 85,2 %, 3,8 % et 11,0 %.

Les actifs achetés au cours du second semestre sont repris pour leur valeur d'acquisition et représentent 2,3 % du patrimoine. Les projets en développement, soit 4,5 % du patrimoine sont valorisés à leur prix de revient. Il s'agit notamment des projets Vallecás (Espagne), Corvin (Hongrie), des extensions Blagnac

et Saint-Orens (Toulouse), et de l'immeuble de bureaux Séreinis à Issy-les-Moulineaux. Appréciée à périmètre constant, la valorisation des actifs sur six mois est de 7,4 % dans le secteur Centres commerciaux, de 6,4 % dans le secteur Commerces et de 4,3 % dans le secteur Bureaux. Sur douze mois, la progression s'établit à 12,5 % sur les centres commerciaux, 14,6 % sur l'activité Commerces et 14,2 % sur les bureaux.

Patrimoine en part totale (droits compris)

	Périmètre courant				Périmètre constant			
	31.12.2007	31.12.2006	Variation		31.12.2007	31.12.2006	Variation	
Centres commerciaux								
France	5 564,4	4 276,3	1 288,1	30,1 %	3 912,9	3 355,0	557,9	16,6 %
Espagne	1 125,2	1 084,7	40,5	3,7 %	1 013,8	982,2	31,6	3,2 %
Italie	1 327,6	1 173,8	153,8	13,1 %	1 298,9	1 160,4	138,4	11,9 %
Hongrie	496,2	350,2	146,0	41,7 %	362,6	350,2	12,4	3,5 %
Pologne	390,5	211,9	178,5	84,2 %	216,9	211,9	5,0	2,4 %
Portugal	268,3	177,8	90,5	50,9 %	164,0	146,1	17,9	12,2 %
Autres pays	581,7	487,3	94,4	19,4 %	558,2	487,3	70,9	14,6 %
Total Centres commerciaux	9 753,9	7 762,0	1 991,8	25,7 %	7 527,3	6 693,1	834,1	12,5 %
Total Commerces	457,2	334,2	123,1	36,8 %	42,9	37,4	5,5	14,6 %
Total Bureaux	1 101,4	1 031,2	70,2	6,8 %	1 052,3	921,8	130,4	14,2 %
TOTAL PATRIMOINE	11 312,5	9 127,4	2 185,1	23,9 %	8 622,4	7 652,4	970,1	12,7 %

en millions d'euros

Patrimoine en part du groupe (droits compris)

	Périmètre courant				Périmètre constant			
	31.12.2007	31.12.2006	Variation		31.12.2007	31.12.2006	Variation	
Centres commerciaux								
France	4 663,5	3 589,8	1 073,6	29,9 %	3 329,2	2 851,7	477,6	16,7 %
Espagne	958,4	923,5	34,9	3,8 %	846,9	820,9	26,0	3,2 %
Italie	1 205,5	1 064,5	141,0	13,2 %	1 176,8	1 051,8	125,0	11,9 %
Hongrie	496,2	350,2	146,0	41,7 %	362,6	350,2	12,4	3,5 %
Pologne	390,5	211,9	178,5	84,2 %	216,9	211,9	5,0	2,4 %
Portugal	268,3	177,8	90,5	50,9 %	164,0	146,1	17,9	12,2 %
Autres pays	566,7	473,7	93,1	19,7 %	543,2	473,7	69,6	14,7 %
Total Centres commerciaux	8 549,0	6 791,5	1 757,6	25,9 %	6 639,7	5 906,3	733,4	12,4 %
Total Commerces	384,6	281,1	103,5	36,8 %	36,1	31,5	4,6	14,7 %
Total Bureaux	1 101,4	1 031,2	70,2	6,8 %	1 052,3	921,8	130,4	14,2 %
TOTAL PATRIMOINE	10 035,0	8 103,7	1 931,3	23,8 %	7 728,0	6 859,6	868,5	12,7 %

en millions d'euros

Bureaux

La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 1 101,4 millions d'euros.

Quatre ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 45,7 % du total des valeurs estimées de ce secteur; 4 ont une valeur comprise entre 75 et 50 millions d'euros et représentent 22,6 %; 11 ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.

À périmètre constant, la valorisation des actifs progresse en part totale de 14,2 % sur douze mois (4,3 % sur six mois) dont 7,6 % provenant de la hausse des revenus et 6,6 % résultant de la baisse des taux de rendement.

La variation de périmètre sur douze mois explique une baisse du patrimoine de 60,2 millions d'euros du fait du programme de cessions, dont l'effet est en partie neutralisé par l'avancement des travaux de l'immeuble Séreinis à Issy-les-Moulineaux. Sur la base des expertises (droits compris) au 31 décembre 2007, le taux de rendement immédiat du portefeuille s'établit à 5,3 %, soit une baisse de l'ordre de 20 points de base par rapport au 31 décembre 2006.

Centres commerciaux

La valeur du portefeuille de centres commerciaux s'élève à 9 753,9 millions d'euros (8 549,0 millions d'euros en part du groupe) en augmentation de 1 991,8 millions d'euros sur l'année (+ 25,7 %). Trente-neuf équipements et projets ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 58,3 % de la valeur estimée de ce portefeuille; 89 ont une valeur comprise entre 75 et 15 millions d'euros; 130 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros.

À périmètre constant, la valeur droits compris des centres commerciaux progresse de 12,5 % compte tenu des revalorisations locatives (5,1 %) et de la baisse des taux de rendement (7,3 %). La croissance externe explique la progression du patrimoine à périmètre courant à hauteur de 1 157,7 millions d'euros. La progression des actifs intègre notamment :

- en France, le patrimoine du groupe Progest, l'ouverture de la galerie Angoulême – Champ de Mars et la valorisation de nouvelles extensions (Brest, Laon, Nîmes, Orléans, Rambouillet);
- à l'international, les acquisitions des trois centres polonais Rybnik, Sosnowiec et Lublin, du centre de Larissa (Grèce), le rachat de 50 % des galeries Parque Nascente et Gondobrico (Portugal), et l'ouverture de l'extension Varese (Italie);

- les projets en développement contribuent également à l'augmentation, au travers notamment de l'opération Corvin (Budapest) pour laquelle 111 millions d'euros ont été décaissés au 31 décembre 2007.

Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 5,5 % sur la base des expertises (droits compris) au 31 décembre 2007, en baisse de 40 points de base par rapport au 31 décembre 2006.

Commerces

La valeur du portefeuille des commerces s'élève à 457,2 millions d'euros (384,6 millions d'euros en part du groupe), soit une hausse de 123,1 millions d'euros (+ 36,8 %) sur l'exercice. À périmètre constant, la valeur droits compris des commerces progresse de 14,6 % (5,5 millions d'euros), dont 5,5 % provenant de la hausse des revenus et 9,1 % résultant de la baisse des taux de rendement.

La croissance externe participe à hauteur de 117,6 millions d'euros à l'augmentation du patrimoine. À périmètre courant, la progression des actifs intègre l'acquisition de la propriété immobilière de 8 restaurants Buffalo Grill

supplémentaires (16,8 millions d'euros), l'achat des actifs commerciaux de Cap Nord valorisés pour la première fois au 31 décembre 2007, et de deux magasins de l'enseigne Sephora (10,8 millions d'euros). Elle tient également compte de la revalorisation des 128 restaurants Buffalo Grill par rapport à leur prix d'acquisition de décembre 2006.

Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 5,8 % sur la base des expertises (droits compris) au 31 décembre 2007.

L'actif net réévalué au 31 décembre 2007 s'inscrit en progression de 26,6 %

Sur la base des évaluations « droits compris », l'actif net réévalué après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 41,1 euros par action, contre 36,3 euros au 30 juin 2007 et 32,5 euros au 31 décembre 2006, soit des hausses de 26,6 % sur douze mois et 13,2 % sur six mois.

L'actif net réévalué hors droits après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 38,6 euros par action, contre 34,2 euros au 30 juin 2007 et 30,5 euros au 31 décembre 2006.

Détermination de l'actif net réévalué

Part du groupe

Capitaux propres consolidés	2 001	1 933	1 955
Écarts d'acquisition sociétés foncières	- 9	- 6	- 9
Plus-value latente sur patrimoine	3 487	2 954	2 475
– Valeur expertisée	10 035	8 854	8 104
– Valeur nette comptable	- 6 548	- 5 900	- 5 628
Plus-values latentes sur actifs non immobiliers	67	103	102
– Plus-value groupe Ségécé	67	103	102
Impôt sur les plus-values latentes	- 172	- 177	- 167
Retraitement des impôts différés sur titres	124	125	94
Droits et frais de cession des actifs	- 332	- 283	- 267

Actif net réévalué

Mise en valeur de marché de la dette à taux fixe hors IAS 32-39	70	43	7
Nombre d'actions fin de période hors autocontrôle	135 502 224	137 004 399	137 305 224
ANR hors droits après fiscalité latente (€ par action)	38,1	33,9	30,5
ANR hors droits après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe (€ par action)	38,6	34,2	30,5
ANR droits compris après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe (€ par action)	41,1	36,3	32,5

en millions d'euros

E – POLITIQUE FINANCIÈRE

L'année 2007 a constitué un tournant majeur dans l'évolution des conditions de financement des entreprises : impact de la crise du *subprime* sur les marchés de crédit, tension des taux d'intérêt à court et à long termes. Néanmoins, si l'accès des sociétés aux ressources financières s'est compliqué et leur coût renchéri, ces modifications n'entraînent pas pour Klépierre une remise en cause fondamentale de sa politique financière. Les grandes lignes de cette politique sont un recours privilégié à l'endettement dans la limite d'un ratio Loan To Value inférieur à 50 %, des ressources financières diversifiées d'une durée moyenne supérieure à cinq ans – essentiellement dettes bancaires, obligations et billets de trésorerie –, une politique de couverture du risque de taux prudente avec un objectif minimum de taux fixe à 70 % et enfin un coût moyen de ses ressources inférieur au rendement des immeubles.

En septembre 2007, un mois après le déclenchement de la crise financière internationale, Klépierre, aidée par son appartenance au groupe BNP Paribas, a confirmé son accès aux marchés de crédit à des conditions satisfaisantes en réussissant la syndication d'une nouvelle ligne bancaire d'un milliard d'euros et en confortant *de facto* le financement de son plan d'investissement 2008.

Au 2 janvier 2008, la structure financière du Groupe reste conforme aux objectifs fixés : les dettes financières nettes représentent 41,1 % de la valeur vénale des immeubles, le coût moyen de la dette ressort à 4,4 % et les dettes financières à taux fixe représentent 79 % des dettes financières brutes.

I – Ressources financières

L'endettement net consolidé de Klépierre au 31 décembre 2007 s'élève à 4652 millions d'euros, contre 3804 millions d'euros au 31 décembre 2006.

L'augmentation de l'endettement sur l'année 2007 découle principalement des flux d'investissements du Groupe (1080 millions d'euros),

partiellement compensés par les cessions (109 millions d'euros) et le cash-flow libre de la période (après paiement d'un dividende de 148 millions d'euros). 62 millions d'euros ont également été consacrés au financement du programme de rachat d'actions de Klépierre (hors contrat de liquidité). En particulier, Klépierre a constitué un stock de 1,27 million de titres conservés pour d'éventuelles opérations de croissance externe, achetés en 2007 à un cours moyen inférieur à 33 euros.

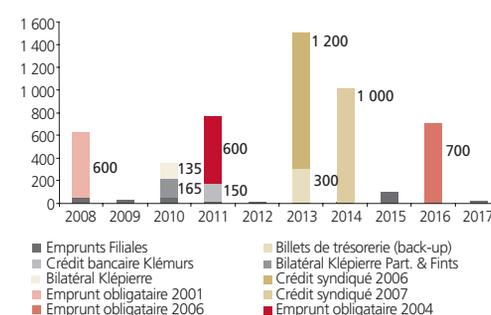
Les sources de financement de la hausse de l'endettement ont été multiples : utilisation des lignes de crédit disponibles, recours accru au marché des billets de trésorerie et mise en place, en septembre 2007, d'un nouveau crédit syndiqué, levé auprès de cinq banques. Dans un souci de diversification de ses sources de financement, Klépierre a également mis en place un contrat de crédit-bail immobilier à douze ans au niveau de sa filiale Cécoville, pour un montant de 48,4 millions d'euros.

Lancée pour un montant initial de 800 millions d'euros, la nouvelle ligne de crédit syndiqué présente les caractéristiques suivantes :

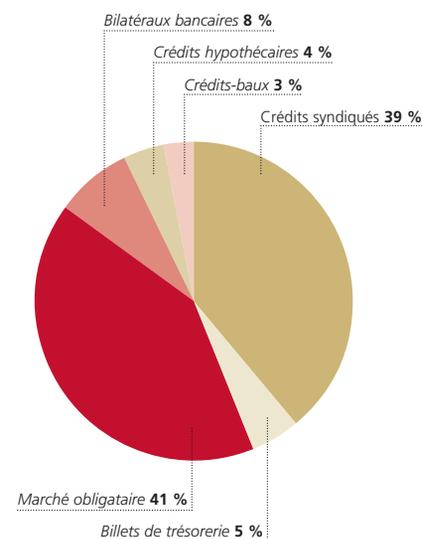
- un montant maximum d'un milliard d'euros, utilisé à hauteur de 450 millions d'euros au 31 décembre 2007 ;
- une durée ferme de sept ans ;
- une marge entre 0,45 % et 0,55 %, en fonction d'une grille de ratio Loan To Value ;
- des covenants financiers identiques à ceux de la syndication signée en janvier 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 %).

Au 31 décembre 2007, Klépierre dispose de 669 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées, auxquels s'ajoutent 300 millions d'euros de lignes de back-up, qui permettraient un refinancement immédiat de l'encours de billets de trésorerie en cas de difficultés d'émission. La durée moyenne de la dette du Groupe est de 5,4 ans (y compris ligne de back-up).

Échéancier des dettes (autorisations – M€)



Répartition des sources de financement



II – Couverture du risque de taux

Dans un contexte de forte volatilité et d'incertitude sur l'évolution des taux d'intérêt, Klépierre, qui était déjà largement couverte en début d'année 2007 (85 % de dettes à taux fixe), s'est attachée à limiter son exposition au risque de taux sur ses opérations de financement attendues en 2008 :

- Klépierre a ainsi porté de 300 à 600 millions d'euros la préouverture du refinancement

de l'emprunt obligataire qui sera remboursé en juillet 2008 ; l'intégralité de cette échéance est aujourd'hui couverte à un taux moyen d'environ 4,04 % (hors marge de crédit) pour une durée moyenne de 5,9 ans.

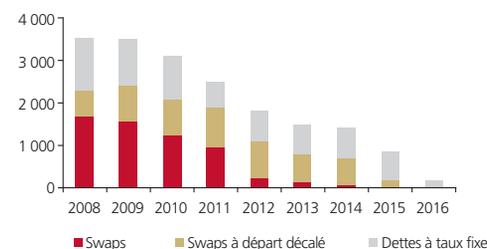
- dans la même optique, le Groupe a souscrit fin 2007 plusieurs autres swaps à départ décalé en 2008 ou début 2009 pour un montant notionnel total de 500 millions d'euros. En y ajoutant 300 millions d'euros de contrats supplémentaires traités début 2008, cette préouverture de dettes à venir a été souscrite sur une durée moyenne de 6,3 années pour un taux fixe moyen de 4,17 %.

Au 2 janvier 2008, le taux de couverture du Groupe (part des dettes financières à taux fixe dans les dettes financières brutes) ressort à 79 %, sans prendre en compte les swaps à départ décalé. La durée moyenne de l'endettement à taux fixe (dettes et swaps) est de 4,5 ans.

Le portefeuille de swaps de Klépierre reste composé quasi exclusivement de swaps « plain vanilla ».

Profil de couverture du risque de taux

(encours annuels moyens de swaps et de dettes à taux fixe – M€)



Situation au 31 décembre 2007

III – Ratios financiers et notation financière

Les principaux ratios financiers de Klépierre ont évolué comme suit :

Part totale	31.12.2007	31.12.2006
Loan To Value	41,1 %	41,7 %
Cash-flow d'exploitation/ Frais financiers	3,31	3,42
Cash-flow net courant/ Endettement net	7,5 %	8,1 %

Ces niveaux restent en ligne avec les objectifs retenus par Standard & Poor's au titre de la notation BBB+ attribuée à Klépierre, à savoir :

- Loan To Value \leq 50 % ;
- EBITDA/Frais financiers \geq 2,5 ;
- Cash-Flow net courant/Endettement net \geq 7 %.

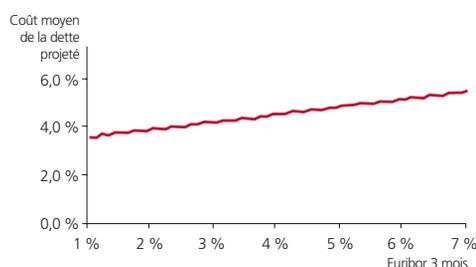
La perspective de cette notation est positive depuis janvier 2007. La notation court terme de Klépierre est A2.

IV – Coût de la dette

Le coût historique de la dette de Klépierre, calculé comme le rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières, est de 4,36 % sur l'année 2007, contre 4,33 % en 2006. Cette hausse modérée traduit essentiellement l'impact de la hausse des taux d'intérêt à court terme sur la part de l'endettement à taux variable.

Le coût de la dette projeté sur la base de la structure financière et des taux au 2 janvier 2008 (Euribor 3 mois à 4,67 %) ressort à 4,35 %. Une hausse des taux de 100 points de base entraînerait une hausse de ce coût de 0,21 %, soit un impact négatif sur le cash-flow courant avant impôt de 9,6 millions d'euros.

Sensibilité du coût de la dette aux variations de l'Euribor



V – Perspectives 2008

La crise financière qui a débuté à l'été 2007 pèsera encore vraisemblablement sur les conditions de financement des entreprises une bonne partie de l'année 2008.

Sur la base des conditions actuelles du marché obligataire, une émission de Klépierre au 1^{er} semestre 2008 semble exclue, sauf fenêtre de marché qui se présenterait.

Klépierre pourra en revanche s'appuyer sur le marché de la dette bancaire pour compléter ses ressources financières disponibles. Ce segment reste en effet ouvert, à des conditions de marge certes revues à la hausse, mais qui sont en bonne partie compensées par la baisse des taux d'intérêt à long terme intervenue au 2^e semestre 2007.

Dès lors, Klépierre reste confiante sur sa capacité à financer sa croissance en 2008 à des conditions financières cohérentes avec le rendement moyen attendu de ses nouveaux investissements et leurs perspectives de valorisation.

F – RESSOURCES HUMAINES

Forte de 1 103 collaborateurs répartis dans dix pays d'Europe, Klépierre a désormais intégré l'ensemble de ses processus au sein de ses filiales et poursuit son action dans le développement responsable des ressources humaines.

Une politique des ressources humaines tournée vers la diversité et la fidélisation

Pour accompagner son développement, Klépierre mise sur la bonne adéquation des effectifs aux besoins, tout en diversifiant les profils : 311 recrutements ont eu lieu cette année, composés de femmes à 61 %. En France, 15 % des nouveaux entrants ont plus de 40 ans. Le recours à l'intérim se maintient à un niveau limité de 12 intérimaires (en équivalent temps plein), et la durée des missions de 52 jours en moyenne confirme la volonté de Klépierre de capitaliser sur des ressources stables. Par ailleurs, le taux de démission demeure très faible, à 5 %. Le niveau d'absentéisme se limite à 1,65 % (hors congés maternité).

La gestion individuelle s'appuie sur une bonne connaissance des salariés et sur des échanges réguliers. En 2007, l'exercice d'évaluations professionnelles annuelles a été étendu à toutes les filiales. La Direction des ressources humaines a mené plus de 300 entretiens de carrière au cours des deux dernières années sur l'ensemble des pays, permettant aux salariés un échange approfondi sur les perspectives de carrière. Ainsi, en France, près de 60 salariés ont pu évoluer en 2007 grâce à la mobilité interne.

Par ailleurs, l'« École des Métiers », Ségécampus, a continué de former 284 collaborateurs grâce à ses 30 modules adaptés aux spécificités des métiers de Klépierre. Les formations linguistiques, transversales et individualisées de type coaching

continuent d'être dispensées par des prestataires externes.

Poursuivant son implication dans une pratique responsable des ressources humaines, Klépierre a signé en 2007 avec les partenaires sociaux français un accord relatif à l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes, qui réaffirme le principe de non-discrimination et insiste notamment sur deux points importants : la rémunération et les congés maternité. Par ailleurs, depuis l'audit réalisé en 2006 sur l'emploi des personnes handicapées, Klépierre a noué un partenariat avec Hanploi.com, visant à augmenter le nombre de candidatures. Le recours au secteur protégé est également privilégié pour les commandes de plateaux-repas, cocktails et l'entretien des espaces verts.

Dans un environnement social motivant, la performance individuelle continue d'être mise en avant.

Les échanges permanents et contradictoires avec les responsables de métiers, ajoutés aux entretiens menés par la Direction des Ressources Humaines, permettent une approche fine de l'examen annuel des révisions salariales, au cours duquel 2,36 % de la masse salariale a été distribuée en 2007.

À cela s'ajoute une partie variable pouvant atteindre 30 % du salaire annuel pour les collaborateurs dont la mission est à forte dominante commerciale.

En 2007 et au niveau de l'ensemble du Groupe européen, la part de femmes promues s'élève à 54,5 % du total des promotions et plus de 100 salariés ont pu bénéficier de stock-options Klépierre.

Privilégiant la récompense de la performance individuelle, Klépierre n'en a pas moins signé

un accord sur les salaires, donnant droit à une prime exceptionnelle d'un quart d'une mensualité, représentant 1,45 % de la masse salariale.

Dans le cadre du dispositif du « complément d'intéressement », la masse allouée à l'intéressement a été augmentée, à l'initiative de la Direction, de 20 %. Le total des dispositifs de participation, intéressement et complément d'intéressement a représenté plus de deux mois de salaire en 2007.

Par ailleurs, les Plans d'Épargne Entreprise, PERCO et augmentation de capital permettent aux salariés de placer leur épargne et de bénéficier d'un abondement de l'entreprise.

Des thèmes de réflexion à poursuivre en 2008

Klépierre escompte des résultats concrets dans le cadre de son investissement vers l'emploi des travailleurs handicapés, notamment au travers de recrutements et d'intégration réussis. L'audit d'accessibilité des immeubles aura également donné ses conclusions.

De plus, la Direction s'est engagée à entamer une discussion sur le thème de la gestion prévisionnelle de l'emploi et des compétences.

Effectifs CDI + CDD au 31 décembre 2007	Hommes			Femmes			Total	Total cadres	% cadres
	Cadres	Non cadres	Total	Cadres	Non cadres	Total			
Ségécé	152	5	157	92	130	222	379	244	
Klépierre Services	44	4	48	56	24	80	128	100	
Klégestion	4	0	4	5	3	8	12	9	
CB Pierre	1	0	1	1	0	1	2	2	
Sous-total France	201	9	210	154	157	311	521	355	68 %
Ségécé Italia	10	50	60	0	46	46	106	10	
Effe Kappa	2	1	3	0	2	2	5	2	
Ségécé España	58	0	58	34	23	57	115	92	
Ségécé Portugal	3	10	13	2	33	35	48	5	
Ségécé Ceska Republika	4	2	6	4	20	24	30	8	
Ségécé Hellas	2	0	2	1	0	1	3	3	
Ségécé Magyarország	5	40	45	1	72	73	118	6	
Ségécé Polska	16	4	20	14	22	36	56	30	
Devimo (Belgique)	17	25	42	16	43	59	101	33	
Sous-total International	117	132	249	72	261	333	582	189	32 %
TOTAL GÉNÉRAL	318	141	459	226	418	644	1 103	544	49,3 %

Périmètre France : hors expatriés, hors contrat d'alternance et stagiaires.

RAPPORT
DE GESTION

G – ÉVOLUTION RÉCENTE, PERSPECTIVES ET FACTEURS DE RISQUE

I – Évolution récente et perspectives

En 2008, la conjoncture pourrait connaître un fléchissement : dégradation de la confiance des ménages, décélération des créations d'emplois et nouvelles tensions inflationnistes. La croissance de la consommation en Europe affiche des perspectives inférieures à celles de 2007, sauf en Hongrie et au Portugal où elle s'améliore. Elle est attendue aux alentours de 1,8 % en France. Cette situation ne devrait pas avoir d'impact significatif sur l'activité de Klépierre.

Les loyers 2008 bénéficieront de taux d'indexation élevés : en France, l'ICC 2^e trimestre 2007 de 5,05 % s'appliquera à 80 % des baux en valeur et, à l'étranger, les taux d'indexation seront de 2,6 % en Italie, 4,2 % en Espagne et aux alentours de 3,1 % en Hongrie et en Pologne.

Parallèlement, les revalorisations locatives signées en 2007 (+ 21,6 % en moyenne sur les 1 434 baux Centres commerciaux) continueront à porter leurs fruits en 2008 aux cotés de celles qui seront signées au cours de l'exercice (9 % des baux Centres commerciaux en valeur sont à renouveler en 2008).

La croissance externe continuera également à générer de nouveaux loyers. Les acquisitions réalisées en 2007 de centres en exploitation notamment devraient procurer environ 54 millions d'euros en année pleine, contre 26,0 millions d'euros au titre de l'exercice 2007.

Klépierre poursuivra par ailleurs à un rythme soutenu son développement assis sur un programme d'investissement pour les cinq années à venir de 3,8 milliards d'euros, dont 2,2 milliards correspondent à des opérations engagées ou maîtrisées, le seul exercice 2008 comptant pour un milliard d'euros.

Même s'il est vraisemblable que le coût des ressources financières de Klépierre connaîtra une légère augmentation en 2008, les différents éléments positifs ci-dessus permettent à Klépierre de réitérer une nouvelle fois pour 2008 un objectif de croissance à deux chiffres de son cash-flow net courant par action.

II – Facteurs de risque

Risques associés à la stratégie et aux activités de Klépierre

L'immobilier est une activité cyclique

Klépierre a choisi de concentrer son activité immobilière sur les centres commerciaux, notamment en raison de la moindre cyclicité de ce segment de l'immobilier. Toutefois, la situation d'un marché immobilier, quel qu'il soit, est soumise à des fluctuations, notamment en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande, des alternatives d'investissement disponibles (actifs financiers, niveau des taux d'intérêt) et de la conjoncture économique en général. Il est difficile de prévoir les cycles économiques et ceux du marché de l'immobilier. C'est pourquoi Klépierre pourrait ne pas toujours réaliser ses investissements et ses cessions au moment où les conditions de marché sont les plus favorables. Le contexte du marché pourrait également inciter ou obliger le Groupe à différer certains investissements ou certaines cessions. Il est également possible que des baux viennent à échéance pendant des périodes de baisse et qu'ils ne réalisent pas le potentiel de revalorisation locative évalué antérieurement. Si plusieurs actifs ont été acquis en même temps, il est probable que les baux correspondants viendront à échéance au cours de la même période. Cette concentration des échéances des baux est susceptible d'augmenter le risque lié aux reconductions des baux et son impact sur les flux de trésorerie de Klépierre. Globalement, une situation défavorable du marché de l'immobilier pourrait avoir un impact négatif sur l'évaluation du portefeuille de Klépierre, ainsi que sur les résultats d'exploitation qu'elle génère.

Risques liés à la promotion immobilière et à l'investissement

Klépierre exerce une activité de promotion immobilière pour son propre compte. Cette activité comporte notamment deux risques principaux :

- le coût de construction des actifs pourrait s'avérer supérieur à l'évaluation faite par Klépierre

initialement : la phase de construction pourrait être plus longue que prévue, des difficultés techniques pourraient se présenter en raison de la complexité de certains projets et les prix des matériaux de construction pourraient évoluer de manière défavorable ;

- Klépierre pourrait également rencontrer des difficultés lors de la commercialisation des actifs immobiliers développés. Ainsi, les actifs pourraient n'être loués qu'en partie ou à des niveaux de loyers plus bas qu'escomptés. Qu'ils concernent des projets neufs, des actifs existants ou des extensions, les investissements de Klépierre sont soumis à des autorisations légales qui pourraient être accordées tardivement, voire être refusées à Klépierre ou à ses partenaires. En tout état de cause, les coûts engagés initialement (par exemple, les coûts des études internes ou externes) ne peuvent généralement pas être différés ni annulés. Les risques de promotion immobilière et d'investissement précités pourraient entraîner des retards, voire des annulations d'opérations d'investissement, ou encore leur achèvement à un coût supérieur au niveau prévu, et pourraient ainsi avoir des répercussions défavorables sur l'activité de Klépierre, ses résultats et sa situation financière.

Risques d'acquisition

La stratégie de croissance de Klépierre dépend dans une large mesure de sa capacité à acquérir des actifs immobiliers ou les sociétés qui les détiennent. Cette activité implique les risques suivants :

- Klépierre pourrait commettre une erreur de jugement sur le rendement attendu des actifs et, par conséquent, les acquérir à un prix inadéquat ;
- Klépierre pourrait omettre de détecter des défauts cachés comme des sous-locations, des pratiques de locataires dangereuses pour l'environnement ou des différences entre les plans et la construction effective de certains actifs ;
- enfin, le Groupe pourrait rencontrer des difficultés à mener une acquisition à bonne fin, en raison de son impact sur l'organisation interne (informatique, ressources humaines).

Risques pays

Klépierre considère l'Europe comme son marché domestique et concentre ses investissements dans la zone Euro et les pays où l'adoption de l'euro à moyen ou long terme est probable. Certains pays dans lesquels Klépierre a des activités ou pourrait être amenée à en avoir sont susceptibles de présenter des profils de risques supérieurs à ceux de ses marchés historiques (France, Espagne et Italie) : le contexte économique et politique pourrait y être moins solide et moins stable, le cadre réglementaire – notamment les barrières d'entrée – moins favorable et l'activité pourrait être effectuée dans des devises locales plus volatiles. Les risques pays pourraient ainsi avoir une influence négative sur les résultats et la situation financière de Klépierre.

Risques associés à la concentration sur le segment Centres commerciaux

La forte concentration du portefeuille immobilier de Klépierre sur le secteur des centres commerciaux la rend dépendante de ce segment du marché, dont la performance est liée au niveau de la consommation et au marché de la distribution.

La concurrence entre différents actifs est un risque plus élevé sur ce marché que sur les autres segments de l'immobilier, dans la mesure où l'apparition de nouveaux centres à proximité d'actifs de Klépierre pourrait réduire l'attractivité de ces derniers. Par conséquent, les taux d'occupation des centres commerciaux pourraient ne pas être toujours aussi élevés que d'ordinaire, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les résultats d'exploitation de Klépierre.

Risques d'insolvabilité des locataires

La rentabilité de l'activité locative de Klépierre dépend de la solvabilité de ses locataires, surtout dans le segment de l'immobilier de bureaux, où les preneurs ne sont pas aussi dispersés que dans les centres commerciaux. Les locataires pourraient avoir des retards, voire des défauts de paiement, ou encore des difficultés financières incitant Klépierre à revoir à la baisse les conditions locatives. Dans tous ces cas, l'insolvabilité des locataires pourrait affecter les résultats d'exploitation de Klépierre.

Risques associés à la politique de financement et aux activités financières de Klépierre

Risques liés aux taux d'intérêt

Klépierre finance une partie de ses investissements par endettement, à taux fixe ou variable. Les activités de financement de Klépierre génèrent les risques suivants :

- la charge d'intérêt payée par Klépierre sur la part de sa dette soumise à des taux d'intérêt variables est exposée à un risque d'augmentation des taux sur lesquels elle est indexée ;
- la valeur de marché de la part de la dette de Klépierre soumise à des taux d'intérêt fixes augmenterait si les taux d'intérêt du marché diminuaient ;
- il est possible que Klépierre soit exposée au niveau des taux d'intérêt à une date précise si le Groupe a prévu de contracter une dette à taux fixe afin de financer une acquisition planifiée, par exemple.

Klépierre utilise des instruments dérivés pour couvrir ses risques de taux d'intérêt, tels que des swaps qui lui permettent de servir, respectivement, un taux fixe ou variable sur une dette à taux variable ou flottant. La valeur marchande de ces instruments varie également avec le niveau des taux d'intérêt. Étant donné que Klépierre applique les normes comptables IFRS, ces fluctuations se reflètent dans le bilan de Klépierre et peuvent également se répercuter sur son compte de résultat si les relations de couverture ne sont pas justifiées par des documents ou cessent de l'être, ou encore si les couvertures existantes ne sont que partiellement efficaces.

Risque de liquidité

La stratégie de Klépierre dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières, soit sous la forme d'emprunts, soit sous la forme de fonds propres, afin de financer ses investissements et acquisitions et de refinancer les dettes parvenues à échéance.

Klépierre pourrait ne pas toujours disposer de l'accès souhaité aux marchés des capitaux ou obtenir les fonds nécessaires à des conditions moins favorables. Ce type de situation pourrait s'expliquer par exemple par une crise des marchés de dettes ou des marchés actions, par des événements affectant le secteur immobilier, par une baisse de la notation de crédit de Klépierre

ou par toute autre modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionnariat de Klépierre susceptible d'influer sur la perception que les investisseurs ont de la qualité de son crédit ou de l'attrait d'un investissement dans le Groupe. Certains contrats de financement de Klépierre comportent des engagements financiers ou « covenants ». Si Klépierre ne parvenait pas à honorer ses engagements aux termes de ces contrats, elle pourrait devoir rembourser lesdits emprunts par anticipation, ce qui pourrait la contraindre à trouver de nouvelles sources de financement ou à renégocier les dettes concernées.

Risque de change

Klépierre exerce ses activités dans certains pays qui n'ont pas encore rejoint la zone Euro (à ce jour, la Slovaquie, la République tchèque, la Hongrie et la Pologne). Dans ces pays, l'exposition de Klépierre au risque de change dérive des éléments suivants :

- les devises locales pourraient se déprécier entre la facturation des loyers en euros et le paiement desdits loyers par les locataires, ce qui créerait des pertes de change pour Klépierre. En outre, certains baux ne sont pas facturés en euros, mais en dollars ou en devises locales, ce qui crée un risque supplémentaire relatif aux montants des loyers effectivement recouvrés en euros ;
- les variations des devises locales ont également un impact sur le niveau auquel les états financiers locaux sont convertis en euros et intégrés aux états financiers consolidés de Klépierre ;
- une partie des charges des filiales étant libellée dans la devise locale alors que leurs revenus (honoraires) sont en euros, une appréciation de la monnaie locale pourrait réduire leur marge d'exploitation ;
- les factures étant généralement établies en euros, les locataires pourraient avoir des difficultés de paiement de leurs loyers si leur devise locale se dépréciait significativement. La détérioration de leur solvabilité qui en résulterait pourrait avoir un impact négatif sur les revenus locatifs de Klépierre.

Risque de contrepartie

Lorsque Klépierre utilise des instruments dérivés, comme des swaps, pour couvrir un risque financier, sa contrepartie peut être redevable à Klépierre de certains paiements pendant la durée de vie de l'instrument. L'insolvabilité de cette contrepartie pourrait entraîner des retards ou défauts de paiement, qui auraient un impact négatif sur les résultats de Klépierre. Klépierre est également exposée aux risques de contrepartie sur ses placements à court terme. Les procédures de suivi des risques et les éléments de maîtrise mis en place par Klépierre sont détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés.

Risques juridique, fiscal et réglementaire

Risque réglementaire

En tant que propriétaire et gestionnaire d'actifs immobiliers, Klépierre doit se conformer à la réglementation en vigueur dans tous les pays où elle opère. Ces règles concernent divers domaines, notamment le droit des entreprises, la fiscalité, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, la construction d'immeubles, les licences commerciales, les baux et l'urbanisme. Des variations du cadre réglementaire pourraient imposer à Klépierre d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie. Par exemple, une réglementation plus rigoureuse en matière de sécurité pourrait entraîner des frais de gestion supplémentaires, alors que l'allègement des barrières d'entrée sur le marché pourrait avoir un impact négatif sur la rentabilité des actifs situés dans la zone concernée ou amener Klépierre à revoir sa stratégie d'investissement. Klépierre pourrait également être soumise à des sanctions si un ou plusieurs locataires de l'un de ses centres commerciaux ne respectaient pas les normes applicables. Tous ces risques

réglementaires sont susceptibles d'avoir un impact défavorable sur les résultats de Klépierre et sur la valorisation de son portefeuille.

Risque fiscal lié au statut de SIIC

Klépierre est assujettie au statut fiscal de SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées), ce qui la dispense de l'impôt sur les résultats des sociétés. Ce statut lui impose de distribuer une part importante de son bénéfice. Si Klépierre s'avérait incapable de s'acquitter de cette obligation, elle pourrait perdre son statut de SIIC, ce qui aurait probablement un impact négatif sur ses activités et ses résultats.

Veille juridique

En vue de prendre en compte les changements liés à l'adoption de textes législatifs ou réglementaires nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence sensible sur la situation du Groupe et le développement de son activité, la Direction Juridique, assistée des diverses fonctions impliquées, contribue, en liaison avec le réseau de conseils externes de Klépierre, à la collecte, au traitement et à la diffusion auprès du Groupe des informations appropriées relatives à la législation des différents pays dans lesquels le Groupe dispose d'intérêts.

Risques environnementaux

Dans chaque pays où elle opère, Klépierre doit respecter des lois sur la protection de l'environnement portant sur la présence ou l'utilisation de substances dangereuses ou toxiques, l'utilisation d'installations susceptibles de générer de la pollution, des problèmes de santé publique, notamment des épidémies (surtout en ce qui concerne les centres commerciaux) et une pollution du sol.

La veille opérationnelle permet d'identifier en permanence les risques et d'apporter un suivi spécifique sur les enjeux environnementaux (eau, air, sol, matériaux, santé publique, changement climatique...).

Les familles de risques identifiées peuvent avoir des conséquences diverses :

- les risques sanitaires, provoqués par exemple par une pollution interne, pourraient porter préjudice aux usagers et aux riverains. Un sinistre de cet ordre aurait alors des conséquences locales immédiates en termes de fréquentation, de baisse de chiffre d'affaires pour les commerçants et de perte de loyers pour Klépierre sur le site concerné ;

- le risque climatique peut également avoir des conséquences sur l'activité d'un ou plusieurs actifs en fonction de son intensité. Un enneigement exceptionnel pourrait par exemple exposer les bâtiments à une évacuation ou à un risque structurel empêchant la poursuite de l'activité d'un site ;

- le non-respect de mesures de sécurité ou de procédures de contrôle pourrait entraîner une fermeture administrative du site et avoir des conséquences locales sur la pérennité de l'activité et sur l'image du site ;

- un sinistre environnemental provoqué par une défaillance humaine peut se répercuter sur l'image du Groupe et sur son management. L'atteinte à l'image de la société suite à des dommages causés à l'environnement est un risque dont les conséquences sont toutefois difficilement chiffrables.

Risques d'assurance

Centres commerciaux

En 2007, Klépierre a finalisé à de rares exceptions près l'harmonisation des couvertures d'assurance des actifs, tant en France qu'à l'étranger (assurance dommages en valeur de reconstruction à neuf, pertes de loyers garanties à hauteur de deux années, franchises...).

Les nouvelles acquisitions intègrent systématiquement, et sauf contraintes particulières, les polices Klépierre.

Ces dernières continuent d'être placées auprès des intervenants majeurs du marché et sont gérées par un service spécifique en coordination avec les courtiers du Groupe.

Pour l'étranger, la relation avec un courtier local, interlocuteur des filiales, continue d'être privilégiée, avec l'appui des services du siège dans le cadre de programmes d'assurance mondiaux intégrant des lignes d'assurance locales.

La campagne de réactualisation systématique des expertises de plus de cinq ans par des experts spécialisés et indépendants s'est poursuivie au cours de l'année 2007 afin de maintenir une parfaite adéquation des couvertures d'assurance avec le coût de reconstruction en valeur à neuf des actifs.

Le budget global assurance a pu à nouveau être optimisé tant en montant de primes qu'en niveau de garantie pour l'année 2007, malgré la poursuite, en matière de responsabilité civile d'exploitation, d'une tendance à l'augmentation

du montant des indemnités.

Il est rappelé que les primes d'assurance, à l'exception de l'assurance perte de loyers, sont répercutées aux locataires soit directement, soit au travers des budgets de charges. L'assurance responsabilité civile contre les risques de pollution destinée à couvrir les sites à installations classées a été reconduite auprès d'Assurpol tant pour la France que pour l'étranger.

Les travaux de construction font, quant à eux, l'objet de programmes d'assurance spécifiques à chaque opération (dommage-ouvrage, tous risques chantiers, responsabilité civile maître d'ouvrage).

Par ailleurs, Klépierre et ses filiales ont procédé à l'harmonisation de leurs couvertures propres (RC professionnelle et fraude notamment).

Klépierre a poursuivi sa politique relative à la sécurité des personnes par le maintien de la garantie individuelle accident tant en matière de construction que d'exploitation.

Les actifs bénéficient d'une couverture attentats, terrorisme à hauteur de 100 % des valeurs assurées ou des limitations contractuelles d'indemnités.

Bureaux

Pour qu'en cas de sinistre, la valeur en capital et la rentabilité des immeubles de bureaux de Klépierre soient sauvegardées, ce patrimoine est garanti dans le cadre d'une police flotte comprenant la reconstruction en valeur à neuf des biens et l'indemnisation (jusqu'à trois années) de la perte des loyers.

Dans l'hypothèse où Klépierre serait amenée à engager des travaux affectant le gros-œuvre d'un des immeubles de son patrimoine de Bureaux, une police d'assurance dommages-ouvrages est activée au cas par cas.

La responsabilité civile professionnelle de Klégestion quant à son activité de gestion est garantie par une police *ad hoc*.

Le coût des polices garantissant le patrimoine Bureaux est entièrement refacturé aux locataires dans les charges de fonctionnement des immeubles. Cela étant, dans le cadre d'une renégociation de ses contrats avec un courtier unique menée en 2006, Klépierre bénéficie depuis le 1^{er} janvier 2007, à périmètre garanti constant, d'une réduction de plus de 20 % du montant des primes de ses polices et d'une meilleure transparence des frais d'intermédiation.

Risques associés à la structure de l'actionnariat de Klépierre

Klépierre ne peut prédire l'évolution de la structure de son actionnariat. En particulier, BNP Paribas, actuellement actionnaire majoritaire de Klépierre, pourrait choisir de réduire ou d'augmenter sa participation dans Klépierre.

RAPPORT
DE GESTION

G – GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des recommandations relatives au gouvernement d'entreprise, parmi lesquelles la création de comités du Conseil de surveillance, ainsi que la nomination de membres indépendants au sein du Conseil de surveillance. La Société considère que le système de gouvernement d'entreprise mis en place en son sein lui permet de se conformer au régime de gouvernement d'entreprise.

I – Liste des mandats et fonctions

Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux de la Société au 31 décembre 2007

Directoire

Michel CLAIR

- Président du Directoire de Klépierre
- Président du Directoire de Duna Plaza (Hongrie)
- Président du Conseil de surveillance d'Arcol (Slovaquie)
- Représentant permanent de Klépierre, membre du Conseil de surveillance de SCS Ségécé

Membre du Conseil de surveillance :

- Nyiregyhaza Plaza (Hongrie)
- Movement Poland (Pologne)

Membre du Directoire :

- Krakow Plaza (Pologne)
- Poznan Plaza (Pologne)
- Ruda Slaska Plaza (Pologne)
- Sadyba Centre SA (Pologne)
- Klépierre Novo (République tchèque)
- Delcis CR (République tchèque)

Président du Conseil d'administration :

- Klépierre Foncier Makedonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpiá (Grèce)
- Klépierre Péribola Patras (Grèce)
- Effe Kappa (Italie)
- Finscente (Portugal)
- Galeria Parque Nascente (Portugal)
- Gondobrico (Portugal)

- Klélou-Imobiliária SA (Portugal)
- Klénord Imobiliária (Portugal)
- Klépierre Portugal SGPS SA (Portugal)
- Klétel Imobiliária (Portugal)
- Cinémas de L'esplanade (Belgique)
- Coimbra (Belgique)
- Foncière Louvain-la-Neuve (Belgique)
- Kléminho (Portugal)
- Capucines BV (Pays-Bas)

Administrateur :

- Les Trois Vallées
- France Habitation
- Place de l'Accueil (Belgique)
- GIE Astria
- Klépierre Luxembourg (Luxembourg)
- Klépierre Météores (Luxembourg)

Représentant permanent de Klépierre, Administrateur :

- SA Holding Gondomar 1
- SA Holding Gondomar 2

Gérant :

- Kléber La Pérouse SNC
- Kanizsa 2002 (Hongrie)
- Duna Plaza Offices (Hongrie)
- Bestes (République tchèque)
- Entertainment Plaza (République tchèque)
- Klépierre Corvin (Hongrie)
- Klépierre Larissa (Grèce)
- Klépierre Trading (Hongrie)

Représentant de Klépierre, administrateur unique de :

- Klépierre Vallecás (Espagne)
- Klépierre Vinaza (Espagne)
- Klécar Europe Sud, administrateur unique de Klécar Foncier Iberica (Espagne)
- Klécar Europe Sud, administrateur unique de Klécar Foncier España (Espagne)

Jean-Michel GAULT

- Membre du Directoire de Klépierre
- Administrateur de Soaval
- Président du Conseil d'administration de Place de l'Accueil (Belgique)
- Président du Directoire d'Arcol (Slovaquie)

Membre du Directoire :

- Krakow Plaza (Pologne)
- Sadyba Centre SA (Pologne)
- Delcis CR (République tchèque)
- Duna Plaza (Hongrie)

Vice-Président du Conseil d'administration :

- Galleria Commerciale Assago (Italie)
- Galleria Commerciale Cavallino (Italie)
- Galleria Commerciale Collegno (Italie)
- Galleria Commerciale Klépierre (Italie)
- Galleria Commerciale Solbiate (Italie)
- Galleria Commerciale Serravalle (Italie)
- Klécar Italia (Italie)
- Kléfin Italia (Italie)

Administrateur délégué :

- Immobiliare Magnolia (Italie)
- Novate (Italie)
- ICD (Italie)

Administrateur :

- Cinémas de L'esplanade (Belgique)
- Coimbra (Belgique)
- Foncière de Louvain-la-Neuve (Belgique)
- Klépierre Foncier Makedonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpiá (Grèce)
- Klépierre Péribola Patras (Grèce)
- IGC Spa (Italie)
- Effe Kappa (Italie)

Capucines BV (Pays-Bas)

- Kléminho (Portugal)
- Klélou-Imobiliária SA (Portugal)
- Klénord Imobiliária (Portugal)
- Klépierre Portugal SGPS SA (Portugal)
- Klétel Imobiliária (Portugal)
- Klépierre Luxembourg (Luxembourg)
- Klépierre Météores (Luxembourg)

Membre du Conseil de surveillance :

- Klépierre Novo (République tchèque)

Gérant de KPSVR 2002 (Hongrie)

Claude LOBJOIE

- Membre du Directoire de Klépierre
- Gérant de la SNC Klégestion
- Administrateur unique du GIE Klépierre Services
- Président de SAS CB Pierre
- Membre du Conseil de surveillance de SCS Ségécé
- Membre du Directoire de Sadyba Centre SA (Pologne)
- Membre du Directoire de Delcis CR (République tchèque)
- Membre du Conseil de surveillance de Duna Plaza (Hongrie)

- Membre du Conseil de surveillance d'Arcol (Slovaquie)
- Membre du Conseil de surveillance de Movement Poland (Pologne)

Administrateur :

- Klépierre Foncier Makedonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpia (Grèce)
- Klépierre Péribola Patras (Grèce)
- IGC Spa (Italie)

Gérant :

- Debrecen 2002 (Hongrie)
- Zalaegerszeg Plaza (Hongrie)
- Miskolc (Hongrie)

Censeur de BNP Paribas REPM France

Laurent MOREL

- Membre du Directoire de Klépierre
- Gérant de la SCS Ségécé
- Membre du Directoire d'Arcol (Slovaquie)
- Président du Conseil de surveillance de Delcis CR (République tchèque)
- Président du Directoire de Movement Poland (Pologne)

Président du Conseil d'administration :

- SAS Soaval
- Galleria Commerciale Assago (Italie)
- Galleria Commerciale Cavallino (Italie)
- Galleria Commerciale Solbiate (Italie)
- Galleria Commerciale Collegno (Italie)
- Galleria Commerciale Klépierre (Italie)
- Galleria Commerciale Serravalle (Italie)
- IGC (Italie)
- Klécar Italia (Italie)
- Klefin Italia (Italie)

Vice-Président du Conseil d'Administration :

- ICD (Italie)
- Immobiliare Magnolia (Italie)
- Novate (Italie)

Membre du Conseil de surveillance :

- Ségécé Magyarorszag (Hongrie)
- Duna Plaza (Hongrie)
- Nyiregyhaza Plaza (Hongrie)
- Ségécé Ceska Republika (République tchèque)
- Klépierre Novo (République tchèque)
- Ségécé Polska (Pologne)
- Ségécé Slovensko (Slovaquie)

Administrateur :

- Ségécé España (Espagne)
- Ségécé Hellas (Grèce)
- Ségécé Italia (Italie)
- Ségécé Portugal (Portugal)
- Finascente (Portugal)

- Galeria Parque Nascente (Portugal)
 - Gondobrico (Portugal)
- Gérant :
- Forving
 - Proreal
 - Belvedere Invest
 - GYR 2002 (Hongrie)
 - UJ Alba 2002 (Hongrie)
 - Bestes (République tchèque)
 - Entertainment Plaza (République tchèque)

- Klépierre Krakow (Pologne)
- Klépierre Pologne (Pologne)
- Klépierre Poznan (Pologne)
- Klépierre Sadyba (Pologne)
- Klépierre Galeria Krakow (Pologne)
- Klépierre Rybnik (Pologne)
- Rybnik Plaza (Pologne)
- Klépierre Warsaw (Pologne)
- Klépierre Galeria Poznan (Pologne)
- Klépierre Sosnowiec (Pologne)
- Sosnowiec Plaza (Pologne)
- Szeged Plaza (Hongrie)
- Klépierre Lublin (Pologne)
- Klépierre CZ (République tchèque)
- CSPL 2002 (Hongrie)

Représentant permanent de Ségécé, Administrateur :

- Devimo Sud (Belgique)
- Devimo Consult (Belgique)
- Devimo Progresso (Belgique)

Conseil de surveillance

Dominique HOENN

- Président du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président du Conseil de surveillance de Klémurs
- Senior Adviser de BNP Paribas
- Président du Conseil d'administration de Paribas International
- Président du Conseil d'administration de BNP Private Equity
- Membre du Conseil de surveillance d'Euronext NV (Amsterdam)
- Membre du Conseil de surveillance de NYSE Euronext Group
- Membre du collège de l'Autorité des marchés financiers

Administrateur :

- BNP Paribas Securities Services
- BNP Paribas Luxembourg SA
- Clearstream International (Luxembourg)
- LCH Clearnet (Londres)

Alain PAPIASSE

- Vice-Président du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président du Conseil de surveillance de BNP Paribas Immobilier
- Membre du Conseil de surveillance de CooperNeff Alternative Managers
- Président du Conseil d'administration de BNP Paribas Private Bank
- Président du Conseil d'administration de BP2S
- Président du Conseil d'administration de BNP Paribas Luxembourg

Administrateur :

- Cortal Consors
 - BNP Paribas Assurance
 - BNP Paribas Suisse
 - BNP Paribas UK Holdings Ltd
 - BNP Paribas Asset Management Group
- Représentant permanent de Sicovam Holding, administrateur de Euroclear plc (Suisse)

Jérôme BÉDIER

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président Exécutif de la Fédération des Entreprises du Commerce et de la Distribution
- Membre du bureau du Medef
- Président du Conseil d'administration de la Fondation Œuvre de la Croix Saint-Simon
- Censeur au Conseil d'administration d'Éco-Emballages

François DEMON

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Membre du Conseil de surveillance de Klémurs

RAPPORT
DE GESTION

Bertrand de FEYDEAU

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Membre du Conseil de surveillance de Klémurs
- Directeur Général de l'Association Diocésaine de Paris
- Président Directeur Général d'AXA Immobilier SAS

Administrateur :

- AXA Aedificandi
- Foncière des Régions
- Gécina
- Société Beaujon SAS
- SITC SAS
- Association KTO

Censeur :

- Affine
- Sefri Cime

Bertrand JACQUILLAT

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président et Directeur Général d'Associés en Finance
- Membre du Conseil de surveillance des Presses Universitaires de France
- Administrateur de Total SA

Bertrand LETAMENDIA

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre

- Gérant de la SNC AGF Immobilier
- Gérant de la SNC Phénix Immobilier

Administrateur :

- Sogeprom
- Immovalor Gestion

Président :

- SAS Établissements Paidavoine
- SAS Étoile Foncière et Immobilière
- SAS Financière Cogedim Laennec
- SAS INVCO
- SAS Madeleine Opéra
- SAS Société Foncière Européenne
- SAS Société de Négociations Immobilières et Mobilières Maleville « SONIMM »
- Vernon SAS

Gérant :

- SNC Laennec Rive Gauche
- EURL 20/22 rue Le Peletier
- SARL Relais de la Nautique
- Société de Construction et de Gestion Immobilière des Mesoyers

- SCI Tour Michelet
- SCI Remaupin
- SCI 3 Route de la Wantzenau « Les Portes de l'Europe »
- SC Prelloyd Immobilier
- SCI Via Pierre 1
- SCI Le Surlélin

Liquidateur de SCCV 33 La Fayette

Vivien LÉVY-GARBOUA

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Membre du Comité exécutif de BNP Paribas
- Responsable de la Conformité et de la Coopération du Contrôle Interne de BNP Paribas

- Membre du Conseil de surveillance de BNP Paribas Immobilier
- Membre du Conseil de surveillance des Presses Universitaires de France

Administrateur :

- Financière BNP Paribas
- Compagnie d'Investissements de Paris
- BNP Paribas Immobilier
- BNP Paribas (GB)
- BNP Paribas SA (Suisse)
- BNP Paribas Luxembourg

Philippe THEL

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre

Administrateur :

- GIPEC
- PSR
- BNP Paribas Immobilier SAS
- Représentant permanent de BNP Paribas Immobilier SAS, Administrateur de Promogim
- Représentant permanent de BNP Paribas, Administrateur de Sofibus

II – Résumé des conventions importantes

Contrats importants en matière d'investissement

Année 2006

Accord de partenariat et contrat d'acquisition d'actifs immobiliers en France appartenant au groupe Buffalo Grill

- Date de conclusion : 03.08.2006, complété par voie d'avenants.
- Vendeur : groupe Buffalo Grill.
- Objet :
 - acquisition des murs de 128 restaurants situés en France dans le cadre d'une opération globale portant sur des immeubles détenus en pleine propriété ou en vertu de contrats de crédit-bail immobilier et signature concomitante d'un accord de partenariat dont la durée a été portée à 10 ans le 21 décembre 2007 (exclusivité accordée à Klémurs);
 - faculté de substitution réservée à l'acquéreur exercée le 27 novembre 2006 au profit de Klémurs.
- Montant de l'opération : 300 millions d'euros.

Contrat d'acquisition d'un portefeuille de galeries commerciales et de locaux commerciaux en France

- Date de conclusion : protocole d'accord en date du 21.12.2006 et acte d'acquisition en date du 09.01.2007
- Parties : groupe Henry Hermand (vendeur) et SNC Kléber La Pérouse (acquéreur).
- Objet :
 - acquisition de 100 % du capital de Progest, elle-même détentrice de quarante participations, propriétaires notamment de galeries commerciales et de locaux commerciaux.
- Montant de la transaction : 100 millions d'euros.

Protocole d'accord et promesse de vente relatifs à des biens immobiliers situés à Montpellier

- Date de conclusion : 21.12.2006 et 22.12.2006. Signature de l'acte authentique de vente en l'état futur d'achèvement le 15 février 2007.
- Parties : SC Odysseum 2 et Société d'Équipement de la Région Montpellieraine et société Odysseum Place de France (acquéreur société en partenariat à 50/50 avec Icade Foncière des Pimonts).

- **Objet :**
– réalisation d'un important complexe immobilier dénommé Odysseum, réunissant sur un site unique des activités de loisirs, dit « Pôle Ludique » et un ensemble commercial dit « Pôle Commercial ».
- Montant de l'opération : 200 millions d'euros.

Protocole Carrefour – Avenant n° 9 portant sur les sites français

- Date de conclusion : 28.09.2006.
- Parties : Klépierre/Carrefour.
- **Objet :**
– extensions et rénovations des galeries françaises ;
– définition des principes de base et des modalités de fixation des paramètres économiques des opérations (détermination de la valeur de l'extension, détermination du prix de revient, incidences des charges d'exploitation sur le montant de la charge foncière) appliqués au cas par cas pour chaque rénovation ou extension.

Année 2007

Contrat d'acquisition des extensions et des hypermarchés des centres commerciaux de Blagnac et de Saint-Orens

- Date de conclusion : 9 novembre 2004 (promesse) et 19 juillet 2007.
- Parties : Rémy Nauleau/Nobladis SA/Sodirev SA (vendeurs) et SA Holding Gondomar 1 – Société des Centres Toulousains (acquéreurs).
- **Objet :**
– acquisition de 100 % des sociétés porteuses des futures extensions des centres commerciaux de Blagnac et de Saint-Orens, et des murs des hypermarchés ;
– et conclusion de contrats de promotion immobilière.
- Montant de l'opération : 229 millions d'euros.

Contrat d'acquisition sous conditions suspensives d'un centre commercial en développement en Hongrie

- Date de conclusion : 15 février 2007 et 30 juillet 2007.
- Parties : Futureal Real Estate Holding Limited (vendeur) et Klépierre Corvin (acquéreur).
- **Objet :**
– acquisition de 60 % des parts sociales de la société Corvin Office Kft., laquelle est devenue Corvin Retail Kft. suite à une scission. Cette société est porteuse des terrains, permis de construire et servitudes nécessaires à la réalisation du projet de centre commercial.

Le vendeur détient 100 % de l'autre société issue de la scission, Corvin Iroda 2, qui a vocation à porter les bureaux faisant partie du projet ;
– et conclusion d'un contrat de promotion immobilière.

- Montant de l'opération : (hors ajustement et complément de prix) : 219,6 millions d'euros.

Contrats d'acquisition d'un portefeuille de sociétés propriétaires de centres commerciaux en Pologne

- Date de conclusion : 7 mai 2007.
- Vendeur : Plaza Centers NV et Centers Classic BV (50 % Plaza Centers NV – 50 % Classic Or BV)
- **Objet :**
– acquisition d'un portefeuille de sociétés propriétaires de centres commerciaux à Rybnik, Sosnowiec et Lublin ;
- Montant de l'opération (hors ajustement et complément de prix) : 168 millions d'euros.

Contrat d'acquisition sous conditions suspensives d'une société propriétaire d'un terrain au Portugal

- Date de conclusion : 23 juillet 2007.
- Parties : Bouygues Immobiliaria SGPS (vendeur) et Klépierre/Generali Real Estate-Fund (acquéreurs).
- **Objet :**
– acquisition des titres de la société BPSA 10, titulaire d'une promesse de vente portant sur un terrain sur lequel sera construit un centre commercial ;
– et conclusion d'un contrat de promotion immobilière.
- Montant estimé de l'opération : 101,8 millions d'euros.

Contrat d'acquisition sous conditions suspensives d'un centre commercial en développement au Luxembourg

- Date de conclusion : 27 juillet 2007 et avenant n° 1 du 22 novembre 2007.
- Parties : Andromeda Investissement SA (vendeur) et Klépierre Luxembourg (acquéreur).
- **Objet :**
– acquisition sous conditions suspensives de 100 % de la société Étoile Développement Investissement ;
– et conclusion d'un contrat de promotion immobilière.
- Montant de l'opération : 215 millions d'euros.

Accord cadre avec le groupe Finiper

- Date de conclusion : 14 décembre 2008.

- Vendeur : groupe Finiper.

• **Objet :**
– acquisition (au travers de prises de participation dans des sociétés) de 50 % de deux galeries existantes (Verone et Lonato) et d'une galerie à construire (Vittuone).

- Montant de l'opération : 173,7 millions d'euros (pour 50 %).

Contrats importants en matière de financement

Année 2006

Contrat de crédit en date du 31 janvier 2006 :

- **Objet :** crédit d'un montant maximum de 1,5 milliard d'euros.
- Prêteurs : syndication initiale auprès de six banques ; arrangeur : BNP Paribas.
- Modalités de remboursement : au plus tard le 31 janvier 2013.
- Modalités d'utilisation : une tranche A comportant une ligne Swingline d'un montant maximum de 300 millions d'euros ; une tranche B à moyen terme, d'un montant maximum de 1,2 milliard d'euros ; les deux tranches sont utilisables sous forme de tirages.
- Intérêts : les intérêts sont indexés sur l'Euribor augmenté d'une marge définie selon une grille de ratio Loan To Value ; l'indice d'indexation est l'Eonia pour le cas d'utilisation de la ligne Swingline.
- Commissions de non-utilisation, le cas échéant.
- Covenants financiers :
– un ratio de Loan To Value limité à 52 % ;
– une couverture des frais financiers par l'excédent brut d'exploitation d'au moins 2,5 ;
– et un pourcentage de dettes sécurisées rapportées au patrimoine réévalué limité à 20 %.

Emprunt obligataire en date du 16 mars 2006 :

- Parties : syndicat de banques dirigées par BNP Paribas (chef de livre et teneur de plume) et HSBC (chef de file).
- **Objet :** emprunt obligataire d'un montant nominal de 700 millions d'euros.
- Modalités de remboursement : le 16 mars 2016.
- Intérêts au taux fixe de 4,25 % l'an.
- Cotation à la Bourse de Luxembourg.
- Clauses standards aux obligations de type Eurobond.
- Clauses spécifiques :
– option de remboursement anticipé au bénéfice des porteurs en cas de changement de mains d'un tiers des droits de vote ayant pour conséquence une dégradation de la notation

attribuée par Standard & Poor's en dessous de BBB- (ou une autre agence);
– cas de défaut : cas où les dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers dépassent 50 % de l'actif net réévalué.

Année 2007

Contrat de crédit en date du 21 septembre 2007:

• Objet : crédit d'un montant maximum de 1 milliard d'euros.

- Prêteurs : syndication initiale auprès de cinq banques ; arrangeur : BNP Paribas.
- Modalités de remboursement : au plus tard le 21 septembre 2014.
- Utilisation sous forme de tirages.
- Intérêts : les intérêts sont indexés sur l'Euribor augmenté d'une marge définie selon une grille de ratio Loan To Value.
- Commissions de non-utilisation, le cas échéant.
- Covenants financiers :

- un ratio de Loan To Value limité à 52 % ;
- une couverture des frais financiers par l'excédent brut d'exploitation d'au moins 2,5 ;
- et un pourcentage de dettes sécurisées rapportées au patrimoine réévalué limité à 20 %.

III – Liste des conventions courantes et des conventions réglementées

Liste des conventions en vigueur et passées à des conditions normales et courantes conclues par Klépierre avec des sociétés liées

Partie au contrat	Objet	Date
BNP Paribas/Klépierre	Contrat de prêt (135 millions d'euros)	22.12.2004
BNP Paribas/Klépierre	Crédit syndiqué (échéance janvier 2013)	31.01.2006
BNP Paribas/Klépierre	Crédit syndiqué (échéance septembre 2014)	21.09.2007
BNP Paribas/Klépierre	Crédit-relais	04.07.2007
BNP Paribas/Klépierre Participations et Financements	Contrat de prêt (165 millions d'euros) Contre-garantie Klépierre	22.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1935869	09.01.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1932518	04.01.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1917648	31.08.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1932101	07.07.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1712141	11.04.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1902525	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1612549	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1612550	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1612251	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klécar Italia	Swap n° 1620401	29.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux fixe)/Klépierre	Swap n° 1910972 et 1901562	30.06.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2244051	03.11.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2244052	03.11.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2508495	20.07.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2521797	30.07.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2550757	16.08.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2682165	17.11.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2678287	15.11.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2687426	21.11.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2669996	09.11.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2679789	16.11.2007
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 2682164	17.11.2007
BNP Paribas/Klépierre Finance	Convention de centralisation automatisée de trésorerie	30.11.2000
BNP Paribas Securities Services/Klépierre	Contrat de mandat de gestion des plans d'options	juillet 2006
Ségécé	Mandat de recherche pour le compte de Klépierre	– Initial : 23.11.1998 – Avenant général : 27.12.1999 – Avenant n° 1 Carrefour : 24.03.2000 – Avenant n° 2 : 03.11.2000 – Avenant n° 2 à l'opération Carrefour : 29.03.2001

Partie au contrat	Objet	Date
		<ul style="list-style-type: none"> – Avenant n° 3 à l'opération Carrefour: 03.01.2005 – Avenant n° 2 à l'opération Valenciennes du 27.02.2006 – Avenant de substitution opération Toulouse Purpan: 08.12.2006 – Avenant opération Vinaroz (Espagne): 04.04.2006 – Avenant opération Sevilla (Espagne): 04.04.2006 – Avenant de substitution opération Solbiate (Italie): 27.02.2006 – Avenant de substitution opération Cavalino Lecce (Italie): 27.02.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Assago (Italie): 11.01.2006 – Avenant n° 3 à l'opération Assago (Italie): 12.01.2006
Ségécé	Mandat de recherche, montage, suivi et conduite d'opérations pour le compte de Klépierre en Europe hors France	<ul style="list-style-type: none"> – Initial: 21.04.2004 – Avenant de substitution opération Molina (Espagne): 14.09.2006 – Avenant de substitution opération République tchèque: 12.01.2006 – Avenant n° 2 Prague 4 (RP): 30.08.2006 – Avenant n° 2 CC Polonais (Sadyba et Ruda): 20.12.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Poznan: 20.12.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Krakow: 20.12.2006 – Avenant n° 3 à l'opération Sadyba et Ruda (Pologne): 15.03.2007 – Avenant n° 2 à l'opération Braga (Portugal): 29.03.2007 – Avenant n° 1 à l'opération Varese (Italie): 08.06.2007 – Avenant à l'opération Larissa (Luxembourg): 19.10.2007 – Avenant à l'opération Bari (Italie): 19.10.2007
Ségécé	Mandat de recherche, montage, suivi et conduite d'opérations pour le compte de Klépierre en France	<ul style="list-style-type: none"> – Initial: 21.04.2004 – Avenant de substitution opération Anger Saint-Serge: 04.01.2006 – Avenant de substitution opération Orléans-Saran: 19.12.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Rambouillet: 14.11.2006 – Avenant de substitution opération Rambouillet du 13.02.2006 – Avenant de substitution opération Rennes Colombia du 27.02.2006 – Avenant à l'opération Progest: 14.05.2007 – Avenant à l'opération Cap Nord: 10.07.2007 – Avenant de prorogation opération France Stone Market: 04.10.2007 – Avenant à l'opération Besançon Chalezeule: 19.10.2007 – Avenant à l'opération Vannes Coutume: 19.10.2007 – Avenant à l'opération Hérouville: 19.10.2007 – Avenant à l'opération Blagnac: 11.12.2007 – Avenant à l'opération Saint-Orens: 17.12.2007
SAS Holding Gondomar 3	Avance en compte courant	01.09.2005, avenant n° 1: 01.12.2006
SA Holding Gondomar 1	Avance en compte courant	01.09.2005
Exane BNP Paribas/Klépierre	Contrat de liquidité	14.09.2005
Klécar Participations Italie	Avance en compte courant	20.12.2004, avenant n° 1: 04.01.2005
Arcol	Avance en compte courant	04.04.2005
Cinémas de L'esplanade	Avance en compte courant	01.04.2006
Klépierre Corvin	Avance en compte courant	30.07.2007
Movement Poland	Avance en compte courant	27.07.2007
Klépierre Lublin	Avance en compte courant	27.07.2007
Klépierre Luxembourg	Avance en compte courant	16.06.2007
Rybnik Plaza	Avance en compte courant	07.05.2007
Klépierre Rybnik	Avance en compte courant	24.05.2007
Sosnowiec Plaza	Avance en compte courant	07.05.2007
Klépierre Sosnowiec	Avance en compte courant	23.05.2007
Klépierre Poznan	Avance en compte courant	13.12.2007
Klépierre Krakow	Avance en compte courant	13.12.2007
Klépierre Pologne	Avance en compte courant	13.12.2007

Partie au contrat	Objet	Date
Ruda	Avance en compte courant	13.12.2007
Klépierre Sadyba	Avance en compte courant	13.12.2007
Klépierre Galerie Poznan	Avance en compte courant	13.12.2007
Klépierre Galerie Krakow	Avance en compte courant	13.12.2007
Leg II Larissa/Klépierre Larissa	Avance en compte courant	18.06.2007
Leg II Hellenic Holdings/Klépierre Météores	Avance en compte courant	31.07.2007
Entertainment Plaza	Avance en compte courant	17.09.2007
Sviluppo Klépierre Finim SPA	Avance en compte courant	
Klépierre Vallecas	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1: 01.01.2006, avenant n° 2: 15.05.2006, avenant n° 3: 01.01.2007
Novate SRL	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1: 15.05.2006
Coimbra	Avance en compte courant	14.03.2006, avenant n° 1: 1.04.2006, avenant n° 2: 01.01.2007
Delcis CR	Avance en compte courant	04.04.2005, avenant n° 1: 15.05.2006
Immobiliare Commerciale Dodicesima	Avance en compte courant	19.06.2006
Klépierre Novo	Avance en compte courant	30.06.2006, avenant n° 1: 25.07.2006, avenant n° 2: 30.11.2006
Bestes	Avance en compte courant	25.07.2006
Klépierre CZ sro	Avance en compte courant	25.01.2006, avenant n° 1: 01.03.2006, avenant n° 2: 15.05.2006, avenant n° 3: 01.01.2007
SKF	Avance en compte courant	
Place de l'Accueil	Avance en compte courant	01.04.2006, avenant n° 1: 01.01.2007
Galeria Commerciale Klépierre	Avance en compte courant	28.04.2005
Capucines BV	Avance en compte courant	01.04.2005, avenant n° 1: 22.05.2006
Foncière de Louvain-la-Neuve	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1: 01.01.2006, avenant n° 2: 01.04.2006, avenant n° 3: 01.01.2007
Klefin Italia	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1: 01.01.2006, avenant n° 2: 23.05.2006
Klépierre Vinaza	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1: 15.05.2006, avenant n° 2: 01.01.2007
Magnolia	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1: 15.05.2006
Besançon Chalezeule	Avance en compte courant	25.07.2007
Centre Jaude Clermont	Avance en compte courant	09.10.2007
SA Holding Gondomar 2	Avance en compte courant	28.09.2007
SAS Holding Gondomar 4	Avance en compte courant	28.09.2007
Klépierre Participations et Financements	Avance en compte courant	14.12.2007
Kléprojet 1	Avance en compte courant	27.03.2007
SCI Roche Invest	Avance en compte courant	10.09.2007
Ségécé	Avance en compte courant	12.11.2007
Société des Centres Toulousains	Avance en compte courant	19.07.2007
Opave	Avance en compte courant	
Klépierre Conseil	Avance en compte courant	
KLE 1	Avance en compte courant	AGO 16.04.2003
SAS LP 7	Avance en compte courant	
Klécar France SNC	Avance en compte courant	AGO 02.04.2003
SNC Jardins des Princes	Avance en compte courant	
Antin Vendôme	Avance en compte courant	25.06.1999
SNC Barjac Victor	Avance en compte courant	
Bassin Nord	Avance en compte courant	18.12.1998
Cécoville	Avance en compte courant	AGO 16.06.1999
Kléber La Pérouse	Avance en compte courant	AGO 03.06.2003
OPDF	Avance en compte courant	AGO 2003, AGO 28.03.2003
Socoseine	Avance en compte courant	AGO 18.04.2003
Nancy Bonsecours	Avance en compte courant	
Sodevac	Avance en compte courant	AGO 28.03.97
Sovaly	Avance en compte courant	

Partie au contrat	Objet	Date
Bègles Papin	Avance en compte courant	05.11.2003, avenant n° 1 : 28.10.0005
Solorec	Avance en compte courant	
Le Havre Vauban	Prêt	20.12.2004
Le Havre Lafayette	Prêt	20.12.2004
GAM	Avance en compte courant	
SNC Général Leclerc n° 11/11 bis Levallois	Avance en compte courant	
CB Pierre	Avance en compte courant	
Foncière Saint-Germain	Avance en compte courant	05.12.2003
Tour Marcel Brot	Avance en compte courant	
Marseille Le Merlan	Avance en compte courant	23.12.2002
Angoumars	Avance en compte courant	
Combault	Avance en compte courant	
Doumer Caen	Avance en compte courant	05.07.2004
SCOO	Avance en compte courant	AGO 23.04.2003
Klétractions	Avance en compte courant	20.12.2004
SCI La Plaine du Moulin à Vent	Avance en compte courant	22.04.2005, avenant n° 1 : 17.05.2005
Klépierre Portugal	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 02.10.2006, avenant n° 2 : 01.01.2007
Pasteur	Avance en compte courant	16.01.2003
Klépierre/Klépierre Participations et Financements	Caution solidaire sur prêt de 165 000 000 euros	22.12.2004
BNP Paribas/Klépierre	Garantie de paiement canons	11.07.2003
BNP Paribas/Ségécé	Cautions Loi Hoguet	04.03.2005
BNP Paribas/Klégestion	Cautions Loi Hoguet	07.08.2007
BNP Paribas/Ségécé L&T	Cautions Loi Hoguet	01.01.2006
BNP Paribas/CB Pierre	Cautions Loi Hoguet	01.01.2006
BNP Paribas/Klépierre Trading	Caution solidaire (contre-garantie Klépierre)	12.04.2007
BNP Paribas/GC Assago	Caution solidaire	21.09.2006
BNP Paribas/GC Klépierre	Caution solidaire	21.09.2006
BNP Paribas/GC Collegno	Caution solidaire	29.11.2006
BNP Paribas/OPDF	Garantie à première demande (contre-garantie Klépierre)	14.02.2007
BNP Paribas/Klépierre	Caution solidaire (projet Séreinis)	02.03.2007
BNP Paribas/Klécar Foncier España	Cautions solidaires (contre-garanties Klépierre)	15.06.2007
BNP Paribas/Klécar Foncier España	Cautions solidaires (contre-garanties Klépierre)	25.07.2006
BNP Paribas/Klécar Foncier España	Cautions solidaires (contre-garanties Klépierre)	17.06.2005
BNP Paribas/Klécar Foncier España	Cautions solidaires (contre-garanties Klépierre)	17.02.2005
BNP Paribas/Klépierre Corvin	Garanties à première demande (contre-garanties Klépierre)	27.07.2007
BNP Paribas/Corvin Office	Garanties à première demande (contre-garanties Klépierre)	27.07.2007
BNP Paribas/Ségécé Polska	Caution solidaire	14.05.2007
BNP Paribas/Ségécé Italia	Caution solidaire	13.07.2007
BNP Paribas/Kleminho Immobiliaria	Caution solidaire (contre-garantie Klépierre)	02.08.2007
BNP Paribas/Secovalde	Garantie financière d'achèvement (contre-garantie Klépierre)	08.10.2007
BNP Paribas/Klétractions	Garantie à première demande sur le solde du prix du terrain Nancy Bonsecours (contre-garantie Klépierre)	29.12.2005
BNP Paribas/Klépierre	Garantie à première demande sur les acquisitions Plaza	29.07.2005
BNP Paribas España/Klépierre	Garantie à première demande sur concours Chiclana	07.07.2006
BNP Paribas/GC Assago	Garantie à première demande	21.09.2006
BNP Paribas/GC Klépierre	Garantie à première demande	21.09.2006
BNP Paribas/groupe Klépierre	Comptes bancaires et comptes titres	
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Issy-les-Moulineaux »	07.04.2006
Klégestion	Mandat de gestion	janvier 2007
Klégestion	Mandat de gestion pour l'immeuble « Issy-les-Moulineaux »	décembre 2006
Klégestion	Mandat de gestion pour l'immeuble « Meyerbeer »	janvier 2007
Klécar France	Convention de prestation en vue de l'acquisition d'actifs immobiliers	30.03.2001

Liste des conventions réglementées antérieurement autorisées dont l'exécution s'est poursuivie en 2007

Date de l'autorisation donnée par le CS	Convention réglementée		Intervenant à l'acte
	Date	Objet	
22 juin 2001	9 juillet 2001	Emprunt obligataire: Subscription Agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas
22 juin 2001	10 juillet 2001	Emprunt obligataire: Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Luxembourg et BNP Paribas Securities Services
26 mai 2004	9 juillet 2004	Emprunt obligataire: Subscription Agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas
26 mai 2004	15 juillet 2004	Emprunt obligataire: Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch
7 octobre 2004	14 octobre 2004	Modification de rémunération – Contrat de prestations de services (avenant n° 3)	SAS Klépierre Conseil
15 décembre 2005	16 décembre 2005	Contrat de prestations de services relatif à l'exécution d'une mission d'assistance conseil en matière de centres commerciaux	Éric Ranjard
8 février 2006	13 mars 2006	Emprunt obligataire: Subscription Agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas, HSBC France et The Royal Bank of Scotland PLC
8 février 2006	16 mars 2006	Emprunt obligataire: Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch
24 octobre 2006	7 décembre 2006	Contrat de garantie et de placement des actions de Klémurs	BNP Paribas - Klémurs

Liste des conventions réglementées autorisées en 2007

Date de l'autorisation donnée par le CS	Convention réglementée		Intervenant à l'acte
	Date	Objet	
26 juillet 2007	–	Emprunt obligataire: Subscription Agreement (contrat de souscription)	Cette opération n'a pas été réalisée en 2007
26 juillet 2007	–	Emprunt obligataire: Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	Cette opération n'a pas été réalisée en 2007
26 juillet 2007	–	Acquisition par Klépierre de 15 % des parts sociales de Ségécé auprès de BNP Paribas	Cette opération, autorisée sous forme de cession de parts sociales, a été réalisée par voie de réduction de capital de Ségécé
19 septembre 2007	–	Cession à Klémurs de l'opération La Roche-sur-Yon	Cette opération n'a pas été réalisée en 2007
13 décembre 2007	–	Acquisition de la quote-part indivise détenue par Cardimmo dans la galerie Tours-Galerie Nationale	Cette opération n'a pas été réalisée en 2007

IV – Rémunérations et avantages des mandataires sociaux – composition du Conseil de surveillance et du Directoire – condamnation pour fraude

Rémunérations et avantages des membres des organes de direction

2007 Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Avantages en nature	Total rémunération
	Fixe	Variable			
Directoire					
Michel CLAIR	282 990,00	260 000,00		5 241,00	548 231,00
Jean-Michel GAULT	131 100,00	125 000,00		4 443,00	260 543,00
Claude LOBJOIE	193 710,00	125 000,00		3 287,00	321 997,00
Laurent MOREL	150 740,00	150 000,00		3 698,00	304 438,00
Conseil de surveillance					
Jérôme BÉDIER			21 487,34		21 487,34
François DEMON			29 680,72		29 680,72 ⁽¹⁾
Bertrand de FEYDEAU			40 711,22		40 711,22 ⁽¹⁾
Dominique HOENN			40 456,84		40 456,84 ⁽¹⁾
Bertrand JACQUILLAT			25 278,39		25 278,39
Bertrand LETAMENDIA			27 352,37		27 352,37
Vivien LÉVY-GARBOUA			16 054,51		16 054,51
Alain PAPIASSE			20 073,98		20 073,98
Philippe THEL			18 904,61		18 904,61

(1) Ces jetons de présence sont alloués au titre des mandats de Membre des Conseils de surveillance de Klépierre et Klémurs. en euros

2006 Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Avantages en nature	Total rémunération
	Fixe	Variable			
Directoire					
Michel CLAIR	282 990,00	175 000,00		3 440,00	461 430,00
Jean-Michel GAULT	131 100,00	80 000,00		3 240,00	214 340,00
Claude LOBJOIE	193 710,00	115 000,00		2 699,00	311 409,00
Laurent MOREL	150 740,00	80 000,00		2 762,00	233 502,00
Conseil de surveillance					
Jérôme BÉDIER			20 406,72		20 406,72
François DEMON			18 707,57		18 707,57
Bertrand de FEYDEAU			31 679,00		31 679,00
Dominique HOENN			30 936,14		30 936,14
Bertrand JACQUILLAT			25 736,14		25 736,14
Bertrand LETAMENDIA			27 964,71		27 964,71
Vivien LÉVY-GARBOUA			16 376,47		16 376,47
Alain PAPIASSE			18 322,31		18 322,31
Philippe THEL			14 385,25		14 385,25

en euros

Rémunération des membres du Directoire

La rémunération des membres du Directoire et du Comité exécutif est composée d'une partie fixe et d'une partie variable.

La partie variable de la rémunération est déterminée globalement pour les six membres du Comité exécutif par application à la masse des salaires fixes d'un coefficient qui varie en fonction des performances réalisées.

Cette masse globale est répartie pour 70 % au prorata des salaires fixes et pour 30 % en fonction de la réalisation des objectifs personnels. Les membres du Directoire bénéficient d'un régime complémentaire de retraites à prestations définies. La dette actuarielle (hors Michel Clair dont la prise en charge de ce régime est appréhendée par BNP Paribas) est de 694 843 euros.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Le montant des jetons de présence versés pour l'exercice 2007 à l'ensemble des membres du Conseil de surveillance a été de 210 000 euros.

RAPPORT
DE GESTION

Honoraires des commissaires aux comptes perçus au titre des exercices 2006 et 2007

	2007				2006						
	Deloitte		Mazars & Guérard		Ernst & Young		Mazars & Guérard		Deloitte		
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	
Audit*											
- Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	611	88	600	95	47	100	460	95	469	82	
- Missions accessoires	83	12	29	5			25	5	102	18	
Sous-total	694	100	629	100	47	100	485	100	571	100	
Autres prestations											
- Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
TOTAL	694	100	629	100	47	100	485	100	571	100	

* Y compris les prestations d'experts indépendants ou du réseau, à la demande du commissaire aux comptes dans le cadre de la certification des comptes.

en milliers d'euros

Conseil de surveillance

Dominique HOENN⁽²⁾⁽³⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Président du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 8 avril 2004.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2009.
Détient : 300 actions.

Alain PAPIASSE⁽¹⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Vice-Président du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2005.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.
Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 4 avril 2008.
Détient : 180 actions

Jérôme BÉDIER⁽¹⁾⁽³⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 8 avril 2004.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.
Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 4 avril 2008.
Détient : 300 actions.

François DEMON⁽³⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2005.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.
Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 4 avril 2008.
Détient : 180 actions.

Bertrand de FEYDEAU⁽²⁾⁽³⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 21 juillet 1998.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2009.
Détient : 939 actions.

Bertrand JACQUILLAT⁽¹⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 12 avril 2001.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.
Détient : 1 545 actions.

Bertrand LETAMENDIA⁽¹⁾⁽²⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 21 juillet 1998.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.
Détient : 936 actions.

Vivien LÉVY-GARBOUA⁽¹⁾⁽²⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 12 avril 2000.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2009.
Détient : 1 800 actions.

Philippe THEL⁽³⁾
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2006.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.
Détient : 600 actions.

(1) Membre du Comité d'audit.

(2) Membre du Comité des nominations et des rémunérations.

(3) Membre du Comité des investissements.

Réunions du Conseil de surveillance

Le conseil s'est réuni neuf fois en 2007.

Nominations, fonctionnement et pouvoirs du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de douze membres au plus nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Chaque membre du Conseil de surveillance est tenu d'être propriétaire de soixante actions au moins pendant la durée de son mandat.

La durée des fonctions de membre du conseil est de trois années, sous réserve des nécessités liées au renouvellement annuel par tiers.

Les fonctions d'un membre du Conseil de surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit membre du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance nomme parmi ses membres un Président et un ou plusieurs Vice-Présidents.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre endroit, sur convocation du Président et examine toute question inscrite à l'ordre du jour par le Président ou le conseil statuant à la majorité simple.

La présence de la moitié au moins des membres du conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés.

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le

Directoire. À toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumettent pour avis à leur examen.

Le conseil fixe par un règlement intérieur les modalités suivant lesquelles il exerce ses pouvoirs et consent des délégations à son Président.

Directoire

Michel CLAIR
Président du Directoire
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Détient : 57 453 actions

Jean-Michel GAULT
Membre du Directoire
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Détient : 981 actions

Claude LOBJOIE
Membre du Directoire
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Détient : 30 834 actions

Laurent MOREL
Membre du Directoire
21, avenue Kléber – 75116 Paris
Détient : 420 actions

Réunions du Directoire

Le Directoire se réunit sur une base hebdomadaire.

Nominations, fonctionnement et pouvoirs du Directoire

La Société est dirigée par un Directoire.

Le Conseil de surveillance nomme les membres du Directoire. Il en fixe le nombre dans les limites de la loi.

Le Directoire est nommé pour une durée de trois ans.

Le Conseil de surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président.

Le Président exerce ses fonctions pendant la durée de son mandat de membre du Directoire.

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Directeur Général.

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Les réunions ont lieu soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

La présence de la moitié au moins des membres du Directoire est nécessaire pour la validité des délibérations. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents et représentés.

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il les exerce dans la limite de l'objet social sous réserve, toutefois, de ceux expressément attribués par la loi et les statuts au Conseil de surveillance ou aux assemblées d'actionnaires.

Sous le contrôle du Conseil de surveillance, il doit notamment :

- une fois par trimestre au moins, présenter un

rapport au Conseil de surveillance sur la marche des affaires sociales ;

- dans le délai de trois mois après la clôture de chaque exercice, présenter les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés au Conseil de surveillance, aux fins de vérification et de contrôle.

Le Directoire fixe par un règlement intérieur les modalités suivant lesquelles il exerce ses pouvoirs, consent des délégations et nomme des Directeurs Exécutifs.

Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes de direction

Néant.

Contrats de services liant les membres du Conseil de surveillance ou du Directoire à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat

Un contrat de prestations de services a été conclu le 16 décembre 2005 entre Monsieur Éric RANJARD et la société U3C, dont ce dernier est le Gérant. Aux termes de ce contrat, la société U3C conseille la Société en termes de recherche d'opérations et de gestion des centres commerciaux. À ce titre, U3C intervient à la demande de la Société sur tous les aspects concernant le développement et l'acquisition de centres commerciaux, ainsi que sur le montage et le suivi des dossiers qui lui sont présentés. Ce contrat est conclu pour une durée de deux années. Éric RANJARD a cessé ses fonctions de membre du Directoire de la Société le 31 décembre 2005.

À la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre les membres du Directoire et/ou les membres du Conseil de surveillance ;
- aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années à l'encontre de l'un des membres du Directoire et/ou de l'un des membres du Conseil de surveillance ;
- aucun des membres du Directoire et aucun des membres du Conseil de surveillance n'a été associé au cours des cinq dernières années à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance, ou en tant que Directeur Général ;
- aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre de l'un des membres du Directoire et de l'un des membres du Conseil de surveillance ; aucun d'entre eux n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années ;
- il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'un quelconque des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs ;
- aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Personnel initié

Les Membres du Conseil de surveillance et du Directoire, les personnes ayant avec les dirigeants des liens étroits, ainsi que les assimilés dirigeants conformément à la réglementation en vigueur sont tenus, conformément à la réglementation en vigueur, de procéder à la déclaration des transactions effectuées sur les titres de la Société et s'interdisent d'intervenir à titre personnel sur les titres de Klépierre pendant les périodes suivantes :

- pour chaque trimestre civil, pendant la période comprise entre le premier jour du trimestre et le jour de la publication du chiffre d'affaires consolidé de la société Klépierre devant intervenir au cours du trimestre considéré ;
- pour chaque semestre civil, pendant la période comprise entre le premier jour du semestre et le jour de la publication des comptes consolidés annuels ou semestriels de la société Klépierre devant intervenir au cours du semestre considéré ;
- pendant la période comprise entre la date à laquelle Klépierre a connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une influence significative sur le cours des titres et la date à laquelle cette information est rendue publique.

Cette interdiction d'intervention a été étendue aux collaborateurs en position d'initié permanent ou occasionnel.

Les modalités pratiques d'application sont définies dans une note de procédure interne, régulièrement actualisée par la fonction Déontologie du groupe Klépierre.

H – CAPITAL ET ACTIONNARIAT

I – Historique

L'actuelle Klépierre est née fin 1990 de la scission de Locabail-Immobilier, dont elle a conservé le patrimoine exploité en location simple. Depuis cette date, Klépierre exerce ses deux métiers de base, la détention et la gestion de bureaux de qualité à Paris et en région parisienne d'une part, de centres commerciaux en France et en Europe, d'autre part.

Fin 1998, Klépierre a fait le choix stratégique de devenir un opérateur majeur dans la création de nouveaux sites commerciaux en Europe continentale en réalisant une première acquisition en Italie. Klépierre assure, au travers de Ségécé, le développement de ses projets en France. Détenue à cette époque par le groupe Compagnie Bancaire à hauteur de 51 %, la fusion de ce dernier établissement avec Paribas en mai 1998 a été l'occasion, au cours de l'exercice 1998, d'opérations de rapprochement dont Klépierre a été le pivot : fusion-absorption de la Compagnie Foncière et apport de 100 % de titres de Foncière Chaptal notamment. Ces acquisitions ont radicalement changé la taille de la Société tout en renforçant son positionnement dans ses secteurs d'investissement privilégiés.

Le 17 juillet 2000, Klépierre a signé un accord majeur avec le groupe Carrefour portant sur l'acquisition de 160 galeries commerciales attenantes aux hypermarchés de cette enseigne leader de la distribution, ainsi que sur un partenariat dans la gestion et le développement. Le montant estimé de cet investissement est supérieur à 1,6 milliard d'euros. Aux 47 galeries espagnoles acquises fin 2000 se sont ajoutées 74 galeries principalement en France en 2001, 15 en 2002 et 14 en 2003. Fin 2004, ce sont ainsi 151 galeries commerciales qui ont été acquises principalement en France et en Espagne ; la réalisation du protocole a dépassé 96 %. Par ailleurs, le 2^e volet de l'accord Carrefour consistant en un droit de priorité sur tous les nouveaux sites développés par Carrefour en Europe continentale a été mis en œuvre pour la première fois fin 2001 pour 5 nouvelles galeries espagnoles et en 2002 pour l'acquisition de la galerie de Loures au Portugal. L'année 2002 a été marquée par le renforcement

de Klépierre en Italie :

- acquisition de 11 galeries Carrefour ;
- constitution du 1^{er} gestionnaire italien de centres commerciaux PSG, en partenariat avec Finim ;
- signature d'un accord stratégique avec Finiper avec la prise de participation stratégique de 40 % d'IGC (propriétaire de 9 galeries Finiper) et partenariat dans le développement de nouveaux centres.

L'année 2003, avec 28 centres acquis, a vu le renforcement des positions existantes dans le secteur des centres commerciaux en France, en Espagne, en Italie, mais aussi en Grèce.

Deux pays sont venus compléter les implantations du Groupe : le Portugal, où Klépierre a acquis 3 centres dont celui de Porto Gondomar acheté à Eiffage à 50/50 avec Predica, atteignant ainsi une taille critique avec 4 centres en propriété. Klépierre a également réalisé son 1^{er} investissement en République tchèque avec la galerie Novy Smichov à Prague.

Le réseau des filiales de gestion s'est étendu avec la création de Sogecaec au Portugal.

2003 est également l'année de l'option pour le statut fiscal français des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC).

En 2004, le Groupe a poursuivi son développement en France, en Italie et en Espagne avec l'acquisition de 6 centres. Klépierre a également acquis une position stratégique en Hongrie avec l'achat de 12 centres commerciaux et la prise de participation, au travers de Ségécé, de 50 % de Plaza Centers Management, société de gestion locale. La participation de Klépierre dans IGC a été portée de 40 % à 50 % fin novembre. Ségécé a renforcé son réseau européen de gestion avec la création de Ségécé Hellas (Grèce) et la détention à 100 % de Centros Shopping Gestion (Espagne).

En 2005, Klépierre a acquis 9 galeries commerciales, dont 4 en Pologne, un nouveau pays pour le Groupe, suite à l'accord signé fin juillet avec Plaza Centers Europe. À cette occasion, Ségécé a acquis l'intégralité de la filiale en charge de la gestion de ces centres polonais, ainsi que les 50 % restants de PCM Hongrie afin de s'en assurer le contrôle total. Klépierre a également réalisé son 1^{er} investissement en Belgique avec le centre L'esplanade de Louvain-la-Neuve.

En 2006, Klépierre a poursuivi son programme de développement dans les centres commerciaux, dans 7 des 10 pays d'implantation du Groupe et a renforcé l'intégration du réseau de gestion désormais détenu à 100 % en Italie et en République tchèque.

Elle a également ouvert un nouvel axe de croissance dans le domaine de l'externalisation du patrimoine immobilier des grandes enseignes, où sa filiale Klémurs, introduite en Bourse en décembre 2006, entend se développer rapidement. Klémurs a ainsi acquis fin 2006 la propriété immobilière de 128 restaurants Buffalo Grill en France et signé un important accord de partenariat avec l'enseigne pour l'avenir.

2007 a été une année record en termes d'investissements avec plus d'un milliard d'euros décaissés, principalement en centres commerciaux en France, en Hongrie, en Pologne et au Portugal. Klépierre a également porté à 100 % sa participation dans Ségécé par le rachat des participations minoritaires de BNP Paribas (15 %) et AXA Reim (10 %).

Klépierre détient 240 centres commerciaux en Europe continentale et en gère 342 au 31 décembre 2007.

II – Renseignements de caractère général

Dénomination

Klépierre

Registre du Commerce et des Sociétés de Paris

SIREN : 780 152 914

SIRET : 780 152 914 00211

NAF/APE : 6820B

Durée de la Société

La Société a été immatriculée sous la forme de société anonyme à Conseil d'administration en date du 4 octobre 1968. La durée de la Société a été fixée à 99 ans, soit jusqu'au 3 octobre 2067.

Forme juridique

Klépierre est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français. Elle est régie par les dispositions légales applicables aux sociétés anonymes, et notamment par les articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de commerce, et par ses statuts.

Siège social

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Tél. : 01 40 67 57 40

Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, situés en France ou à l'étranger, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits immeubles ;
- la construction d'immeubles et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles ;
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location ou autrement de ces locaux ;
- la prise à bail de tous locaux ou immeubles situés en France ou à l'étranger ;
- la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts et plus généralement la prise de participation dans toute société dont l'objet est d'exploiter un patrimoine immobilier locatif ;
- accessoirement, la prise de participation ou d'intérêt dans toute société ou entreprise exerçant une activité, quelle qu'en soit la nature, dans le domaine de l'immobilier ;
- et plus généralement, toutes opérations civiles, commerciales, financières, mobilières et immobilières se rattachant directement à l'objet précité ou susceptibles d'en faciliter l'exercice ou le développement, notamment le recours à l'emprunt et la constitution corrélative de toutes garanties et sûretés.

Droits des actions (article 8 des statuts)

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente.

Tous les titres, tant anciens que nouveaux, pourvu qu'ils soient du même type et de même capital nominal libéré d'un même montant, sont entièrement assimilés à partir du moment où ils portent même jouissance ; dans les répartitions éventuelles de bénéfices comme au cas de remboursement total ou partiel de leur capital nominal, ils reçoivent alors le même montant net, l'ensemble des taxes et impôts auxquels ils peuvent être soumis étant réparti uniformément entre eux.

Les propriétaires d'actions ne sont responsables qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

Assemblées générales (articles 25 et 26 des statuts)

Les assemblées sont convoquées par le Directoire ou le Conseil de surveillance et, à défaut, par les personnes désignées par le Code de commerce et délibèrent conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Conformément à l'article R. 225-85 I du Code de commerce, la participation aux assemblées générales est subordonnée à l'enregistrement comptable des titres, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, dans les délais et conditions prévus par la réglementation en vigueur. Dans le cas des titres au porteur, l'enregistrement comptable des titres est constaté par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité.

Les actionnaires peuvent, dans toutes les assemblées, voter par correspondance dans les conditions prévues par les dispositions légales. Pour être retenu, tout formulaire de vote doit être reçu par la Société trois jours au moins avant l'assemblée.

Exercice social (article 30 des statuts)

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

Répartition statutaire des bénéfices (article 31 des statuts)

Sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est effectué un prélèvement de 5 % au moins pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi jusqu'à ce que ce fonds ait atteint le dixième du capital social. Le solde augmenté, le cas échéant, des reports bénéficiaires constitue le bénéfice distribuable sur lequel il est prélevé successivement les sommes que l'assemblée générale, sur proposition du Directoire, après accord du Conseil de surveillance, jugera utile d'affecter à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires avec ou sans affectation spéciale, ou de reporter à nouveau sur l'exercice suivant.

Le solde est réparti entre les actions. Des règles statutaires de prélèvement ont été adoptées par la Société dans le cadre des dispositions des articles 208-C et suivants du Code général des impôts pour certaines catégories d'actionnaires. L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque

actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou son paiement en actions. Cette option peut être également accordée en cas de mise en paiement d'acomptes sur dividendes.

Déclarations de franchissement de seuils (article 7 des statuts)

Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir un pourcentage du capital au moins égal à 2 % ou à tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'informer la Société, par lettre recommandée avec accusé de réception indiquant le nombre d'actions détenues dans le délai de cinq jours de Bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils.

Des règles statutaires spécifiques de franchissements de seuils ont été adoptées par la Société dans le cadre des dispositions des articles 208-C et suivants du Code général des impôts pour certaines catégories d'actionnaires.

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions prévues ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, si à l'occasion d'une assemblée, le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 2 % au moins du capital en font la demande lors de cette assemblée. La privation du droit de vote s'applique pour toute assemblée d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration. Toute personne est également tenue d'informer la Société dans les formes et délais prévus ci-dessus lorsque sa participation en capital devient inférieure à chacun des seuils ci-dessus mentionnés.

Régime fiscal

La Société est soumise au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) prévu à l'article 208-C du Code général des impôts.

À ce titre, elle bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles à condition que 85 % desdits bénéfices soient distribués aux actionnaires avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le nouveau régime fiscal, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées aux actionnaires avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC et provenant de bénéfices et/ou de plus-values exonérées en vertu dudit régime à condition qu'ils soient distribués au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

Aucun fait exceptionnel, procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage connu à ce jour ne peut avoir ou n'a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et du Groupe.

Lieu où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la Société

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la Société, ainsi que les informations financières historiques, toutes évaluations ou déclarations établies par un expert à la demande de la Société, et tous autres documents devant être tenus à la disposition des actionnaires conformément à la loi, peuvent être consultés au siège social de la Société :

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Tél. : 01 40 67 30 01

III – Renseignements de caractère général concernant le capital

Capital social – Forme des actions

Au 31 décembre 2007, le capital s'élevait à 193 889 761,80 euros, divisé en 138 492 687 actions de 1,40 euro de nominal chacune, entièrement libérées. Les actions sont assorties d'un droit de vote simple ou d'un droit de vote double conformément à l'article 28 des statuts. Elles sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur. Le capital social peut être modifié dans les conditions prévues par la loi.

Autorisations d'augmentation du capital social

Le Directoire, en vertu de diverses décisions prises par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 5 avril 2007, a reçu les autorisations suivantes :

Délégations de compétence/autorisations	Montant maximum de l'augmentation de capital	Durée
Émission d'actions ordinaires et/ou de VM donnant accès au capital et/ou émission de VM donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec DPS ou sans DPS*	60 000 000 euros	26 mois
Incorporation de réserves, bénéfices, primes d'émission, de fusion ou d'apport	60 000 000 euros	26 mois
Émission d'actions en contrepartie d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des VM donnant accès au capital	10 % du capital social	26 mois
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre	0,5 % du capital social	26 mois

Abréviations: DPS - Droit préférentiel de souscription; VM - Valeurs mobilières.

* Délégation complémentaire donnée au Directoire d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS, dans la limite du pourcentage de l'émission initiale prévue par les dispositions légales ou réglementaires en vigueur au moment de l'émission.

Pour l'ensemble des délégations/autorisations ci-dessus, l'augmentation maximale du capital social est de 70 000 000 euros et l'augmentation maximale des VM représentatives de créances donnant accès au capital est de 1 200 000 000 euros. Ces autorisations, toujours en cours, ont annulé et remplacé toutes autorisations antérieures de même nature.

Évolution du capital depuis 5 ans

Dates	Nature de l'augmentation	Nombre d'actions émises	Montant des primes	Montant du capital
4 avril 2003	Réduction de la valeur de l'action de 8 euros à 4 euros	14 919 921	–	119 359 368
4 avril 2003	Augmentation de capital par incorporation de réserves	14 919 921	–	179 039 052
6 mai 2004	Paiement du dividende en actions	1 404 466	–	184 656 916
31 août 2007	Augmentation de la valeur nominale de l'action de 4 euros à 4,20 euros par incorporation de réserves	–	–	193 889 761,80
3 septembre 2007	Réduction de la valeur nominale de 4,20 euros à 1,40 euro	92 328 458	–	193 889 761,80

en euros

Dividendes

Au titre des cinq derniers exercices, les dividendes distribués ont été les suivants :

Année de distribution	2003	2004*	2005*	2006*	2007*
Nombre d'actions	14 919 921	44 759 763	46 164 229	46 164 229	46 164 229
Dividende net	3,50 €	2 €	2,30 €	2,70 €	3,20 €
Avoir fiscal à 50 %	1,75 €	0,70 €	–	–	–
Revenu global	5,25 €	2,70 €	–	–	–
Montant net distribué	52 219 723,50 €	89 519 526,00 €	106 177 726,70 €	124 643 418,30 €	147 725 532,80 €

* Après triplement des actions en 2003 à la suite de la division par 2 du nominal et de l'attribution d'une action gratuite pour 2 actions.

Il n'a pas été procédé, au cours de cette période, au versement d'acomptes sur dividendes.

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

Les actions possédées par la Société ne donnent pas droit à dividendes.

Répartition du capital et des droits de vote (article 28 des statuts)

Les propriétaires d'actions nominatives ou leurs mandataires, si ces actions sont inscrites à leur nom depuis deux ans au moins et entièrement libérées, ou si elles proviennent du regroupement d'actions toutes inscrites à leur nom depuis deux ans au moins et entièrement libérées, disposent dans les assemblées générales ordinaires ou extraordinaires de deux voix pour chacune desdites actions.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double.

Néanmoins, le transfert par suite de succession,

de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donations entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis.

Le droit de vote double peut être supprimé par la Société, dans les conditions prévues par la loi.

Le nombre des droits de vote au 31 décembre 2007 est de 195 596 613, dont 60 094 389 de droits de vote double.

Les actions possédées par la Société sont privées du droit de vote.

Au 31 décembre 2007, pour un nombre d'actions de 138 492 687, les principaux actionnaires étaient :

Principaux actionnaires	Nombre de titres	Total voix	Votes		% de détention du capital	% des droits de vote
			Simple	Double		
OGDI	28 055 733	46 597 068	9 514 398	18 541 335	20,26 %	23,82 %
Foncière de la Compagnie Bancaire	25 024 380	50 048 760	–	25 024 380	18,07 %	25,59 %
BNP Paribas SA	11 877 246	23 683 131	71 361	11 805 885	8,58 %	12,11 %
Compagnie Financière Ottomane	4 196 634	8 198 268	195 000	4 001 634	3,03 %	4,19 %
SETIC	310 980	621 960	–	310 980	0,22 %	0,32 %
UCB Bail	1 260	2 520	–	1 260	ns	ns
Total groupe BNP Paribas	69 466 233	129 151 707	9 780 759	59 685 474	50,16 %	66,03 %
Nominatif	496 702	905 617	87 787	408 915	0,36 %	0,46 %
Porteur	65 539 289	65 539 289	65 539 289	–	47,32 %	33,51 %
Flottant	66 035 991	66 444 906	65 627 076	408 915	47,68 %	33,97 %
Autocontrôle	2 990 463	–	–	–	2,16 %	0,00 %
TOTAL	138 492 687	195 596 613	75 407 835	60 094 389	100 %	100 %

La Société a été informée de plusieurs franchissements de seuils au cours de l'exercice 2007 :

- Morgan Stanley : franchissements à la hausse et à la baisse du seuil de 5 %.

Répartition du capital au cours des trois dernières années

	Situation au 31.12.2005			Situation au 31.12.2006			Situation au 31.12.2007		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Groupe BNP Paribas	24 705 411	53,52 %	69,39 %	23 155 411	50,16 %	65,45 %	69 466 233	50,16 %	66,03 %
Flottant	21 271 159	46,08 %	30,61 %	22 612 997	48,98 %	34,55 %	66 035 991	47,68 %	33,97 %
Autocontrôle	187 659	0,41 %	–	395 821	0,86 %	–	2 990 463	2,16 %	–

Au 31 décembre 2007, la Société détenait 2 990 463 de ses propres actions, représentant 2,16 % du capital.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas :

- d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle à une date ultérieure ;

- de pactes d'actionnaires.

Options de souscription ou d'achat d'actions

L'assemblée générale du 28 avril 1999 a autorisé le Directoire, pour une durée de quatre ans, à consentir, en une ou plusieurs fois, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant d'achats effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi. Le nombre total des options consenties ne peut donner droit de souscrire ou acheter un nombre d'actions supérieur à 3 % du capital.

Les options ont une durée comprise entre cinq et dix ans.

Au titre de cette autorisation, 70 600 options d'achat d'actions ont été attribuées le 24 juin 1999.

Compte tenu de la division du nominal des actions par 2 assortie de l'attribution gratuite d'une action pour deux anciennes intervenue en avril 2003, ces options donnaient droit à 211 841 actions.

Au 31 décembre 2007, il n'existait plus d'options d'achat d'actions non encore exercées, car la durée de ce plan a expiré le 24 juin 2007.

L'assemblée générale du 7 avril 2006 a autorisé le Directoire, pour une durée de trente-huit mois, à consentir, en une ou plusieurs fois, des options d'achat d'actions de la Société provenant d'achats effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi.

Le nombre total des options consenties ne peut donner droit à un nombre total d'actions

supérieur à 1,1 % du capital social.

Les options ont une durée de huit ans.

Au titre de cette autorisation, 195 000 options d'achat d'actions ont été attribuées le 30 mai 2006 et 143 000 le 15 mai 2007.

Au 31 décembre 2007, le nombre d'options d'achat d'actions non encore exercées s'élève à 1 014 122 (après division par 3 de la valeur nominale des actions réalisée le 3 septembre 2007).

Les actions acquises par exercice des options sont librement cessibles, sous réserve du respect des

périodes d'abstention d'intervention sur les titres de la Société applicables aux membres du Directoire et au personnel initié.

Participation des salariés

Il n'existe pas d'accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur.

Actions

Toutes les actions de capital sont cotées sur Euronext Paris (compartiment A).

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capitalisation boursière (en millions d'euros) ⁽¹⁾	1 927	2 135	3 008	3 661	6 601	4 843
Nombre de titres échangés ⁽²⁾						
Moyenne quotidienne	101 511	134 559	148 422	205 308	336 090	466 896
Cours de l'action ⁽²⁾						
Le plus haut	14,95	16,30	22,00	28,32	47,76	54,90
Le plus bas	12,02	12,77	15,71	20,20	26,23	31,21
Le dernier	14,34	15,90	21,72	26,43	47,67	34,97

(1) Dernière cotation de l'année.

(2) Données retraitées de la division du nominal intervenue le 3 septembre 2007.

Source : Euronext

Volume des transactions depuis 18 mois (en titres et en capitaux)

Actions	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Nombre de titres échangés	Montant des capitaux échangés (en millions d'euros)
2006				
Séptembre	39,60	35,17	4 950 963	183,64
Octobre	40,87	37,87	6 988 377	274,69
Novembre	42,13	39,00	4 453 356	180,20
Décembre	47,77	40,17	4 538 868	199,90
2007				
Janvier	48,23	43,60	8 594 223	391,47
Février	54,90	45,17	9 814 551	495,58
Mars	50,63	42,46	15 118 011	699,85
Avril	52,33	46,43	8 644 344	416,32
Mai	49,33	45,64	8 384 292	396,89
Juin	49,40	40,68	9 705 381	424,47
Juillet	42,62	36,00	10 096 146	398,96
Août	39,42	33,70	12 926 973	479,41
Séptembre	41,82	36,23	9 194 506	358,89
Octobre	41,81	36,22	9 205 180	358,88
Novembre	37,55	31,21	9 432 901	319,73
Décembre	37,50	33,22	7 245 796	254,06
2008				
Janvier	37,00	27,84	14 734 781	476,78
Février	40,77	32,75	14 332 236	534,53

Source : Traderforce

Obligations 07.2008

Principales caractéristiques :

Montant de l'émission	600 millions d'euros
Prix de l'émission	99,557 % à hauteur d'un montant en principal de 500 millions 99,006 % à hauteur d'un montant en principal de 100 millions
Échéance	10 juillet 2008
Intérêt annuel	6,125 %
Code ISIN	FR0000486516
Cotation	Luxembourg Stock Exchange

Note d'émission du 9 juillet 2001 disponible auprès de la Société.

Obligations 07.2011

Principales caractéristiques :

Montant de l'émission	600 millions d'euros
Prix de l'émission	99,241 %
Échéance	15 juillet 2011
Intérêt annuel	4,625 %
Code ISIN	FR0010099226
Cotation	Luxembourg Stock Exchange

Note d'émission du 9 juillet 2004 disponible auprès de la Société.

Obligations 03.2016

Principales caractéristiques :

Montant de l'émission	700 millions d'euros
Prix de l'émission	99,02 %
Échéance	16 mars 2016
Intérêt annuel	4,25 %
Code ISIN	FR0010301705
Cotation	Luxembourg Stock Exchange

Note d'émission du 13 mars 2006 disponible auprès de la Société.

I – DÉVELOPPEMENT DURABLE

I – Indicateurs sociaux et environnementaux en application de la loi NRE

1 – Indicateurs sociaux

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
1. Rémunération totale et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social	cf. page 43	
2. Rémunération totale et avantages de toute nature que chacun des mandataires sociaux a reçus durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-13 du Code de commerce	cf. page 43	
3. Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice	cf. pages 34 à 36	
4. Effectif total de l'entreprise dont CDD	<p>L'effectif Groupe à fin décembre 2007 est de 1 103 collaborateurs, soit une évolution de 71 collaborateurs (26 en France et 45 à l'étranger) par rapport à décembre 2006.</p> <p>En France, l'effectif géré du Groupe atteint 521 collaborateurs (512,8 ETP), avec 17 CDD.</p> <p>Cette croissance des effectifs s'explique par la structuration des équipes en place sans développement externe.</p> <p>En France, il s'agit des équipes opérationnelles, principalement le Développement. À l'étranger, l'Italie (+ 19 collaborateurs), la Pologne (+ 12 collaborateurs) et la République tchèque (+ 7 collaborateurs) sont les pays qui connaissent une croissance d'effectifs importante.</p> <p>Bien que la notion de « cadre » ne soit pas transposable à l'étranger, nous avons procédé à la répartition de la population : en France, les cadres représentent 68 % de l'effectif.</p> <p>Dans les filiales étrangères, 32 % des collaborateurs sont amenés à occuper des fonctions d'encadrement.</p> <p>Les effectifs du Groupe en 2007 se répartissent de la façon suivante : 53 % à l'étranger, 47 % en France, confirmant d'année en année le poids de Klépierre hors de France.</p>	Groupe
5. Embauches en distinguant CDD et CDI	<p>En 2007, Klépierre, sur l'ensemble de son périmètre, a recruté 311 collaborateurs, selon la répartition suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> – 171 pour une durée indéterminée (soit 55 %) et 140 pour une durée déterminée ; – 191 femmes (soit 61 %) et 120 hommes. <p>Les filiales à l'étranger représentent plus de 70 % des recrutements de Klépierre.</p> <p>En France, le Groupe a procédé au recrutement de 91 collaborateurs : 70 CDI et 21 CDD, 58 femmes et 33 hommes, 60 cadres et 31 employés/agents de maîtrise. L'analyse de la répartition par âges des recrutements révèle la part importante (près de 50 %) prise par les jeunes diplômés de l'enseignement supérieur – sortie d'école ou première expérience. Les plus de 40 ans représentent près de 15 % des embauches (soit une augmentation de plus de 3 points par rapport à 2006).</p> <p>Sur les 70 recrutements en CDI effectués en France, 5 sont issus de la mobilité Groupe, 16 résultent de la transformation de contrats « précaires » (CDD et contrats d'intérim), 1 de la transformation d'un contrat d'apprentissage et 1 fait suite à un stage.</p> <p>Dans les filiales étrangères, 220 recrutements ont été réalisés : 101 CDI et 119 CDD, 133 femmes et 87 hommes.</p> <p>Avec 60 recrutements à durée déterminée, la filiale belge représente plus de la moitié des CDD. Les particularités du marché de l'emploi belge (notamment le recours très difficile aux heures supplémentaires) et les besoins liés à l'animation des stands en centre commercial ont rendu nécessaire l'embauche ponctuelle d'étudiants.</p> <p>Entre 2006 et 2007, le nombre de recrutements à durée indéterminée sur l'ensemble du périmètre a crû de plus de 18 %, passant de 144 à 171. Alors que le niveau de recrutement de l'ensemble des filiales étrangères est resté stable, la France a connu une forte progression : + 40 %. Cette progression s'explique par le renforcement de l'activité Développement (recrutement de chefs de projets immobiliers et de juristes spécialisés en droit de l'urbanisme et de la construction) et des équipes de direction de centres.</p>	Groupe

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
6. Difficultés éventuelles de recrutement	<p>En France, le nombre de CV reçus par Klépierre en 2007 a diminué de façon sensible par rapport à 2006, passant de 2 600 à 1 800. L'explication tient dans les tensions qu'a connues le marché de l'emploi hexagonal. De nombreux métiers spécifiques au secteur de l'immobilier – asset manager, chef de projet, commercialisateur ou gestionnaire comptable – ont été plus particulièrement touchés par la pénurie de CV.</p> <p>Sur les autres marchés de l'emploi européens, les filiales ont également dû faire face à des tensions relativement importantes. C'est notamment vrai dans les pays de l'Est. En Hongrie par exemple, il est très difficile de recruter des collaborateurs présentant un profil financier solide (comptable, contrôleur financier...); c'est une ressource rare et volatile. Autre exemple : Ségécé Polska doit composer avec un marché de l'emploi en constante évolution, sur lequel les employeurs éprouvent de grandes difficultés à trouver du personnel adéquat. Et ce, en grande partie du fait d'une émigration de travailleurs polonais vers l'Europe de l'Ouest.</p> <p>Comme en 2006, le marché de l'emploi espagnol, en particulier à Madrid, s'est caractérisé en 2007 par de fortes tensions et par une évolution des salaires orientée à la hausse.</p>	Groupe
7. Licenciements et leurs motifs	<p>Pour l'année 2007, le nombre total de licenciements s'établit à 21 sur l'ensemble du périmètre de Klépierre, dont 4 en France.</p> <p>Les insuffisances et les fautes professionnelles constituent l'essentiel des motifs de licenciement.</p>	Groupe
8. Heures supplémentaires	<p>En 2007, le volume des heures supplémentaires est de 628 heures. Ce volume est en baisse de 38 % par rapport à 2006.</p> <p>Cette baisse s'explique essentiellement par le passage au forfait jours de certains collaborateurs bénéficiaires d'heures supplémentaires en 2006.</p>	France
9. Main-d'œuvre extérieure à la Société	<p>Le nombre moyen mensuel d'intérimaires se maintient à un niveau limité de 12 emplois équivalent temps plein (ETP). Ce chiffre est en augmentation de 2 ETP par rapport à 2006, alors que les effectifs ont progressé de 25,4 ETP. La durée moyenne des contrats est de 52 jours, contre 36 jours en 2006, confirmant la tendance de missions de longue durée. Ainsi, 9 intérimaires ont été transformés en CDI, et 4 intérimaires sont désormais en CDD.</p> <p>Les dépenses au titre de l'intérim représentent : 2005 : 401 000 euros HT 2006 : 475 000 euros HT 2007 : 536 000 euros HT</p> <p>Klépierre utilise des sociétés d'intérim référencées. Les contrats signés avec ces entreprises sont particulièrement exigeants quant au respect des législations sociales et à la prévention du délit de marchandage.</p>	France
10. Le cas échéant, informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassement, aux réembauchages et aux mesures d'accompagnement	<p>Klépierre n'a pas mis en œuvre de plan de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi. Klépierre examine, chaque fois que nécessaire, l'ensemble des possibilités de mutation offertes au sein du Groupe, ainsi qu'au sein de BNP Paribas.</p> <p>57 collaborateurs ont fait l'objet d'un changement de fonction au sein du groupe Klépierre dans une dynamique de gestion individuelle et de promotions internes, dont une vingtaine suite à des réorganisations dans les Directions Développement et Juridique.</p>	Groupe
11. Organisation du temps de travail	<p>En France, depuis novembre 2000, la durée légale du temps de travail est fixée à 35 heures. Dans le cadre du décompte annuel de la durée du travail, tout le personnel bénéficie de 28 jours ouvrés de congés payés, du 1^{er} mai, de l'intégralité des jours fériés nationaux et de jours de repos (RTT).</p> <p>Dans le cadre de la journée de solidarité, les salariés du groupe Klépierre travaillent le lundi de Pentecôte.</p> <p>À partir de 12 mois d'ancienneté, les salariés peuvent bénéficier d'un Compte Épargne Temps (CET) alimenté par des jours de congés et/ou de repos au titre de la réduction du temps de travail. Sur une année civile, l'alimentation du Compte Épargne Temps est limitée à 10 droits (15 maximum pour les salariés au forfait et, ou pour les salariés âgés de plus de 50 ans).</p> <p>En dehors de l'indemnisation pour congé complémentaire, les jours épargnés peuvent être utilisés pour indemniser des heures ou des jours non travaillés en cas de passage à temps partiel, dans le cadre d'une formation effectuée en dehors du temps de travail, ou encore dans le cadre d'un congé Fongecif non rémunéré. En 2007, 44 collaborateurs ont ouvert un Compte Épargne Temps, représentant 199,4 jours épargnés (contre 26 ouvertures en 2006). À fin 2007, 149 collaborateurs en France ont un Compte Épargne Temps ouvert, ce qui représente 1 877 jours de congés épargnés.</p> <p>En 2007, 85 collaborateurs ont reporté des jours de congés sur leur CET, contre 52 reports en 2006 et 60 reports en 2005. En avril 2007, un accord d'entreprise a été signé permettant la monétisation de jours épargnés dans le Compte Épargne Temps vers le Plan d'Épargne Entreprise ou vers le PERCO (8 jours maximum pour les salariés au forfait et 4 jours pour les salariés aux horaires collectifs).</p>	France

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre						
12. Durée du temps de travail pour le salarié à temps plein	En France, la règle générale concernant l'horaire moyen hebdomadaire d'un salarié à temps complet est de 35 heures. Pour l'ensemble du périmètre européen, la durée de travail hebdomadaire à temps plein est comprise entre 38 et 40 heures.	Groupe						
13. Durée du temps de travail pour le salarié à temps partiel	À fin décembre 2007, 33 personnes travaillent à temps partiel, soit 6,3 % de l'effectif France. Les femmes représentent 100 % des collaborateurs à temps partiel. 85 % de ces salariés ont opté pour une formule de temps de travail à 80 % d'un équivalent temps plein. À l'étranger, 35 collaborateurs travaillent à temps partiel, soit 6 % des effectifs en filiales. Il s'agit essentiellement de femmes (un seul homme), travaillant à 80 % (pour 37 % d'entre eux) et à 50 % (pour 31 % d'entre eux).	Groupe						
14. Absentéisme et ses motifs	Le taux d'absentéisme est de 1,65 % en prenant en compte uniquement le motif de la maladie et de 4,72 % en y incluant les congés liés à la maternité. Le nombre de jours d'absence liés à la maladie est en hausse par rapport à 2006 (+ 30 %), de même que l'absentéisme lié à la maternité (+ 26 %).	France						
15. Rémunérations	En France, toutes sociétés confondues, le salaire annuel brut moyen s'élève à 40 100 euros (CDI et CDD). 25,5 % des collaborateurs ont bénéficié d'une augmentation en 2007. 16 % ont bénéficié d'une promotion en 2007. Dans les sociétés hors de France, le salaire annuel brut moyen (CDI et CDD) s'élève à 29 500 euros dans les pays de l'Europe du Sud (Espagne, Italie, Portugal et Grèce) et à 18 200 euros dans les pays de l'Europe de l'Est (Pologne, Hongrie, République tchèque).	Groupe (hors Belgique)						
16. Évolution des rémunérations	La négociation sur les salaires pour l'année 2007 s'est concrétisée par l'application d'une prime exceptionnelle. Les salariés répondant aux conditions de l'accord ont perçu en mai 2007 une prime exceptionnelle correspondant à 25 % d'une mensualité de salaire avec un plancher de 550 euros pour un salarié travaillant à temps complet. Cette mesure salariale a représenté 379 000 euros, soit 1,45 % de la masse salariale. Par ailleurs, dans le cadre du dispositif du « complément d'intéressement », la Direction a décidé d'augmenter de 20 % la masse allouée à l'intéressement, soit une enveloppe globale de 351 000 euros. En 2007, Klépierre a versé au titre des mesures individuelles 2,36 % du total des salaires bruts.	France						
17. Charges sociales	Sur le périmètre consolidé, les charges sociales ont évolué comme suit : <table border="1" data-bbox="1058 1214 1375 1273"> <thead> <tr> <th></th> <th>2006</th> <th>2007</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(en millions d'euros)</td> <td>13,1</td> <td>14,8</td> </tr> </tbody> </table>		2006	2007	(en millions d'euros)	13,1	14,8	Groupe (hors Belgique)
	2006	2007						
(en millions d'euros)	13,1	14,8						
18. Application des dispositions du Titre IV, Livre IV du Code du travail (intéressement, participation et Plans d'Épargne Salariale)	En France, les salariés bénéficient de l'accord de participation du groupe BNP Paribas. Par ailleurs, Klépierre a signé en 2007 un nouvel accord d'intéressement pour les exercices 2007-2008-2009. Les salariés ont perçu en 2007 16,4 % de leur rémunération au titre de ces deux dispositifs, contre 15 % en 2006. Cette hausse s'explique par la mesure de « complément d'intéressement » versée à l'initiative du Directoire en 2007. Les sommes perçues, ainsi que des versements volontaires peuvent être placés dans des Plans d'Épargne Entreprise ou Plans d'Épargne Retraite Collectif, abondés par l'entreprise. Les salariés et retraités des sociétés françaises ont pu également souscrire à l'augmentation de capital de BNP Paribas : en 2007, le taux de souscription de 72 % est en légère baisse par rapport à 2006 (75 %). Le montant des actifs détenus au titre de l'épargne salariale par les salariés et anciens salariés du Groupe s'élève, au 31 décembre 2007, à 24,4 millions d'euros et concerne 664 porteurs. En 2007, pour la première fois, les collaborateurs des filiales détenues à 100 % par Klépierre ont pu participer à l'augmentation de capital de BNP Paribas par le biais des versements volontaires. Cette première opération a été bien accueillie par les filiales : le taux de souscription global étant de 22,4 %. Les filiales dont le taux de souscription est supérieur à 40 % sont la Grèce, la République tchèque et le Portugal.	France						
19. Égalité professionnelle entre les hommes et les femmes de l'entreprise	L'année 2007 a été marquée en France par la signature d'un accord d'entreprise sur l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes. Cet accord réaffirme le principe de non-discrimination dans l'entreprise et insiste sur deux points essentiels : la rémunération et les congés maternité. Des mesures concrètes ont été prises en 2007 pour corriger des écarts non justifiés. L'effectif du groupe Klépierre (1 103) s'établit à 644 femmes et 459 hommes : les femmes représentent 58,3 % de l'effectif, soit une proportion stable par rapport à 2006. En 2007, le groupe Klépierre a recruté 61,4 % de femmes. À l'étranger, sur 38 promotions, 23 concernent des femmes, soit 60,5 % des promotions contre 52,5 % en 2006.	Groupe						

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
20. Relations professionnelles et bilan des accords collectifs	<p>En France, 38 femmes ont eu une promotion en 2007, ce qui représente 51,4 % des collaborateurs promus. En France, 43,4 % de femmes sont cadres (contre 42 % en 2006 et 41,4 % en 2005). À l'étranger, 32,5 % des femmes ont des responsabilités d'encadrement (cf. indicateur 4 de l'annexe NRE).</p> <p>Le dialogue social au sein du groupe Klépierre a été positif en 2007.</p> <p>Outre l'accord NAO (cf. indicateur 16 de l'annexe NRE), la signature d'un accord relatif à l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes en avril 2007 marque la volonté de prendre en compte la situation des femmes dans l'entreprise et de corriger les éventuels écarts de rémunération identifiés.</p>	France
21. Conditions d'hygiène et de sécurité	<p>Pour l'année 2007, les médecins du travail du siège ont effectué 308 visites médicales : 187 visites annuelles, 81 visites d'embauche, 16 visites de retour après maternité, 8 visites de retour après maladie, 3 visites de retour après accident du travail, 8 visites à la demande du médecin et 5 visites à la demande du salarié. Sur ces 308 visites, 27 visites ont donné lieu à une orientation vers un spécialiste, 6 à une orientation vers le médecin traitant. Les collaborateurs travaillant dans les centres commerciaux sont suivis par la médecine du travail locale. Pour l'année 2007, 49 visites médicales ont été réalisées : 24 visites annuelles, 18 visites d'embauche, 5 visites de retour après maternité, 1 visite de retour après maladie, 1 visite de retour après accident du travail.</p> <p>En 2007, Klépierre a poursuivi les actions de suivi et de prévention des conditions d'hygiène et de sécurité selon les axes suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> – ergonomie : au cours des visites médicales, de la documentation portant sur le poste de travail est remise et des conseils personnalisés visant à prévenir les comportements à risques (susceptibles par exemple d'entraîner des troubles musculo-squelettiques) sont prodigués ; – actions de prévention portant sur les grands sujets de santé publique : ces actions portent notamment sur le stress, qui fait l'objet au cours des visites médicales d'une attention accrue, et le tabagisme, avec des conseils et une aide au sevrage tabagique, suite à l'entrée en vigueur du décret du 15 novembre 2006 portant sur l'interdiction de fumer ; – principales autres actions : deux campagnes de dons du sang et une campagne de vaccination contre la grippe (qui a permis 63 vaccinations gratuites) ont été organisées. Dans chaque immeuble parisien, un fauteuil relax et une trousse de soins ont été mis à disposition en cas d'urgence. Les « machines particulières » – destructeurs, massicots et relieuses – ont été recensées et leur conformité aux normes de sécurité contrôlée. 	France
22. Formation	<p>Sur l'année 2007, 1 230 actions de formation ont été réalisées, ce qui représente plus de 11 000 heures de formation (soit un volume horaire en augmentation d'environ 30 % par rapport à 2006). 454 collaborateurs ont bénéficié de ces actions de formation, soit un taux d'accès à la formation de 87 %. Ce taux élevé s'explique pour l'essentiel par la mise en place d'une nouvelle application de gestion documentaire, accompagnée d'une large campagne de formation.</p> <p>En servant de cadre à près de 70 % des actions de formation, Ségécampus – l'École des Métiers Ségécé créée fin 2005 – joue un rôle essentiel dans la transmission aux collaborateurs du Groupe des compétences spécifiques au secteur de l'immobilier commercial. Ségécampus assure également depuis fin 2006 l'organisation de Journées d'accueil, qui participent à l'intégration des nouveaux arrivants ; deux sessions de 2 jours ont eu lieu en 2007.</p> <p>Les heures de formation prises au titre du DIF (Droit Individuel à la Formation) représentent 55 % du total des heures de formation dispensées sur l'année 2007.</p> <p>En 2007, Klépierre a accueilli 35 stagiaires. 60 % des stagiaires sont accueillis en direction de centres commerciaux.</p>	France
23. Emploi et insertion des travailleurs handicapés dans l'entreprise	<p>En 2007, Klépierre emploie trois personnes handicapées et a confié un chiffre d'affaires d'environ 50 000 euros à des entreprises du secteur protégé.</p> <p>En 2007, Klépierre s'est investie de manière active sur le sujet du handicap.</p> <p>L'identification de nouveaux canaux de recrutement, le développement des relations de prestations de services avec les Établissements et Services d'Aide par le Travail (ESAT) et la sensibilisation de salariés au recours au secteur protégé ont été les priorités d'une récente recrue en charge de l'intégration des travailleurs handicapés.</p> <p>En 2008, Klépierre s'est fixé pour objectif de pérenniser les relations entretenues avec des ESAT et des prestataires spécialisés dans le recrutement de travailleurs handicapés en établissant des partenariats. Ceux-ci devront permettre d'accroître le nombre de recrutements, ainsi que le chiffre d'affaires auprès du secteur protégé.</p> <p>Par ailleurs, afin de favoriser l'intégration professionnelle des étudiants handicapés, Klépierre a fait un don de 8 000 euros à l'association « Baisser les Barrières » qui réalise la numérisation d'ouvrages universitaires pour les personnes présentant une déficience visuelle.</p>	France

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
24. Œuvres sociales	<p>Les activités sociales et culturelles à caractère national sont gérées de façon mutualisée par une association des Comités d'entreprise commune à plusieurs filiales du groupe BNP Paribas.</p> <p>Les actions locales sont gérées par des Comités d'entreprise propres à chacune des sociétés de Klépierre.</p> <p>Ces prestations sont aussi diverses que l'organisation de voyages pour les salariés, de séjours de vacances pour les enfants, les aides sociales aux familles et la mise à disposition d'espaces culturels : CDthèque, vidéothèque, médiathèque et abonnements à tarifs réduits pour le théâtre ou le cinéma.</p> <p>Une association sportive et culturelle offre la possibilité de pratiquer différents sports collectifs et de nombreuses activités culturelles.</p>	France
25. Relations entretenues par la Société avec les associations d'insertion, les établissements scolaires, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines	<p>Tout au long de l'année 2007, Klépierre a entretenu des relations avec des établissements d'enseignement supérieur, dont le contenu de la formation est en adéquation avec nos métiers : l'ESPI, Negocia et l'ESTP.</p> <p>Plus particulièrement, des collaborateurs de Klépierre ont pris part au forum de l'ESPI, ainsi qu'à deux présentations à destination des étudiants en master de l'université Paris 12 et des étudiants de l'ESTP.</p> <p>Via notamment une coordination plus étroite avec d'autres entités du Groupe, Klépierre vise un accroissement pour 2007 de ses actions auprès des établissements scolaires.</p> <p>En France et à l'étranger, la majorité des centres commerciaux mène des actions philanthropiques ou visant à favoriser le développement économique et social du territoire sur lequel ils sont implantés.</p> <p>Espaces de consommation et aussi de loisirs, les centres sont devenus de vrais atriums, ouverts sur la vie en collectivité.</p> <p>En France comme à l'étranger, ils accueillent désormais un grand nombre d'événements, portés par des acteurs de la société civile. Les actions mises en œuvre peuvent prendre la forme de mises à disposition d'emplacements (permanentes sur certains centres, notamment en Espagne), d'organisation de forums, d'actions en faveur de l'emploi, de subventions, de partenariats...</p> <p>Dans les quartiers dits sensibles, où Klépierre possède et gère de nombreux sites, l'entreprise a noué des relations étroites avec les acteurs locaux. Le travail mené à Saint-Denis, dans le cadre du Forum de la Cité, est à cet égard exemplaire. Les actions menées par la Direction du centre, par le biais de l'association Z'iva, ont par exemple permis à une soixantaine de jeunes d'accéder à un emploi, de décrocher un contrat d'apprentissage, une formation, un premier rendez-vous...</p> <p>Partenaire de l'Association Française contre les Myopathies (AFM), Ségécé et 28 centres commerciaux français ont participé au Téléthon pour la quatrième année consécutive. Le principe reconduit en 2007 consistait à proposer aux centres de racheter des m² fictifs, afin de créer <i>in fine</i> un centre commercial virtuel.</p> <p>Environ 65 000 euros ont ainsi été récoltés grâce, notamment, aux manifestations organisées dans les centres, aux dons des commerçants, aux subventions...</p> <p>Par ailleurs, Galae diffuse de manière gracieuse, pendant 15 jours, des spots sur le Téléthon. Cette année, ces spots ont été visibles sur 967 écrans plasma, répartis dans 69 centres commerciaux. Leur diffusion dans l'ensemble des centres représente une somme de 150 000 euros.</p> <p>Klépierre et Ségécé ont également renouvelé leur soutien à La Lampe Magique, partenariat noué en 2004. Cette association œuvre dans huit hôpitaux d'Ile-de-France pour égayer le quotidien des enfants hospitalisés.</p> <p>Plus de 4 000 enfants ont bénéficié de ses actions en 2007.</p>	Groupe
26. Méthodes selon lesquelles l'entreprise prend en compte l'impact territorial de ses activités en matière d'emploi et de développement régional	<p>En 2007, en France, les projets de Klépierre autorisés en Commission Nationale ou Départementale d'Équipement Commercial représentent 499 emplois supplémentaires (en équivalent temps plein) dans les commerces.</p> <p>Ce chiffre ne tient pas compte des emplois induits liés à la réalisation puis à la gestion des futurs équipements commerciaux.</p> <p>À l'international, le Groupe ne dispose pas de données consolidées sur l'impact de ses activités en matière d'emploi. Toutefois, à titre d'exemple, le projet de Corvin, à Budapest, engendrera à lui seul l'équivalent de 850 emplois temps plein.</p>	Groupe
27. Importance de la sous-traitance – Méthodes selon lesquelles la Société promeut auprès de ses sous-traitants les dispositions des conventions fondamentales de l'OIT	<p>Les sous-traitants de la Société sont choisis en fonction de leur respect des normes sociales. Des critères de développement durable sont ainsi intégrés dans tous les contrats avec les prestataires de services pour l'entretien et le gardiennage des centres commerciaux français et étrangers gérés par les filiales de Klépierre.</p> <p>Une attestation sur l'honneur certifiant que le travail sera réalisé avec des salariés employés régulièrement au regard de la réglementation locale est par ailleurs demandée.</p> <p>Pour s'assurer du respect de ces engagements, des contrôles réguliers sont effectués en France et seront étendus aux centres étrangers.</p>	Groupe

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
28. Méthodes selon lesquelles la Société s'assure du respect par ses filiales des dispositions des conventions fondamentales de l'OIT	Il faut noter que tous les pays dans lesquels Klépierre est implantée ont ratifié les huit conventions fondamentales de l'OIT. Par ailleurs, nous sommes en mesure d'affirmer qu'aucun enfant n'est employé par Klépierre, ni par aucun de ses sous-traitants. L'extension de l'utilisation des contrats types incluant des clauses de développement durable, mise en œuvre en 2005, contribue aussi à ce que toutes les filiales s'assurent du respect des règles sociales fondamentales par leurs sous-traitants.	Groupe
29. Méthodes selon lesquelles les filiales étrangères prennent en compte l'impact de leurs activités sur le développement régional et les populations locales	Klépierre impose des règles relatives aux objectifs de développement durable concernant les relations des filiales et centres étrangers avec leurs fournisseurs. Près de 80 % des centres ont intégré des clauses visant le respect de normes environnementales. La mise en place de clauses déontologiques types répondant à la charte Klépierre-Ségécé s'est aussi étendue à plus des deux tiers des contrats signés avec nos prestataires, avec obligation d'un appel d'offres tous les trois ans et la consultation prioritaire d'entreprises aux normes européennes. 95 % des entreprises consultées pour les prestations d'exploitation les plus importantes (sécurité, nettoyage, maintenance) répondent à des critères de normalisations locales ou européennes reconnues.	Groupe

II – Indicateurs environnementaux

Centres commerciaux

Le groupe Klépierre a la particularité de mener, au travers de Ségécé et de ses filiales, une activité pour compte de tiers dans le domaine de la gestion locative et immobilière de centres commerciaux. À ce titre, le patrimoine sur lequel les actions de suivi et de gestion sont faites est à classer en deux catégories : Patrimoine Klépierre

et Patrimoine non propriété de Klépierre et géré sous mandat.

Le suivi d'indicateurs environnementaux NRE ci-après concerne pour les centres commerciaux le patrimoine à la fois détenu et géré par Klépierre (ci-après appelé PKIp) en France et à l'étranger.

Pour le patrimoine existant, Klépierre joue un rôle de préconisateur auprès de ses locataires, qui restent maîtres de l'utilisation des locaux.

En revanche, pour les nouveaux projets, Klépierre intègre les exigences environnementales dans les cahiers des charges.

Bureaux

Les bureaux constituent une activité secondaire, représentant 10 % du patrimoine en valeur.

Des informations concernant la gestion des bâtiments du siège seront aussi précisées.

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
1. Consommation de ressources en eau	<p>La mesure de l'impact écologique des centres en exploitation en matière de consommation d'eau s'est poursuivie en 2007, avec l'installation de plus de 2 500 sous-compteurs sur le patrimoine français. Ce comptage autorise une gestion beaucoup plus fine des consommations et une meilleure précision des éventuelles actions correctrices dans les parties communes, mais permet aussi de procéder à des actions de sensibilisation directement dans les parties privatives auprès des locataires.</p> <p>Toutefois, l'installation progressive de ces sous-compteurs au cours de l'année rend impossible la consolidation des données sur une année pleine pour le patrimoine français. Il est prévu de communiquer sur une nouvelle base en 2008.</p> <p>Les données consolidées sur le patrimoine international sont présentées dans le tableau page 65.</p> <p>L'installation d'équipements hydro-économiques s'est également poursuivie dans les centres et concerne désormais la moitié des centres français et plus des deux tiers des centres à l'international. Ainsi, sur le centre Paul Doumer (Caen, France), des sanitaires sans eau ni chimie ont été installés. Ces équipements permettent d'économiser 100 m³ d'eau par sanitaire équipé, engendrant des réductions importantes à l'échelle d'un centre commercial. Il est déjà prévu de déployer ce procédé sur d'autres sites.</p> <p>2007 aura aussi été l'occasion de poursuivre la réflexion sur la consommation d'eau pour l'arrosage des espaces verts dans de nombreux centres. Plusieurs centres en exploitation, en Espagne notamment, ont ainsi modifié, voire supprimé leurs circuits d'arrosage, en installant des systèmes d'arrosage plus performants (hydroponiques, notamment à Santa Cruz) ou en plantant des espèces végétales moins gourmandes en eau et plus adaptées à la biodiversité locale.</p> <p>La récupération des eaux pluviales est aussi intégrée aux nouveaux projets ou lors des extensions de centres existants, en France comme à l'international, pour l'arrosage mais aussi l'entretien et les sanitaires (selon autorisations). Ce système est déjà en exploitation sur le centre de Debrecen Plaza en Hongrie (ouvert en 1999). 200 m³ d'eau pluviale ont ainsi pu être récupérés en 2007 sur ce site.</p>	Groupe (centres commerciaux PKIp)

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
2. Consommation de matières premières	<p>Les activités propres du groupe Klépierre (activités tertiaires) ne sont pas réellement directement consommatrices de matières premières. La problématique principale en phase d'exploitation consiste finalement à traiter et valoriser les déchets générés par l'approvisionnement des locataires (cf. indicateur 9).</p> <p>En phase de développement, le Groupe travaille en collaboration avec des promoteurs qui ont une démarche environnementale reconnue. Le Groupe porte attention à la mise en place de « chantiers verts » par les promoteurs et aborde systématiquement la question du choix des matériaux sur des critères écologiques.</p> <p>Klépierre veille également à l'origine des matières premières utilisées, notamment à l'utilisation de bois certifié. Il a ainsi par exemple été décidé de recourir à du peuplier français certifié PEFC pour les 7 000 m² de bardage du futur Retail Park de Boisséart.</p> <p>La plupart des sièges des filiales ont adopté une politique de limitation de la consommation de papier. Le tri sélectif du papier a été mis en place dans les bâtiments du siège à Paris, ainsi que dans ceux des filiales grecque et portugaise. Les filiales tchèque, italienne et espagnole utilisent, quant à elles, du papier recyclé ou provenant de filières certifiées.</p> <p>Près de 250 m³ de papier ont été collectés au siège de Klépierre en 2007 et recyclés par un prestataire certifié ISO 14001.</p>	Groupe (siège et centres commerciaux PKIp)
3. Consommation d'énergie	<p>Les données concernant les consommations d'énergie sur le patrimoine français et international sont présentées sous forme de tableaux page 65. Les postes concernant les consommations d'électricité et celles pour le chauffage et la climatisation sont différenciés.</p>	Groupe (centres commerciaux PKIp)
4. Mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique	<p>Klépierre a la particularité d'être à la fois développeur et gestionnaire de bâtiments. Concevoir pour gérer nécessite donc de raisonner selon une approche en coût global. Les retours d'expériences et les suggestions des équipes d'exploitation en matière d'efficacité énergétique sont intégrés très en amont, dès la phase de conception des bâtiments. Klépierre intègre aussi à sa démarche des bureaux d'études spécialisés dans les questions énergétiques.</p> <p>Approche bioclimatique : pour tout nouveau projet, les équipes veillent d'abord à adopter une approche bioclimatique en privilégiant les dispositions passives de réduction des consommations énergétiques. Cette première étape vise à mettre l'accent sur la compacité et l'isolation des bâtiments afin d'améliorer l'inertie thermique des futurs bâtiments et de limiter leurs déperditions énergétiques. Une étude des caractéristiques climatiques et météorologiques des sites est également menée afin de tirer partie au mieux des vents dominants et des apports solaires.</p> <p>Audits énergétiques : sur les centres en exploitation, les audits énergétiques restent le meilleur moyen de recenser et de hiérarchiser les pistes d'action afin d'améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments.</p> <p>Les différentes mesures prises à l'issue de ces audits ont donné des résultats satisfaisants : l'audit réalisé en 2005 sur le centre Parque Nascente au Portugal a permis d'économiser 18 % sur la consommation électrique d'une année sur l'autre. Celui réalisé sur le centre Danubia en Slovaquie en 2004 a permis de réduire la consommation de 15 %.</p> <p>Automatisation des installations techniques : la recherche d'une efficacité énergétique optimale passe aussi par l'installation et la gestion d'équipements techniques performants. 13 systèmes de gestion technique centralisée (GTC) ont encore été installés cette année sur le patrimoine existant, dont 5 en Italie. À l'étranger par exemple, plus de 90 % des centres PKIp en sont désormais équipés.</p> <p>Les nouvelles GTC installées ont rapidement fait leurs preuves, avec une baisse de la consommation électrique de près de 25 % sur le centre de Pontault-Combault en 2007 par exemple.</p> <p>Éclairage : sur les nouveaux projets, la lumière naturelle est privilégiée, en évitant toutefois les apports solaires directs qui pourraient engendrer des besoins en climatisation trop importants. Cette réflexion a notamment été entreprise sur le projet d'immeuble de bureaux Séreinis à Issy-les-Moulineaux, dans lequel les paliers seront éclairés par lumière naturelle. Elle a aussi guidé la démarche environnementale mise en œuvre sur le projet du Moulin des Landes à Quimper : les auvents orientés selon les résultats d'une étude poussée sur l'ensoleillement permettront de tirer partie des apports solaires en hiver, tout en offrant une protection optimale en été.</p> <p>Sur les centres existants, les rénovations peuvent être l'occasion de ménager des puits de lumière ou autres dispositifs qui permettent de réintroduire la lumière dans des espaces qui en étaient autrefois dépourvus.</p> <p>En ce qui concerne l'éclairage artificiel, les ampoules et tubes basse consommation sont privilégiés par les centres lors du renouvellement des équipements ou à l'occasion de travaux. On peut citer l'exemple de Nancy Saint-Sébastien qui a totalement repensé son éclairage intérieur (tube T5) et extérieur (par LED).</p>	Groupe (bureaux et centres commerciaux PKIp)

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
5. Recours aux énergies renouvelables	<p>Les possibilités offertes par les énergies renouvelables sont systématiquement étudiées sur les nouveaux projets. Cette réflexion a aussi été abordée en 2007 sur plusieurs centres commerciaux en exploitation, notamment en Italie et en Espagne.</p> <p>Klépierre a décidé en 2007 d'investir 320 000 euros dans la pose de 900 m² de panneaux photovoltaïques lors de l'extension du centre Nîmes-Étoile, extension dont l'ouverture est prévue courant 2008. Des panneaux solaires pour la production d'eau chaude sanitaire vont également être installés sur le projet de Portimão au Portugal, prévu pour 2010.</p> <p>Il est aussi intéressant de noter que les centres polonais sont alimentés en énergies renouvelables à hauteur de 5 % de leurs consommations totales par leurs fournisseurs (pour un total de près de 522 000 kWh).</p>	Groupe (centres commerciaux PKlp)
6. Conditions d'utilisation des sols	<p>Des études d'impacts environnementaux sont effectuées pour les projets de construction et de rénovation conformément aux réglementations. La Société s'assure par ailleurs que ses constructions se font sur un sol sain. Des études de la pollution du sol sont ainsi systématiquement menées sur les terrains des nouvelles constructions. Le Groupe veille également, pour tout nouveau développement, à proposer un projet qui respecte au mieux la topographie et la déclivité du terrain, évitant ainsi de recourir à des travaux d'excavation trop importants.</p>	Groupe
7. Rejets dans l'air, l'eau et le sol	<p>Rejets dans l'air:</p> <p>Klépierre a décidé d'évaluer précisément son impact en matière de changement climatique et les émissions de gaz à effet de serre engendrées directement, mais aussi induites par ses activités.</p> <p>Un Bilan Carbone™ a été réalisé en 2007 sur les activités du siège (cf. résultats et interprétations page 65). Le Groupe a également lancé, en 2007, un Bilan Carbone™ au niveau du centre commercial de Bègles Rives d'Arcins. C'est la première fois, en France, qu'un relevé exhaustif des gaz à effet de serre sera réalisé sur ce type d'actif. En 2008, cette quantification se poursuivra sur un immeuble de bureaux et sur le chantier de construction d'un centre, et permettra à terme de dresser un panorama complet des impacts du Groupe sur ses différentes activités en matière de changement climatique.</p> <p>La première quantification des émissions de gaz à effet de serre réalisée en 2006 sur le périmètre de responsabilité directe des centres commerciaux avait mis en exergue l'impact important des fuites de fréons, notamment au travers du gaz R22. Le remplacement par des gaz plus neutres s'est poursuivi sur le patrimoine en exploitation, en France (10 sites concernés) comme à l'international.</p> <p>Rejets dans l'eau:</p> <p>Les actions concernant le contrôle des rejets dans l'eau répondent principalement à deux logiques : effectuer un écrêtement et une rétention temporaire des eaux pluviales sur site, pour limiter les risques de débits importants dans les réseaux publics, et contrôler les niveaux de pollution des eaux usées rejetées par le centre (parties communes et parties privées).</p> <p>L'écrêtement et la rétention provisoire de l'eau sont effectués au moyen de toitures végétalisées (parfois intégrées sur les nouveaux projets, notamment sur le futur Retail Park du Moulin des Landes à Quimper) ou par la création de bassins de rétention paysagés.</p> <p>L'infiltration directe peut être aussi privilégiée en respectant les niveaux de pollution autorisés.</p> <p>Les centres en exploitation effectuent un contrôle régulier des eaux usées et procèdent à un curage périodique (semestriel dans la grande majorité des cas) des réseaux d'évacuation. Ils sont aussi amenés à contrôler les rejets toxiques de certains commerces spécialisés (pressing, laboratoires photo, restaurants...).</p> <p>Rejets dans le sol:</p> <p>Les cuves à essence, ou les séparateurs à hydrocarbures des parkings sont les principaux facteurs de risque de pollution des sols sur les différents actifs du Groupe. La gestion de ces équipements sur les centres commerciaux (spécialement les cuves à essence) est du ressort de l'hypermarché sur presque la moitié des sites. Quand la gestion incombe aux équipes du Groupe, un entretien régulier est effectué par l'intermédiaire de prestataires spécialisés.</p>	Groupe
8. Nuisances sonores et olfactives	<p>Que ce soit dans le cadre de nouvelles constructions et de restructurations ou dans la gestion quotidienne, les problèmes de nuisances sonores et olfactives sont traités de manière efficace. Dans le cadre du référentiel HQE®, ces sujets sont traités efficacement au travers des cibles 9 et 11.</p> <p>Afin de limiter les nuisances olfactives en phase d'exploitation, nuisances qui restent dans tous les cas peu significatives, et conformément aux réglementations nationales, les centres utilisent des containers spécifiques et des locaux climatisés.</p>	Groupe (bureaux et centres commerciaux PKlp)

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
	<p>La prévention des nuisances sonores passe par l'utilisation de moyens et horaires adaptés pour les livraisons (dans la quasi-totalité des centres), mais aussi lors des travaux. Ainsi, le mode de construction retenu sur le projet d'immeuble de bureaux Séreinis permet une réduction de moitié de la durée du gros œuvre, limitant d'autant les nuisances pour les riverains.</p>	
<p>9. Traitement des déchets</p>	<p>Les déchets produits au niveau des centres et des bureaux sont des données que le Groupe ne maîtrise pas en termes de quantité, à l'inverse des autres indicateurs suivis. Les quantités produites sont en effet fonction des clients et des locataires des sites.</p> <p>Les actions du Groupe en phase d'exploitation consistent donc à assurer de façon optimale la récupération, le traitement et la valorisation des déchets (cf. tableaux page 64).</p> <p>Le tri sélectif des cartons est désormais généralisé dans la grande majorité des sites, en France comme à l'international. Le tri est correctement effectué, pour preuve le pourcentage de refus très faible enregistré sur les sites (taux de refus nul par exemple dans les centres de Barentin et de Tourville).</p> <p>Les centres commerciaux sont aussi actifs dans la valorisation d'autres déchets, tels que les plastiques, les déchets organiques, le verre, les piles et accumulateurs...</p> <p>La réflexion s'est poursuivie en 2007 sur les modes de valorisation et de récupération des déchets. Une nouvelle génération de compacteurs de déchets a ainsi été installée sur quelques sites en France (notamment sur les centres de Val d'Europe, Portet...). Les nouveaux compacteurs de déchets, utilisant la technologie Valpak®, réduisent de moitié les rotations nécessaires à l'enlèvement, et donc d'autant les émissions de gaz à effet de serre résultant de ces transports.</p>	<p>Groupe</p>
<p>10. Mesures prises pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées</p>	<p>Le Groupe décline ses actions sous plusieurs angles, en mettant notamment l'accent sur le respect du site et sur l'intégration dans l'environnement des bâtiments.</p> <p>En phase de développement, la première étape consiste à définir un projet en cohérence avec les caractéristiques naturelles du site, en respectant au plus près la topographie et la déclivité du terrain. Il faut ensuite veiller à apporter un traitement paysager qualitatif et quantitatif. Une attention particulière est portée à l'intégration des équipements indispensables à la bonne gestion du site (bassins de rétention paysagés, camouflage des locaux techniques à l'aide de bandes végétales sur le futur Retail Park de Boisséart) et la mise en valeur des espaces environnants par la promotion des modes de liaisons douces.</p> <p>L'installation de toitures végétalisées, outre les qualités intrinsèques de tels équipements en matière d'écrêtement des eaux pluviales et d'isolation, permet aussi une végétalisation plus importante en milieu périurbain (projet de Retail Park du Moulin des Landes à Quimper) et la création <i>ex nihilo</i> de tels espaces en milieu urbain (sur le projet d'immeuble de bureaux Séreinis à Issy-les-Moulineaux par exemple).</p> <p>Sur les centres PKlp, la surface moyenne d'espaces verts se situe aux alentours de 2 800 m² par site. Cette volonté d'offrir un traitement paysager conséquent aux clients des centres se retrouve sur les nouveaux projets en développement. Le futur Retail Park de Boisséart, au cœur d'un espace naturel préservé d'Ile-de-France, sera agrémenté de 2 000 arbres, 24 000 arbustes et d'une pelouse de 18 000 m²; le tout arrosé par l'eau pluviale récupérée.</p> <p>Dans le cadre de la gestion des espaces verts, le Groupe privilégie les essences locales, dans le respect de la biodiversité environnante et afin de limiter les besoins en arrosage (cf. indicateur 1).</p> <p>Le Groupe souhaite également limiter l'imperméabilisation des sites et cherche ainsi à minimiser ses impacts sur le cycle naturel de l'eau. Des espaces favorisant l'infiltration naturelle de l'eau sont ainsi ménagés sur certains projets en développement.</p>	<p>Groupe (centres commerciaux PKlp)</p>
<p>11. Mesures prises pour assurer la conformité de l'activité aux dispositions législatives et réglementaires applicables en matière d'environnement</p>	<p>En vue de prendre en compte les changements liés à l'adoption de textes législatifs ou réglementaires nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence sensible sur la situation du Groupe et le développement sain de son activité, les services juridiques du Groupe, assistés des diverses fonctions impliquées, contribue, en liaison avec le réseau de conseils externes de Klépierre, à la collecte, au traitement et à la diffusion auprès du Groupe des informations appropriées relatives à la législation des différents pays dans lequel le Groupe a des intérêts. Par ailleurs, les filiales tchèque, italienne et espagnole assurent un relais sur la veille juridique des législations locales et nationales.</p>	<p>Groupe</p>
<p>12. Démarches d'évaluation ou de certification entreprises en matière d'environnement</p>	<p>Klépierre figure depuis maintenant quatre ans dans les indices qui font référence en matière d'Investissement Socialement Responsable : Dow Jones Sustainability Index World et STOXX, FTSE4Good Europe and Global Index et ASPI Eurozone. Si la présence du Groupe dans les indices boursiers ne constitue ni une évaluation ni une certification, elle fournit néanmoins une indication positive sur la prise en compte des exigences de responsabilité sociale et environnementale de Klépierre.</p>	<p>Groupe</p>

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2007	Périmètre
	<p>Le Groupe participe également activement aux différentes initiatives nationales en matière de certification environnementale. La Direction Développement Durable du Groupe a notamment pris part au groupe de travail sur la rédaction du référentiel HQE® « Bâtiments tertiaires – Commerces », mené par Certivéa. Le projet d'Aubervilliers fait d'ailleurs partie des quatre sites pilotes identifiés pour tester la mise en pratique de ce référentiel. Afin de mettre en valeur les réalisations techniques effectuées sur certains centres commerciaux, et de quantifier les économies d'énergie effectivement réalisées sur ce patrimoine, Klépierre a déposé ses premiers dossiers de demande de certificats blancs auprès des organismes officiels. Ces opérations spécifiques (sur des superficies supérieures à 3 000 m²) permettront de participer aux engagements de la France exprimés notamment au travers du Grenelle de l'environnement (facteur 4 notamment).</p> <p>Compte tenu des activités du Groupe en matière de gestion de patrimoine, des mesures ont également été prises pour harmoniser les obligations contractuelles des intervenants extérieurs (sous-traitants), afin que chacun d'entre eux respecte nos clauses éthiques et environnementales. Toutes nos sociétés partenaires se sont donc engagées contractuellement dans cette démarche. Il faut noter que Klépierre privilégie des partenaires comme La Providence qui sont déjà certifiés ISO 14001 ou qui se sont engagés dans cette démarche. Le contrôle du respect de ces clauses éthiques et environnementales va être développé en 2008 pour nos principaux prestataires.</p>	
<p>13. Dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la Société sur l'environnement</p>	<p>Les dépenses de Klépierre dans ce domaine étant intégrées à ses activités, leurs coûts sont ainsi difficilement isolables.</p> <p>Certaines dépenses sont néanmoins précisées à titre d'exemple dans les indicateurs ci-dessus ou ci-après.</p>	Groupe
<p>14. Existence de services internes de gestion de l'environnement</p>	<p>Les impacts environnementaux sont identifiés et les mesures visant à les réduire sont prises par les équipes locales chargées de gérer les équipements et de limiter leurs conséquences directes ou indirectes sur l'environnement. En France, le service Exploitation centralise les données en provenance des centres et recense les différents facteurs de risques en matière d'environnement (amiante, légionellose, eaux, pollutions diverses...). Un certain nombre d'outils et de systèmes d'alerte permettent notamment une information systématique et multiple pour pallier d'éventuels problèmes.</p> <p>À l'international, ce suivi est réalisé au sein de chaque filiale. Les données environnementales font ensuite l'objet d'un reporting auprès du service en charge du suivi des actifs internationaux.</p> <p>Un service Développement durable a également été créé début 2007. Ses tâches en matière environnementale consistent notamment à définir et à mettre en place une politique d'actions annuelles, à sensibiliser les collaborateurs du Groupe et à assurer une veille permanente sur ces sujets.</p>	Groupe
<p>15. Formation et information des salariés</p>	<p>2007 aura été marquée par l'intensification de la formation et de l'information des salariés sur les sujets qui ont trait au développement durable.</p> <p>Klöpierre a ainsi développé une nouvelle lettre sur le développement durable, à parution trimestrielle, et intitulée <i>Quintessence</i>. Cette lettre est envoyée à l'ensemble des salariés du Groupe, mais également aux parties prenantes externes. Elle peut être consultée librement sur le site Internet de Klöpierre.</p> <p>Le thème du développement durable prend une place de plus en plus conséquente dans les différents canaux de la communication interne.</p> <p>La réalisation du Bilan Carbone™ sur le siège parisien a par exemple été l'occasion de sensibiliser directement les collaborateurs à la problématique du changement climatique. Ils étaient invités à participer à ce bilan en renseignant directement les informations relatives aux émissions générées par leurs déplacements domicile-travail sur un site intranet. Ils étaient également conviés à une présentation sur le thème du changement climatique, avec l'intervention d'experts. Les groupes de travail constitués pour l'élaboration de pistes de réduction témoignent de la dimension participative que le Groupe souhaite donner à sa démarche.</p> <p>Les récentes grèves dans les transports publics en France ont aussi été l'occasion de développer le covoiturage au sein du siège du Groupe, au travers d'un site intranet regroupant les propositions et les demandes de collaborateurs. Cette initiative a rencontré un franc succès puisque le fichier a été consulté plus de 600 fois en deux semaines.</p> <p>Klöpierre réfléchit à la mise en place en 2008 de modules de e-learning spécifiques sur le thème du développement durable et adaptés aux différents secteurs d'activité du Groupe.</p>	Groupe
<p>16. Moyens consacrés à la réduction des risques pour l'environnement</p>	<p>Un certain nombre d'outils ont été mis en place ces dernières années pour permettre une anticipation face aux risques liés à l'environnement :</p> <ul style="list-style-type: none"> – outil d'alerte de contamination à la légionellose ; – mise en place sur tout le patrimoine des centres commerciaux Klöpierre des Plans de Prévention des Risques Naturels et Technologiques (PPRNT) depuis juin 2006. 	Groupe (bureaux et centres commerciaux PKlp)

L'automatisation de l'outil de gestion de risques (amiante, légionellose, eau, structure et toiture) permettant d'avoir une vision exhaustive des sujets à risques a été perfectionnée en 2007. Le Comité de gestion des risques se réunit trois fois par an et détermine les plans d'action à mettre en œuvre sur les sites.

En ce qui concerne le risque de légionellose, il faut noter que les tours aéroréfrigérantes sont progressivement supprimées. Cependant, sur les centres qui en sont encore équipés, un suivi méthodique est effectué et permet d'éviter toute propagation de la légionellose. Une analyse du risque légionellose a été réalisée sur l'ensemble des établissements concernés en partenariat avec les entreprises de maintenance, les bureaux de contrôle et les laboratoires d'analyses. Un système de préalerte permet une réaction très rapide des sociétés de maintenance en cas de doute, qui permet la mise à l'arrêt et la désinfection des tours si nécessaire. 693 analyses avec prélèvements d'eau ont été effectuées dans les tours aéroréfrigérantes des centres français. Le contrôle sur la légionellose est aussi devenu systématique dans les autres pays d'implantation du Groupe, avec application des normes et seuils au standard européen. Certaines alertes sur des bâtiments adjacents aux centres ont rapidement permis de démontrer l'efficacité des contrôles et la qualité de la prévention.

Le traitement de l'eau des tours par ultraviolets sera testé en 2008 sur le patrimoine français. Un tel procédé a l'avantage d'éviter le recours aux produits chimiques, chlorés notamment, limitant ainsi la pollution des eaux usées. Concernant les bureaux, l'idée forte est l'anticipation des normes légales de sécurité du personnel.

Les réalisations d'un plan de prévention contre les risques d'inondation, d'un plan de prévention contre les risques naturels et technologiques, d'un programme de travaux de sécurisation des toitures terrasses, d'un audit de chaque cabine d'ascenseur et d'un audit technique annuel sont les principales actions menées par les services opérationnels afin de limiter les risques rencontrés par les occupants et intervenants sur le patrimoine.

L'établissement de budgets pluriannuels en découlant permet d'avoir une perspective claire des travaux à engager selon les priorités, les obligations légales et les programmes de rénovation.

17. Organisation mise en place pour faire face aux accidents de pollution ayant déjà des conséquences au-delà des établissements des sociétés	« Toute situation ou événement inattendu qui est susceptible de mettre en péril l'image, la stabilité économique et l'environnement des centres gérés, et donc de notre entreprise, constitue une crise. » Face à ce constat, le Groupe a mis en place une procédure de gestion de crise spécifique. La gestion de crise est gérée selon une procédure établie impliquant tous les responsables. Cette procédure permet, en fonction du risque détecté, de mettre en place une cellule de veille et de communication jusqu'à la fin de la crise. Chaque responsable a suivi une formation spécifique lui permettant d'appréhender la situation et d'adopter une réaction appropriée.	Groupe
18. Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement	Néant	
19. Montant des indemnités versées au cours d'exercice en exécution d'une décision de justice en matière d'environnement	Néant	
20. Éléments sur les objectifs assignés aux filiales à l'étranger concernant les critères de 1 à 17	La politique de développement à l'international se fait sur les mêmes critères de construction respectueux de l'environnement. Les équipes locales sont impliquées dans la conception, le choix et la qualité des équipements afin d'appliquer la méthodologie de construction HQE®. L'ensemble des équipes projets, constituées des architectes, maîtres d'œuvre et entreprises, est sollicité pour proposer des bâtiments moins consommateurs en énergie et moins impactants pour l'environnement. Les indicateurs de suivi déjà en place sur le patrimoine permettent de réduire ou de contenir les consommations d'énergie et de fluide sur les sites en exploitation. L'étude de la mise en place de gestion technique centralisée et de moyen, de production d'énergie renouvelable fait partie des sujets analysés au cas par cas.	Filiales étrangères détenues à plus de 50 %

III – Reporting environnemental

Les tableaux ci-dessous donnent l'historique des consommations de « fluides » et de production de déchets sur le patrimoine de centres commerciaux du Groupe pour les trois dernières années.

Le reporting est effectué sur le patrimoine détenu et géré par Klépierre depuis plus d'un an, ce qui explique que le périmètre soit en constante évolution. Les ratios au m² permettent de suivre plus précisément les évolutions dans chacun des domaines.

Dans un souci de cohérence (géographique et climatique notamment), il a été décidé de scinder le patrimoine en trois zones géographiques distinctes, à savoir :

- Europe du Sud (Espagne, Italie, Grèce, Portugal) ;
- Europe centrale (Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie) et Belgique ;
- France.

De manière globale, les variations constatées de 2006 à 2007 peuvent s'expliquer par la mise en place d'une politique de gestion immobilière plus efficace et plus structurée en matière de suivi environnemental. Cela passe notamment

par la sensibilisation accrue des équipes en place, par la mise en œuvre de moyens organisationnels plus importants (outils de gestion de suivi plus performants, procédures de veille et d'autocontrôle...) ou également par l'installation croissante de systèmes de pilotage des équipements techniques dans les centres commerciaux.

Les données climatiques peuvent aussi contribuer à orienter à la hausse ou à la baisse les consommations de fluides.

L'année 2007 aura notamment été caractérisée en Europe par un été et un hiver globalement doux.

Déchets

Déchets industriels banals (DIB)

	France			Europe du Sud			Europe centrale + Belgique		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Nb de centres commerciaux suivis	24	26	29	19	18	28	16	19	22
Traitement total en tonnes	15305	12324	17822	6197	5616	8975	4563	5297	5927
Surface cumulée SCU Déchets en m ²	492274	503378	610831	264222	259469	364017	291989	370314	417672
Ratio kg/m ² de SCU	31,1	24,5	29,2	23,5	21,6	24,7	15,6	14,3	14,2
	Δ 2007/2006			Δ 2007/2006			Δ 2007/2006		
Ratio kg/m² de SCU	19,1 %			14,1 %			- 0,8 %		

Cartons

	France			Europe du Sud			Europe centrale + Belgique		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Nb de centres commerciaux suivis	22	31	27	9	11	22	1	11	14
Traitement total en tonnes	3224	3916	3433	915	1002	2136	174	773	964
Surface cumulée SCU Déchets en m ²	478922	544835	477395	197042	207910	345572	37556	211346	268925
Ratio kg/m ² de SCU	6,7	7,2	7,2	4,6	4,8	6,0	4,6	3,7	3,6
TOTAL CARTONS/TOTAL DÉCHETS EN %	21,5 %	29,3 %	24,8 %	19,8 %	22,3 %	24,4 %	29,6 %	25,5 %	25,4 %
	Δ 2007/2006			Δ 2007/2006			Δ 2007/2006		
Ratio kg/m² de SCU	0,0 %			25,4 %			- 2,7 %		
TOTAL CARTONS/TOTAL DÉCHETS EN %	- 18,1 %			9,4 %			- 0,4 %		

Énergie

Électricité

	France			Europe du Sud			Europe centrale + Belgique		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Nb de centres commerciaux suivis	32	74	75	34	29	42	17	19	22
Consommation totale en MWh	67 698	102 234	95 976	75 149	66 587	79 561	48 061	58 199	64 997
Surface cumulée mail en m ²	192 150	293 277	286 804	156 907	141 435	199 509	71 256	87 394	110 222
Ratio kWh/m ² mail	352	349	334	479	471	398,8	675	666	590
Ratio kWh/m ² mail	Δ 2007/2006			Δ 2007/2006			Δ 2007/2006		
	- 4,3 %			- 15,3 %			- 11,4 %		

	France			Europe du Sud			Europe centrale + Belgique		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Nb de centres commerciaux suivis	21	28	21	17	17	27	17	18	20
Consommation totale en MWh	20 206	25 753	19 126	15 523	12 574	22 083	25 428	30 385	26 704
Surface cumulée mail en m ²	147 413	163 877	134 060	65 679	63 307	111 205	75 110	91 249	95 661
Ratio kWh/m ² mail	137	157	142	236	199	199	339	333	279
Ratio kWh/m ² mail	Δ 2007/2006			Δ 2007/2006			Δ 2007/2006		
	- 9,2 %			0,0 %			- 16,2 %		

Eau

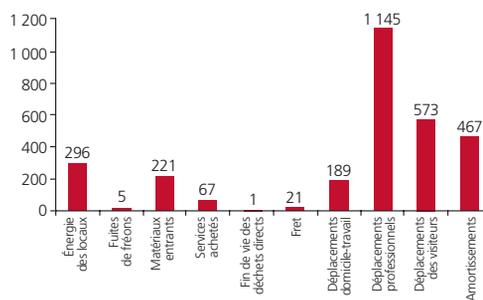
	France			Europe du Sud			Europe centrale + Belgique		
	2005	2006	2007*	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Nb de centres commerciaux suivis	28	33	N/A	28	27	41	17	19	22
Consommation totale en m ³	746 287	735 246	N/A	638 101	582 413	730 403	201 113	230 074	259 295
Surface cumulée mail en m ²	175 894	181 321	N/A	133 070	134 109	188 358	71 256	87 394	110 222
Ratio m ³ /m ² mail	4,2	4,1	N/A	4,8	4,3	3,9	2,8	2,6	2,4
Ratio m ³ /m ² mail	Δ 2007/2006			Δ 2007/2006			Δ 2007/2006		
	- 9,8 %			- 9,8 %			- 7,7 %		

* La mise en place d'un nouveau système de comptage des consommations d'eau sur le patrimoine français et son déploiement progressif ne permettant pas la communication de données complètes pour 2007. De nouveaux éléments vous seront communiqués en 2008.

IV – Bilan Carbone™

Soucieuse d'évaluer le plus précisément possible son impact en matière de changement climatique, Klépierre a décidé de procéder à la comptabilisation des gaz à effet de serre engendrés par son activité. Première étape de cette quantification : le siège parisien, en attendant de finaliser notamment le Bilan Carbone™ d'un centre commercial et de déployer la méthode sur les autres domaines d'activité du Groupe. La version 4.0 de la méthode Bilan Carbone™ utilisée s'attache non seulement à estimer les émissions directes, mais aussi induites par l'activité du Groupe, conférant ainsi une vision large et complète de la problématique « carbone ». L'étude a porté sur l'année 2006 et sur un effectif de 380 collaborateurs.

Émissions par natures d'activité en tonnes équivalent CO₂



Les résultats ci-contre montrent que le poste « déplacement » dans son ensemble (déplacements professionnels, domicile-travail, visiteurs accueillis...) représente près des deux tiers des émissions. À noter que derrière ce chiffre se cachent deux tendances différentes : les collaborateurs du siège utilisent dans leur grande majorité les transports en commun pour se rendre sur leur lieu de travail, plus que la moyenne des travailleurs franciliens, mais la dimension internationale du Groupe engendre des déplacements professionnels conséquents et sur des distances importantes. Des groupes de travail transversaux ont d'ores et déjà été constitués afin d'élaborer des pistes d'action pour réduire ainsi l'impact de Klépierre en matière de changement climatique.

RAPPORT SPÉCIAL DU DIRECTOIRE

à l'assemblée générale relatif aux opérations d'attribution d'actions gratuites

(ARTICLES L. 225-197-1 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE)

Le Directoire n'a pas fait usage, au cours de l'exercice 2007, de l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 5 avril 2007 (vingtième résolution) de procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, à son choix, soit d'actions gratuites existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle, soit d'actions gratuites à émettre, au profit :

- des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la Société;
- des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux des sociétés et des groupements d'intérêt économique dont 10 % au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par la Société,

à charge pour le Directoire de déterminer l'identité des bénéficiaires des attributions

d'actions gratuites, ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions, étant précisé que s'agissant des actions octroyées gratuitement aux mandataires sociaux, le Conseil de surveillance doit, soit (a) décider que les actions octroyées gratuitement ne pourront être cédées par les intéressés avant la cessation de leurs fonctions, soit (b) fixer la quantité d'actions octroyées gratuitement qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Conformément aux délibérations de ladite assemblée, le nombre total d'actions attribuées gratuitement, qu'il s'agisse d'actions existantes ou d'actions à émettre, ne pourra représenter plus de 0,5 % du capital social de la Société au jour de la décision du Directoire.

Cette autorisation a été consentie pour une durée de vingt-six mois à compter du 5 avril 2007.

RAPPORT SPÉCIAL DU DIRECTOIRE

relatif aux programmes de rachat de titres

ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-209 DU CODE DE COMMERCE

Par délibérations en date du 7 avril 2006 (neuvième et dixième résolutions), l'assemblée générale a autorisé le Directoire à acheter les propres actions de la Société conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce, en vue notamment de :

- couvrir tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- mettre en œuvre tout Plan d'Épargne d'Entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- procéder à l'attribution gratuite d'actions aux mandataires sociaux et/ou salariés de la Société ou de son Groupe dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- annuler tout ou partie des actions ainsi rachetées, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la dixième résolution ci-après dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- les conserver et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe dans le respect des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant droit immédiatement ou à terme à l'attribution d'actions de la Société ; ou
- l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI et conclu avec un prestataire de services d'investissement dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, notamment en vue de l'animation

du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre-tendance du marché.

Cette autorisation a fait l'objet d'un descriptif de programme diffusé sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et sur le site Internet de Klépierre le 16 mars 2006.

Les caractéristiques essentielles de l'autorisation de l'assemblée générale du 7 avril 2006 sont les suivantes :

- prix d'achat unitaire maximum autorisé : 150 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros ;
- nombre maximum d'actions pouvant être acquises : 10 % au plus du capital social, soit 4 616 422 actions pour un montant maximum de 692 463 300 euros ;
- durée du programme autorisé par l'assemblée générale : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 7 avril 2006 ;
- pourcentage maximum du capital pouvant être annulé en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale : 10 % du capital par périodes de 24 mois.

Aucune action n'a été annulée au titre de cette autorisation.

Cette autorisation a été privée d'effet pour la partie non utilisée par délibérations en date du 5 avril 2007 de l'assemblée générale (huitième et neuvième résolutions), aux termes desquelles l'assemblée générale a renouvelé l'autorisation donnée au Directoire d'acheter les propres actions de la Société en vue de toute affectation permise par la loi, les finalités de ce programme de rachat d'actions étant de :

- couvrir tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions

des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou

- mettre en œuvre tout Plan d'Épargne d'Entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- procéder à l'attribution gratuite d'actions aux mandataires sociaux et/ou salariés de la Société ou de son Groupe dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou
- annuler tout ou partie des actions ainsi rachetées, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la neuvième résolution ci-après dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- les conserver et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe dans le respect des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ; ou
- l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI et conclu avec un prestataire de services d'investissement dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre-tendance du marché.

Cette autorisation a fait l'objet d'un descriptif de programme diffusé sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et sur le site Internet de Klépierre le 5 avril 2007.

Les caractéristiques essentielles de l'autorisation de l'assemblée générale du 5 avril 2007 sont les suivantes :

- prix d'achat unitaire maximum autorisé : 200 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros ;
- nombre maximum d'actions pouvant être acquises : 10 % au plus du capital social, soit 4 616 422 actions

pour un montant maximum de 923 284 400 euros ;

- durée du programme autorisé par l'assemblée générale : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 5 avril 2007 ;

- pourcentage maximum du capital pouvant être annulé en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale : 10 % du capital par période de 24 mois.

Aucune action n'a été annulée au titre de cette autorisation.

Le tableau ci-après résume les opérations sur actions propres qui ont pu être effectuées par la Société au cours de l'exercice 2007 au titre des deux autorisations ci-dessus rappelées :

	Animation boursière	Stock-options			Stock-options futures	Croissance externe	Total
		Plan de 1999	Plan de 2006	Plan de 2007			
En nombre d'actions autodétenues							
Situation au 31 décembre 2006	76 401	97 794	585 000	0	428 268	0	1 187 463
Affectations de plans de stock-options		- 10 803	- 34 500	426 121	- 380 818		0
- Attribution du plan de 2007				429 122	- 429 122		0
- Ajustement départs ou non-exercice avant échéance		- 10 803	- 34 500	- 3 001	48 304		0
Levées d'options au cours de l'exercice		- 86 991					- 86 991
Achats	950 575				499 347	1 271 752	2 721 674
Ventes	- 831 683						- 831 683
Situation au 31 décembre 2007	195 293	0	550 500	426 121	546 797	1 271 752	2 990 463
En pourcentage du capital (1 384 926 87 actions)	0,14 %	0,00 %	0,40 %	0,31 %	0,39 %	0,92 %	2,16 %

Au 31 décembre 2007, le stock d'actions propres s'élevait en conséquence à 2 990 463 titres, soit 2,16 % du capital de la Société. Ce chiffre s'inscrit en hausse de 1 803 000 titres par rapport au 31 décembre 2006, sous l'effet des éléments suivants :

- les opérations d'animation boursière sur le titre Klépierre se sont soldées par un achat net de 1 188 92 titres : 950 575 actions ont été achetées à un prix moyen de 43,16 euros et 831 683 actions ont été vendues à un prix moyen de 43,76 euros ;
- les exercices d'options au titre du plan de stock-options du 24 juin 1999 ont entraîné la cession de 86 991 actions ;
- 499 347 actions ont été achetées en couverture de plans de stock-options futurs à un prix moyen de 40,24 euros ;
- 1 271 752 actions ont été achetées en vue d'éventuelles opérations de croissance externe à un prix moyen de 32,97 euros.

Par ailleurs les réaffectations d'objectifs suivantes ont eu lieu au cours de l'exercice 2007 :

- 10 803 titres qui couvraient des stock-options du plan de 1999 non exercées avant l'échéance du plan (2007) ont été réaffectés aux plans de stock-options futurs ;
- un plan de 429 122 titres a été attribué par une décision du Directoire en date du 15 mai 2007 ;

- 34 500 titres et 300 titres qui couvraient respectivement les plans de stock-options de 2006 et 2007 ont été réaffectés aux plans de stock-options futurs suite au départ de bénéficiaires.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 4 avril 2008, de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois, dans des conditions similaires, le prix maximum d'achat étant fixé à 60 euros pour une action d'une valeur nominale de 1,40 euro.

RAPPORT SPÉCIAL DU DIRECTOIRE

à l'assemblée générale relatif aux opérations réalisées en vertu des dispositions prévues

AUX ARTICLES L. 225-177 À L. 225-186 DU CODE DE COMMERCE

Les informations devant être communiquées à l'assemblée générale ordinaire en application de l'article L. 225-184 sont récapitulées dans le tableau ci-dessous :

Tableau des options consenties par Klépierre et exercées par les mandataires sociaux durant l'exercice

	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées ⁽¹⁾	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros) ⁽¹⁾	Nb d'options exercées en 2007	Options restant à exercer
Stock-options						
Directoire						
Michel CLAIR	24 juin 1999 ⁽²⁾	54 012	25 juin 2004 au 24 juin 2007	12,22	38 712	0
	30 mai 2006 ⁽³⁾	45 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	-	45 000
	15 mai 2007 ⁽³⁾	33 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96	-	33 000
Jean-Michel GAULT	30 mai 2006 ⁽³⁾	30 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	-	30 000
	15 mai 2007 ⁽³⁾	24 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96	-	24 000
Claude LOBJOIE	24 juin 1999 ⁽²⁾	31 506	25 juin 2004 au 24 juin 2007	12,22	16 815	0
	30 mai 2006 ⁽³⁾	30 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	-	30 000
	15 mai 2007 ⁽³⁾	15 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96	-	15 000
Laurent MOREL	30 mai 2006 ⁽³⁾	30 000	31 mai 2010 au 30 mai 2014	30,50	-	30 000
	5 mai 2007 ⁽³⁾	27 000	16 mai 2011 au 15 mai 2015	47,96	-	27 000

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

(2) Date de l'AGE ayant autorisé la mise en œuvre d'un plan de stock-options : 28 avril 1999.

(3) Date de l'AGE ayant autorisé la mise en œuvre d'un plan de stock-options et retraité de la division par trois de la valeur nominale : 7 avril 2006.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

à l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire

APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, nous devons vous présenter nos observations sur le rapport du Directoire, dont lecture vient de vous être donnée, ainsi que sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Le Conseil de surveillance a été régulièrement tenu informé par le Directoire de l'activité du Groupe et a procédé, dans le cadre de sa mission, aux vérifications et contrôles nécessaires.

Le Conseil s'est appuyé, dans le cadre de sa mission, sur les comités spécialisés – Comité des

investissements, Comité d'audit, Comité des nominations et des rémunérations.

Le Conseil de surveillance n'a pas de remarque particulière à formuler sur le rapport du Directoire et les résultats de l'exercice 2007 et vous invite, par conséquent, à approuver les comptes ainsi que les résolutions proposées.

Le Conseil de surveillance exprime ses remerciements au Directoire et à l'ensemble du personnel pour le travail et les efforts réalisés en 2007.

Le Conseil de surveillance

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

du 8 février 2008 portant sur l'exercice 2007

Le présent rapport est conforme à l'article L. 225-68 du code de Commerce, et rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance d'une part et des procédures de contrôle interne mises en place dans le groupe Klépierre d'autre part.

I – Préparation et organisation des travaux du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance a pour mission première d'exercer un contrôle permanent sur la gestion du Directoire. Dans ce cadre il opère les vérifications et contrôles opportuns, et demande les informations qu'il juge nécessaires. Le Directoire doit lui faire rapport de sa gestion une fois par trimestre au moins et lui présenter les comptes pour vérification et contrôle.

Par ailleurs le Conseil de surveillance autorise notamment le Directoire à effectuer les opérations suivantes :

- prendre ou céder toutes participations dans toutes sociétés,
- acquérir ou céder tous immeubles,
- en cas de litige, passer tous traités ou transactions, accepter tous compromis.

Le Conseil de surveillance a par ailleurs délégué au Directoire, la capacité d'effectuer ces opérations lorsqu'elles ne dépassent pas chacune 8 millions d'euros ou sa contre valeur en monnaies étrangères.

Le Conseil de surveillance a délégué à son Président, la capacité d'autoriser le Directoire à effectuer les opérations citées précédemment lorsqu'elles ne dépassent pas chacune 46 millions d'euros ou sa contre valeur en monnaies étrangères sous réserve qu'un avis positif ait été donné par le Comité des investissements. Tant le Président du Conseil de surveillance que le Directoire rendent compte de l'utilisation

de ces délégations au conseil qui suit l'exercice de la délégation.

Le Conseil de surveillance

La liste des neuf membres du Conseil de surveillance est accessible dans le rapport annuel dans la partie intitulée « Conseil de surveillance ». Est considéré comme membre indépendant, tout membre qui n'entretient aucune relation quelle qu'elle soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre sa liberté de jugement. Quatre membres du Conseil de surveillance sur neuf selon les critères exposés sont indépendants.

Le Conseil de surveillance se réunit en formation plénière ou en formation spécialisée. Les travaux du Conseil, comme ceux des comités spécialisés, sont préparés et organisés par leurs présidents respectifs. Les décisions du Conseil interviennent après que les membres ont délibéré, chacun pouvant exprimer son opinion et demander les précisions qu'il souhaite.

Le Conseil s'est réuni 9 fois au titre de l'exercice 2007, avec une assiduité de 85,19 %. Les principaux points débattus au cours de ces séances ont porté principalement sur :

- les comptes annuels et les comptes consolidés 2006, le rapport de gestion y afférent,
- les comptes sociaux et consolidés semestriels,
- le rapport trimestriel d'activité du Directoire,
- les investissements et les cessions en France et à l'étranger,
- les opérations de financement,
- l'examen d'un plan de stock options,
- Le renouvellement du mandat du Président du conseil de surveillance en avril 2007,
- Le renouvellement des mandats des membres du directoire et du Président du directoire,
- l'autorisation annuelle consentie au directoire pour délivrer des cautions, avals et garanties,
- les conventions réglementées,

- les orientations stratégiques à adopter dans un contexte économique et financier en évolution rapide depuis l'été 2007.

Par ailleurs, les présidents des comités respectifs rendent compte régulièrement des travaux menés, dans chacun d'eux, au Conseil de surveillance.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance

L'enveloppe globale des jetons de présence allouée aux membres du Conseil de surveillance s'élève pour l'exercice 2007 à 210 000 euros et est versée dans les conditions suivantes :

- 50 000 euros répartis entre les membres du Conseil de surveillance concernés au titre du mandat de Président ou de Vice-Président du Conseil de surveillance, de Président du Comité d'Audit, de Président du Comité des Investissements ou de Président du Comité des Nominations et des Rémunérations, soit 10 000 euros à titre de part fixe.

- 108 000 euros répartis entre les membres du Conseil de surveillance au titre du mandat de membre dudit Conseil, dont :
 - 72 000 euros répartis à parts égales entre les membres du Conseil à titre de part fixe,
 - 36 000 euros répartis entre les membres du Conseil à titre de part variable, en fonction de la présence effective des membres aux séances du Conseil.
- 52 000 euros répartis entre les membres du Conseil concernés au titre du mandat de membre d'un ou plusieurs Comités, à titre de part variable, en fonction de la présence effective des membres aux séances des Comités auxquels ils sont nommés.

Les comités spécialisés :

Pour exercer ses missions, le Conseil de Surveillance a institué des comités spécialisés. Des compléments d'information quant à la composition, la mission et le fonctionnement de ces comités sont développés dans le chapitre « Comités » du rapport annuel.

Ces comités spécialisés sont :

Le Comité des investissements

Son rôle est d'étudier les dossiers d'investissements ou de cession qui lui sont proposés avant qu'ils ne soient formellement autorisés par le Conseil de surveillance.

Pour cela, il examine les caractéristiques immobilières, commerciales, juridiques et financières des opérations. Le Comité des Investissements veille en particulier à ce que ces opérations soient cohérentes avec la stratégie et respectent les critères d'investissement du groupe Klépierre. Avant de délivrer un avis favorable, le Comité des Investissements peut si besoin demander des informations supplémentaires, recommander de modifier tout ou partie des éléments immobiliers, commerciaux, juridiques ou financiers.

Le comité s'est réuni neuf fois au cours de l'année écoulée, l'assiduité a été de 93,33 %. Les travaux ont porté sur 49 opérations d'investissement ou de désinvestissement, 14 de ces opérations sont réalisées ou engagées, 29 sont maîtrisées ou en cours de négociations, 6 opérations généralement de grande taille ont été refusées ou différées pour des raisons de coût d'acquisition notamment.

Les dossiers les plus significatifs ont porté sur :

- Lonato, Verona et Vittuone en Italie
- Lublin, Rybnik et Sosnowiec en Pologne
- Plzen en République tchèque,
- Les centres Victor Hugo à Valence et Avenir à Drancy en France.

Le Comité d'audit

Chargé d'évaluer les grands choix comptables, l'information financière, la qualité des procédures et, le budget d'honoraires des commissaires aux comptes, les principaux thèmes examinés au cours de l'année ont été :

- Comptes sociaux et consolidés, annuels et semestriels : information sur les comptes, et ses principaux faits de l'année ou du semestre
- Présentation d'opérations de restructurations sur des entités françaises ou étrangères du Groupe : aspects comptables et fiscaux
- Présentation de certaines méthodes et principes comptables
- Commissaires aux comptes : Budget des commissaires aux comptes pour 2008
- Dispositif de contrôle interne : Compte rendu de l'activité du contrôle périodique, du contrôle permanent et de la fonction Éthique et Déontologie pour l'année 2007.

Le comité s'est réuni 4 fois au titre de l'exercice, l'assiduité a été de 85 %.

Le Comité des nominations et rémunérations

Ce comité formule des recommandations auprès du Conseil concernant la nomination et la rémunération des membres du Comité exécutif, le régime de retraite et de prévoyance, les avantages en nature, les attributions de plans d'option de souscription ou d'achats d'actions.

Il s'est réuni 2 fois au cours de l'exercice, avec un taux de participation de 100 %.

Le Comité a proposé au conseil les modalités de détermination de la rémunération variable 2007 des membres du Comité Exécutif. La rémunération

globale de ceux-ci se compose de trois éléments :

- une partie fixe déterminée chaque année en début d'année
- une partie variable dont la masse globale à répartir entre les membres du Comité exécutif est égale au maximum à la totalité des salaires fixes du conseil. Cette part variable dépend de la réalisation des objectifs annuels de cash-flow net courant pour 60 % et de résultat net avant impôt pour 40 %. Cette masse globale est répartie entre les membres du Comité exécutif pour partie (70 %) au prorata de la rémunération fixe de chaque membre et pour partie (30 %) en fonction de la réalisation des objectifs personnels de chacun.
- des avantages en nature qui consistent chez Klépierre en la mise à disposition de chacun des membres du Comité exécutif d'un véhicule de fonction, dont une partie du coût correspondant à l'usage personnel est mise à la charge du bénéficiaire et soumise à fiscalité et charges sociales.

Le Comité a par ailleurs formalisé la politique d'attribution de stock options aux collaborateurs du groupe en 2007 et préparé la décision du Conseil de surveillance dans l'attribution des options aux membres du Directoire. Le nombre total d'options attribuées en 2007 est de 429 122 pour 102 bénéficiaires.

II – Le dispositif de contrôle interne

Le contrôle interne est l'organisation des processus, des procédures et des contrôles mis en œuvre par le Directoire, ayant pour finalité d'assurer la maîtrise globale des risques et de donner une assurance raisonnable que les objectifs stratégiques sont bien atteints.

Le dispositif de contrôle interne est bâti sur les grands principes suivants :

- La contribution de l'ensemble des collaborateurs du Groupe au dispositif de contrôle interne. Chaque collaborateur, à son niveau, doit procéder à un contrôle efficace des activités qui sont placées sous sa responsabilité ;
- la séparation des fonctions, qui assure l'indépendance des fonctions de contrôle par rapport aux opérationnels,
- l'universalité. Aucune zone du groupe Klépierre, en France ou à l'étranger, ne se trouve hors du périmètre du dispositif de contrôle interne.

Le contrôle interne se scinde en deux composantes à savoir, le contrôle permanent et le contrôle périodique :

- **Le contrôle permanent** est une démarche reposant sur la mise en œuvre en continu, avec un ensemble de moyens adéquats, de cinq éléments qui sont :
 - l'identification et l'évaluation des risques : elles nécessitent une analyse et mesure des risques, régulièrement mises à jour, qui prennent en compte contrôles et procédures. Klépierre a mis en place un outil communément désigné par le terme « Matrice du Risk Assessment ». Il permet d'établir une cartographie de l'exposition au risque du groupe, selon les dix familles de risques identifiés (informations non fiables, perte de compétitivité, coûts excessifs, arrêt des activités, non-respect des lois et réglementation, perte d'actifs, divulgations d'informations sensibles, commercial et réputation, ressources humaines, éthique et déontologie).

– les procédures : Elles cadrent à l'activité de manière précise, là où les risques ont été identifiés. Facilement accessibles par l'intranet du groupe, elles font l'objet de communication et de formation. Elles sont mises à jour à chaque fois que nécessaire (évolution des contraintes

réglementaires, évolutions de l'activité, réorganisations...) et au moins tous les 18 mois. La démarche a été initiée dès 2002 pour l'ensemble des entités en France ; l'objectif était d'établir une cartographie de l'ensemble des procédures et bonnes pratiques qu'il convenait de mettre en œuvre, et de servir d'aide à la réalisation des contrôles de 1^{er} et 2^e niveau qu'elles intègrent, le cas échéant.

Comme annoncé en 2006, le Groupe Klépierre a mis en œuvre la révision de l'ensemble des procédures déjà rédigées pour les actualiser et la rédaction des procédures manquantes. Cette démarche a concerné, dans un premier temps, les entités en France et a été étendue, dans un deuxième temps aux filiales étrangères. Elle devrait être finalisée en 2008.

– les contrôles : Le rythme, l'intensité et l'organisation des contrôles sont déterminés en fonction du niveau de risque. Les contrôles sont formalisés dans des procédures. Les plus importants donnent lieu à un suivi de mise en œuvre et d'efficacité.

Ainsi ont été définis des Points de Surveillance Fondamentaux (PSF). Ce sont des moyens d'assurer les contrôles de deuxième niveau dans les domaines d'activité essentiels du Groupe par les responsables qui en font un des éléments de leur management et de surveillance des risques. Ils suivent une méthodologie et une fréquence prédéfinies par les responsables pour chaque activité choisie présentant un risque majeur. Le Contrôle périodique procède à des contrôles afin de s'assurer que les PSF sont correctement exercés, tant qualitativement que quantitativement.

Vingt et un PSF étaient recensés en 2006, deux nouveaux indicateurs ont été ajoutés en 2007, le processus d'actualisation se poursuivra en 2008, notamment sur le périmètre étranger. Par ailleurs, une matrice des risques dédiée au contrôle permanent est progressivement mise en place avec pour objectif de s'assurer que les risques majeurs de chaque activité/fonction sont correctement couverts par des procédures, des processus de contrôle et font l'objet d'un reporting adéquat

– Le reporting : Le système de reporting doit donner aux responsables une visibilité sur les risques (et notamment les principaux incidents survenus), les contrôles et procédures, ainsi que

sur les actions correctives en cours.

Ce reporting est réalisé de façon trimestrielle au Directoire et deux fois par an au Comité d'audit du Conseil de surveillance.

– Le pilotage : Un examen régulier du reporting, effectué notamment par le Comité de Coordination du Contrôle Interne créé en mars 2007, sert de base à la prise de décisions sur l'évolution du dispositif. Ce comité est présidé par le Président du Directoire.

- **Le contrôle périodique**, exercé par l'audit interne du groupe Klépierre, est une fonction indépendante et rattachée directement au Directoire. Les missions de contrôle interne ont pour objet une approche systématique et méthodique d'évaluation et d'amélioration des procédés de gestion des risques, de contrôle et de gouvernement d'entreprise. Les responsabilités, l'indépendance et le rôle de l'audit interne sont fixés par une charte d'audit interne signée conjointement par le Président du directoire et le Président du conseil de surveillance.

Le Groupe a opéré en 2006 une dissociation des acteurs responsables des fonctions contrôle permanent et contrôle périodique adoptant ainsi les meilleures pratiques en matière de contrôle interne. Ainsi a été créée, en 2006, la fonction de Responsable de la Coordination du contrôle permanent, qui rapporte au Directeur de l'Organisation du Groupe et, dont les missions consistent à :

- animer l'élaboration et la mise en place des actions d'amélioration du contrôle permanent ;
- coordonner les choix méthodologiques et d'outils ;
- diffuser les directives dans le domaine et suivre l'évolution du dispositif ;
- consolider les supports de reporting.

Les responsables des activités, fonctions et filiales sont les correspondants du contrôle permanent et ont pour missions :

- d'assurer la coordination de la mise en œuvre des choix méthodologiques faits au niveau du Groupe, auprès des équipes ;
- de concevoir et d'adapter régulièrement le reporting du dispositif en indiquant les indicateurs les plus pertinents pour donner aux responsables la meilleure visibilité possible sur leur dispositif de contrôle permanent ;

– d’assurer la transmission régulière de ce reporting à sa hiérarchie puis au Responsable de la Coordination du contrôle permanent.

Le dispositif de contrôle interne repose sur trois niveaux de contrôle.

• Deux relèvent du contrôle permanent :

le premier niveau est exercé par chaque collaborateur sur les opérations qu’il traite, par référence aux procédures en vigueur, le deuxième niveau est exercé par la hiérarchie du métier ou des fonctions, notamment par référence aux PSF. Des équipes dédiées viennent compléter ce dispositif.

• Ainsi deux collaborateurs au sein du service Procédures et Contrôle comptable France et étranger de la Direction Comptable sont plus spécifiquement chargés :

- d’établir les procédures applicables ;
- de définir les contrôles de premier et deuxième niveau applicables dans le cadre du processus de clôture des comptes sociaux et consolidés du Groupe ;
- de réaliser des contrôles transversaux ;
- de réaliser le suivi de la mise en œuvre des recommandations formulées par les auditeurs externes ;
- de valider la correcte mise en œuvre par les filiales, du référentiel Groupe relatif à la préparation des états financiers consolidés ;
- de vérifier que les informations comptables et financières communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l’activité et la situation de la Société.

Au sein de Klépierre et de Ségécé un collaborateur assure la coordination des actions de contrôle permanent des différentes directions opérationnelles et centrales.

• Deux fonctions spécialisées sont également en charge d’opérer des contrôles de deuxième niveau :

- Tel est le cas de la Direction Éthique et Déontologie en charge du respect des normes éthiques et professionnelles, et de la lutte anti-blanchiment.
- Tel est également le cas de la Fonction Organisation, en charge notamment du Plan de Continuité de l’Activité, c’est-à-dire de l’ensemble des mesures destinées à maintenir les services essentiels de l’entreprise et à assurer la reprise de l’activité sur un site de repli, le cas échéant,

en cas de sinistre majeur. Un exercice de repli est réalisé chaque année depuis 2005.

Ces fonctions rendent compte au Directoire et au Comité d’audit de l’exercice de leurs missions.

• **Le contrôle périodique assure un troisième niveau de contrôle.** Il est exercé par l’audit interne du groupe Klépierre.

Un plan annuel d’audit élaboré conjointement par le Directeur de l’audit interne et le Directoire est soumis à l’approbation du Comité d’audit.

Ce plan est fondé sur une approche préventive des risques afin de définir les priorités d’audit cohérentes avec les objectifs du Groupe. Des missions flashes peuvent cependant être conduites sur une problématique particulière.

Parallèlement des audits sont conduits en France sur le respect de l’application de la réglementation et des procédures internes dans le cadre de la gestion des galeries commerciales selon une périodicité triennale, à partir de référentiels type portant sur les thèmes suivants :

- Sécurité des biens et des personnes dans le cadre notamment de la réglementation applicable aux établissements recevant du public,
 - Administration immobilière,
 - Gestion locative,
 - Animation du groupement des commerçants.
- L’audit interne a accès directement au Directoire et rend compte au Comité d’audit de ses travaux, qui font l’objet de rapports, de recommandations et de plans de mise en œuvre.
- Les effectifs dédiés au contrôle périodique sont de six collaborateurs.

Enfin, le Directoire ou le Conseil de surveillance de Klépierre peuvent faire appel, notamment pour un contrôle de l’organisation et des procédures, à l’inspection générale du Groupe BNP Paribas, entité consolidante du groupe Klépierre.

Le Comité d’audit est tenu informé au moins annuellement de l’ensemble du dispositif de contrôle interne du Groupe, de ses évolutions et des conclusions des travaux menés par les différents intervenants du dispositif.

Le dispositif de contrôle interne conçu pour répondre aux différents objectifs décrits ne donne cependant pas la certitude que les objectifs fixés seront atteints et ce, en raison des limites inhérentes à toutes procédures. Il permet de s’assurer de l’existence, de la connaissance et du respect des procédures en vigueur dans le Groupe.

Gestion financière et communication financière

La gestion des risques financiers, et plus particulièrement la structure financière du Groupe, ses besoins de financement et la gestion du risque de taux, est réalisée par le service Financements & Trésorerie qui rapporte directement au Directeur financier et au Directoire.

Le Conseil de Surveillance valide en fin d’année le plan de financement prévisionnel de l’année suivante, qui définit les grandes orientations en termes de calibrage et de choix des ressources ainsi que de couverture du risque de taux.

En cours d’année, les principales décisions en matière d’opérations financières sont présentées individuellement à l’approbation au Conseil de Surveillance, auquel est exposé un bilan de ces opérations une fois réalisées.

Le service Financements et Trésorerie est également à l’origine des procédures internes qui définissent la répartition des rôles des différents intervenants du Groupe dans la gestion de la trésorerie ainsi que dans la mise en œuvre des programmes de rachat d’actions.

Élaboration de l’information financière

La clarté de l’information financière et la pertinence des méthodes comptables font l’objet de la surveillance exercée par le Comité d’audit dont les missions ont été rappelées précédemment, en liaison avec les commissaires aux comptes. L’élaboration des comptes sociaux et consolidés est assurée par la Direction Comptable sous la responsabilité du Directeur Financier.

Les travaux comptables des sociétés françaises sont centralisés au siège de Klépierre sur un système informatique commun.

Des procédures de formalisation des dossiers de travail et de justification des comptes permettent de s’assurer de la réalité et de l’exhaustivité des opérations comptables.

Un contrôle de deuxième niveau valide l’existence, l’exhaustivité et la qualité des justificatifs des dossiers d’arrêtés comptables.

Un processus de certification des données produites par les filiales étrangères du Groupe faisant partie du périmètre de consolidation est réalisé. Le responsable Finance des entités concernées certifie trimestriellement :

- la fiabilité, et la conformité avec les normes comptables du Groupe, des données comptables transmises au service consolidation ;

- le bon fonctionnement du système de contrôle interne comptable permettant de garantir la qualité des données comptables.

Par ailleurs, des procédures d'engagements hors bilan et d'événements post-clôture, sont émises et respectées sous la responsabilité de la Direction Comptable.

Chaque entité étrangère a un correspondant au sein de la Direction Comptable qui rapporte au responsable de la consolidation. L'élaboration des états financiers consolidés fait l'objet d'un processus précisé par des instructions et diffusé à l'ensemble des entités comptables consolidées, ce qui favorise l'homogénéisation des données comptables et financières et leur conformité aux standards comptables du Groupe. Chaque entité du Groupe effectue un arrêté comptable sur une base trimestrielle et produit une liasse de consolidation aux normes Groupe dans les délais fixés.

Le service consolidation s'assure de la reprise correcte des éléments des comptabilités sociales française et étrangères, justifie et analyse l'ensemble des retraitements de consolidation selon les normes IFRS.

Klépierre s'appuie également sur les conseils externes, essentiellement pour les aspects fiscaux tant en France qu'à l'étranger. Dans les principaux pays, les liasses fiscales sont revues annuellement par un cabinet spécialisé.

Les contrôles de gestion de chaque métier ou direction fonctionnelle recensent et valident trimestriellement les informations de gestion de chaque entité, puis transmettent les données de gestion consolidées au contrôle de gestion Groupe.

Chaque contrôle de gestion procède à des contrôles de cohérence et de vraisemblance sur les états financiers et les situations intermédiaires, assurant ainsi un contrôle complémentaire de deuxième niveau.

Au niveau de chaque entité, les principaux agrégats du résultat de gestion sont réconciliés avec les agrégats comptables. En outre, une réconciliation globale est effectuée par le contrôle de gestion Groupe afin d'assurer la cohérence du résultat comptable avec le résultat de gestion consolidé. Ces deux étapes de réconciliation contribuent au contrôle interne tant des informations comptables que des informations

de gestion. Bien entendu, ce dispositif de contrôle a été adapté à l'application des normes IFRS.

La collecte des informations comptables et de contrôle de gestion se fait respectivement par l'intermédiaire d'un logiciel de consolidation, Magnitude et d'un logiciel de contrôle de gestion, Essbase d'Hypérion. Ces deux outils, interconnectés, sont administrés et actualisés par une équipe dédiée, rattachée à la Direction Comptable. L'outil de consolidation est alimenté localement, dans les principaux pays, par des interfaces avec la comptabilité locale.

Toutes les données comptables et financières suivent les procédures informatiques qui s'appuient sur des sauvegardes quotidiennes, dont les supports sont conservés en dehors des sites opérationnels.

RAPPORT
DE GESTION

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Klépierre pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations

présentées dans le rapport du Président, ainsi que de la documentation existante ;

- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2008.

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard
Julien Marin-Pache

Deloitte & Associés
Pascal Colin
Laure Silvestre-Siaz



02

COMPTES
CONSOLIDÉS
AU 31.12.2007

COMPTE DE RÉSULTAT

consolidé

AU 31 DÉCEMBRE

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

en milliers d'euros sauf mention contraire

BILAN

consolidé

ACTIF AU 31 DÉCEMBRE

	Note	2007	2006	2005
Écarts d'acquisition non affectés	4.1	84 653	41 555	33 410
Actifs incorporels	4.2	7 269	7 478	6 033
Actifs corporels	4.3	41 340	41 482	42 167
Immeubles de placement	4.4	6 670 090	5 930 744	5 487 725
Immobilisations en cours	4.4	463 983	207 825	107 692
Immeubles destinés à la vente	4.5	36 200	46 985	48 857
Participations dans les entreprises associées	4.6	46 600	3 023	2 877
Actifs financiers	4.8	512	585	609
Actifs non courants	4.9	33 846	17 104	18 743
Swaps de taux d'intérêt	4.16	84 011	65 139	36 037
Impôts différés actifs	4.18	33 675	26 275	33 417
ACTIFS NON COURANTS		7 502 179	6 388 195	5 817 567
Stocks	4.10	11 684	2 463	7 895
Clients et comptes rattachés	4.11	57 287	46 159	42 437
Autres créances	4.12	215 688	264 364	207 788
– Créances fiscales		49 645	111 048	62 685
– Autres débiteurs		166 043	153 316	145 103
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.13	195 476	157 696	166 663
ACTIFS COURANTS		480 135	470 682	424 783
TOTAL ACTIF		7 982 314	6 858 877	6 242 350

en milliers d'euros

PASSIF AU 31 DÉCEMBRE

	Note	2007	2006	2005
Capital		193 890	184 657	184 657
Primes		835 187	830 622	743 166
Réserve légale		18 466	18 466	18 466
Réserves consolidées		756 275	756 865	813 021
– Actions propres		- 96 168	- 30 823	- 9 096
– Juste valeur des instruments financiers		51 922	39 734	- 9 201
– Autres réserves consolidées		800 521	747 954	831 318
Résultat consolidé		197 712	164 534	120 449
Capitaux propres part du groupe		2 001 530	1 955 144	1 879 759
Intérêts minoritaires		480 502	436 961	424 829
CAPITAUX PROPRES		2 482 032	2 392 105	2 304 588
Passifs financiers non courants	4.15	4 400 820	3 680 254	2 633 906
Provisions long terme	4.17	11 425	8 572	7 579
Swaps de taux d'intérêt	4.16	7 731	0	4 009
Dépôts et cautionnements		107 899	93 900	81 338
Impôts différés passifs	4.18	219 069	127 986	158 124
PASSIFS NON COURANTS		4 746 944	3 910 712	2 884 956
Passifs financiers courants	4.15	439 195	281 441	789 941
Dettes fournisseurs		62 991	61 772	55 790
Dettes sur immobilisations		8 354	13 017	21 579
Autres dettes	4.19	163 209	135 017	115 847
Dettes fiscales et sociales	4.19	79 589	64 813	69 649
Provisions court terme		0	0	0
PASSIFS COURANTS		753 338	556 060	1 052 806
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		7 982 314	6 858 877	6 242 350

en milliers d'euros

COMPTES
CONSOLIDÉS

TABLEAU DES FLUX

de trésorerie consolidée

AU 31 DÉCEMBRE

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

en milliers d'euros

TABLEAU DE VARIATION

des capitaux propres

AU 31 DÉCEMBRE

	Réserves consolidées							Total	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
	Capital	Primes	Réserve légale	Actions propres	Variation de la juste valeur	Réserves de conversion	Autres réserves consolidées					
31.12.2005	184 657	743 166	18 466	- 9 096	- 9 201	0	831 318	813 021	120 449	1 879 759	424 829	2 304 588
Variation de capital de l'entreprise consolidante		87 456					- 87 456	- 87 456				-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 21 727			2 218	- 19 509		- 19 509		- 19 509
Frais de transaction en capital							- 1 855	- 1 855		- 1 855		- 1 855
Résultat consolidé de l'exercice									164 534	164 534	29 933	194 467
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère							- 3 714	- 3 714	- 120 449	- 124 163		- 163 945
Variation de la juste valeur des instruments financiers					48 935			48 935		48 935		48 935
Variation des écarts de conversion							6 651	6 651		6 651	42	6 693
Changements de méthodes comptables												
Variation de périmètre et de % d'intérêt											22 124	22 124
Dividendes versés aux minoritaires											- 39 782	-
Remboursements de fonds propres aux minoritaires												-
Autres mouvements							792	792		792	- 185	607
31.12.2006	184 657	830 622	18 466	- 30 823	39 734	0	747 954	756 865	164 534	1 955 144	436 961	2 392 105
Variation de capital de l'entreprise consolidante	9 233	4 565					- 13 798	- 13 798				-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 65 345			- 345	- 65 690		- 65 690		- 65 690
Frais de transaction en capital												-
Résultat consolidé de l'exercice									197 712	197 712	33 239	230 951
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère							18 139	18 139	- 164 534	- 146 395		- 175 191
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	-
Remboursements de fonds propres aux minoritaires												-
Autres mouvements							3 851	3 851		3 851	704	4 555
31.12.2007	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

en milliers d'euros

ANNEXE

aux comptes consolidés

1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2007 ET DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Exercice 2007

Évolution du patrimoine
Centres commerciaux
du groupe Klépierre

Pologne

Klépierre a acquis le 7 mai les centres commerciaux polonais des centres-villes de Rybnik et Sosnowiec et le 27 juillet celui de Lublin auprès de Plaza Centers Europe (PCE) pour un montant de 168 millions d'euros. Cette transaction s'inscrit dans le cadre de l'accord de développement conclu avec PCE en 2005, portant notamment sur 3 centres en Pologne et 2 en République tchèque. Les centres, inaugurés en mars et mai 2007, sont intégralement loués. Rybnik Plaza représente 18 057 m² de Surface Commerciale Utile (SCU) avec 81 boutiques, Sosnowiec Plaza 13 157 m² de SCU pour 75 boutiques et Lublin 26 100 m² de SCU de avec 91 boutiques.

Hongrie

Klépierre a acquis pour un montant de 14,2 millions d'euros les bureaux sur 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 de 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 répartis 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.

À la suite de l'obtention d'un permis de construire définitif, Klépierre a d'une part acquis l'assiette foncière et, d'autre part, signé 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^e trimestre 2009.

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

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 Camaïeu.

Portugal

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

Grèce

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

France

Klépierre a acquis, pour 116 millions d'euros, des participations dans 13 centres ou équipements commerciaux conformément au protocole signé le 21 décembre 2006 avec M. Henri Hermand.

Ils représentent une Surface Commerciale Utile totale de plus de 88 000 m², dont 36 000 m² pour les quote-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 portée acquéreur en juillet des deux hypermarchés Leclerc attenants aux galeries existantes de Blagnac et Saint-Orens (Toulouse) dont elle est propriétaire.

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

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

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

Par ailleurs, Klépierre a inauguré le 4 septembre dernier le centre commercial Champ de Mars à Angoulême. Développée par Ségécé, la galerie, située en plein cœur de la ville, se déploie sur

15 500 m² de Surface Commerciale et comprend un « city marché » Monoprix, 3 Moyennes Unités, 36 boutiques, restaurants et services. Ce centre commercial représente un investissement de 63 millions d'euros.

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

Commerces : Klémurs poursuit sa stratégie de développement

Klémurs a acquis en mars 2007, pour 37,2 millions d'euros, un portefeuille de 14 actifs intégrés à des zones commerciales de premier ordre aux abords de grandes agglomérations françaises. Par cette acquisition, Klémurs a entamé la diversification de son portefeuille avec notamment des murs de magasin à l'enseigne Mondial Moquette (58 % de l'investissement en valeur).

Le partenariat avec Buffalo Grill a connu sa première étape de développement avec l'acquisition pour 16,8 millions d'euros de 8 restaurants nouveaux, portant à 136 le nombre de restaurants Buffalo Grill détenus en pleine propriété (51) ou via des contrats de crédit-bail (85). Enfin, Klémurs a acquis fin décembre 2007 deux boutiques à l'enseigne Sephora, situées dans les principales rues commerçantes de Metz et Avignon, pour un investissement de 10,3 millions d'euros.

En fin d'année, Klémurs a également signé un nouvel accord de partenariat avec l'enseigne DéfiMode et le groupe Vivarte, aux termes duquel Klémurs deviendra propriétaire des murs de 112 magasins (99 000 m²) parallèlement au rachat par le groupe Vivarte de l'exploitation de l'enseigne textile. L'investissement, dont la réalisation définitive se déroulera en deux phases – 87 actifs existants seront acquis au cours du 1^{er} trimestre 2008

et 25 actifs en cours de construction au plus tard le 30 juin 2009 –, atteindra 153 millions d'euros pour des loyers nets attendus de 9,1 millions d'euros en année pleine. Cette transaction s'inscrit dans la stratégie de partenariat immobilier avec les grandes enseignes développée par le Groupe.

Bureaux : quatre cessions et poursuite du projet Séreinis

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

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

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

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

Évolution des conditions de la dette

Klépierre a signé vendredi 21 septembre 2007 un contrat d'ouverture de crédit d'un milliard d'euros, syndiqué auprès de 5 banques. Lancé pour un montant initial de 800 millions d'euros, ce nouveau crédit syndiqué présente les caractéristiques suivantes :

- une durée ferme de 7 ans ;
- une marge entre 0,45 % et 0,55 %, en fonction d'une grille de ratio Loan To Value (endettement net sur valeur du patrimoine réévalué) ;
- des covenants financiers, identiques à ceux de la syndication signée en janvier 2006, portant principalement sur le ratio Loan To Value (limité à 52 %), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2,5), le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20 %).

Les banques participant au crédit sont BNP Paribas

(arrangeur mandaté), BECM (groupe Crédit Mutuel), Cicobail (groupe Caisse d'Épargne), 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 3,20 euros par action (soit 1,06 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'actions 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.

À 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.

COMPTES
CONSOLIDÉS

Exercice 2006

Évolution du patrimoine Centres commerciaux du groupe Klépierre

France

Le centre commercial Place d'Armes situé au cœur du centre-ville de Valenciennes a été inauguré le 18 avril. Il représente pour Klépierre un investissement de 51,8 millions d'euros qui générera 4,6 millions d'euros de loyers nets en année pleine.

Déployant 16 000 m² de SCU sur deux niveaux, le centre Place d'Armes offre 60 nouveaux magasins (Fnac, H&M, supermarché Match, Zara, Sephora).

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

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

Italie

Les investissements réalisés ont principalement concerné des extensions de centres existants, en particulier avec le centre commercial de Giussano (10,2 millions d'euros), situé en périphérie nord-ouest de Milan, et à Varese (5,6 millions d'euros). Créé en 1997, le centre commercial de Giussano était auparavant composé d'un hypermarché Carrefour (14 000 m²) et d'une galerie de 2 800 m². Suite aux travaux d'extension, l'hypermarché totalise désormais 15 800 m² et la taille de la galerie a été portée à 8 200 m² avec 25 nouvelles enseignes, dont 3 Moyennes

Unités incluant Darty.

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

Espagne

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

Portugal

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

République tchèque

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

Investissement dans l'immobilier de grandes enseignes

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

Bureaux : poursuite du programme de cession et repositionnement à l'achat

Conformément à sa politique opportuniste dans les bureaux, Klépierre, tout en poursuivant son programme de cession d'actifs matures, est redevenue acheteuse sur ce marché avec deux acquisitions :

- la première, d'une superficie de 4 000 m², est située 7 rue Meyerbeer, au cœur du quartier central des affaires de Paris (quartier de l'Opéra).

Cet emplacement de premier choix devrait permettre de générer à terme un réel potentiel de valorisation ;

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

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

Par ailleurs, l'Espace Kléber, situé au 25 avenue Kléber Paris 16^e, développant 9 866 m² utiles pondérés (UP), a été pris en location simultanément par le groupe Crédit Suisse (9 ans fermes) pour les deux tiers des surfaces et Veolia Environnement (5 ans) pour l'autre tiers. Les baux ont pris effet le 1^{er} février 2006 et produiront un revenu annuel de 6,45 millions d'euros.

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

Évolution des conditions de la dette

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

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

En particulier, Klépierre a renoncé par anticipation aux « club deals » mis en place en 2003 et 2004, qui comportaient une ligne de back-up de 300 millions d'euros à échéance mars 2006 et des lignes moyen terme entièrement utilisées, pour un montant de 750 millions d'euros.

Le crédit relais mis en place au second semestre 2005, d'un montant maximal de 400 millions d'euros et utilisé à hauteur de 275 millions d'euros, a par ailleurs été remboursé.

Le nouveau crédit syndiqué, d'une durée de 7 ans,

comporte une ligne de back-up des billets de trésorerie de 300 millions d'euros et une ligne de crédit à long terme de 1,2 milliard d'euros.

Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

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

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

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

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

Versement du dividende

L'assemblée générale du 7 avril 2006 a décidé de fixer le dividende à 2,70 euros par action (soit 0,90 euro après division du nominal par 3). La mise en paiement est intervenue le 13 avril 2006.

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Informations relatives à l'entreprise

Klépierre est une SA de droit français, soumise à l'ensemble des textes applicables aux sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du Code de commerce. Le siège social est situé au 21 avenue Kléber à Paris. En date du 4 février 2008, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007. Les actions de Klépierre sont cotées sur Euronext™ Paris (compartiment A).

Principe de préparation des états financiers

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

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

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

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

engendré des notes annexes complémentaires :

- IFRS 7 instruments financiers : Informations à fournir ;
- IAS 1 Amendements – Présentation des états financiers ;
- IFRIC 8 Champ d'application d'IFRS 2 ;
- IFRIC 9 Réévaluation des dérivés incorporés ;
- IFRIC 10 Information financière intermédiaire et perte de valeur.

Les principaux effets sont présentés ci après :

IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir

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

IAS 1 Présentation des états financiers

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

IFRIC 8 Champ d'application d'IFRS 2

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

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

IFRIC 10 Information financière intermédiaire et perte de valeur (dépréciation)

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

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

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

IFRS 8 Secteurs opérationnels

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

IFRIC 11 IFRS 2 –

Actions Propres et transactions intra-groupe

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

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

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

Pour l'établissement du bilan au 1^{er} janvier 2004, l'application rétrospective des normes en vigueur au 31 décembre 2005 signifie notamment que :

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

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

Les normes IAS 32-39 sur les instruments financiers sont appliquées à partir du 1^{er} janvier 2005 (sans donnée comparative conformément au paragraphe 36 – a de la norme IFRS 1). Les impacts de l'application des normes IAS 32-39 sont détaillés dans le paragraphe 10.5 de l'annexe des comptes consolidés du document de référence 2005.

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

- regroupements d'entreprises : non-retraitement des regroupements d'entreprises intervenus avant le 1^{er} janvier 2004 ;
- juste valeur ou réévaluation utilisée comme coût présumé : utilisation comme coût présumé pour les immobilisations corporelles et immeubles de placement de la juste valeur retenue dans les comptes consolidés lors de la réévaluation intervenue au 1^{er} janvier 2003 suite à l'adoption du régime SIIC ;
- avantages au personnel : pour les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, le Groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements ;
- transactions dont le paiement est fondé

sur des actions : seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005 ont fait l'objet d'une comptabilisation.

Conformité aux normes comptables

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

Comptes consolidés – Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klépierre SA et de ses filiales au 31 décembre 2007. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes. Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle, et ce, jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse. Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur. La valeur comptable des actifs et passifs – qui sont des éléments couverts selon une relation de couverture de juste valeur et qui sont par ailleurs évalués au coût, est ajustée pour tenir compte des variations de juste valeur attribuables aux risques couverts. Les états financiers consolidés sont présentés en euro, et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche sauf indication contraire.

Résumé des jugements et des estimations significatives

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

Recours à des estimations

Les principales hypothèses relatives à des événements futurs et les autres sources d'incertitudes

liées au recours à des estimations à la date de clôture, pour lesquelles il existe un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs au cours d'un exercice ultérieur, sont présentées ci-dessous :

Valorisation des goodwill

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

Immeubles de placement

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

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

2.1. Périmètre et méthode de consolidation

Périmètre de consolidation

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

La détermination du pourcentage de contrôle prend en compte les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires, dès lors qu'ils sont immédiatement exerçables ou convertibles. Une filiale est consolidée à partir de la date à laquelle le Groupe obtient effectivement le contrôle.

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

Méthode de consolidation

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

- contrôle majoritaire : consolidation globale. Le contrôle est présumé exister lorsque Klépierre détient directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise. Le contrôle est également attesté lorsque la société mère dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entité, de nommer, de révoquer ou de réunir la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent ;
- contrôle conjoint : consolidation proportionnelle. Le contrôle conjoint est justifié par la nécessité d'un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières. L'accord est contractuel : statuts, pactes d'actionnaires ;
- influence notable : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité, sans en détenir le contrôle. Elle est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote dans une entité. Les participations

dans les entreprises associées sont inscrites au bilan initialement à leur coût augmenté ou diminué de la quote-part de situation nette générée après l'acquisition, et diminué des pertes de valeur ;

- aucune influence : société non consolidée.

Les goodwill afférents aux entreprises mises en équivalence sont regroupés avec la valeur des « participations mises en équivalence » et ne sont pas amortis.

Opérations réciproques

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

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

2.2. Comptabilisation des regroupements d'entreprises

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

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

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

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

À 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 d'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 euros, 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 monnaie étrangère sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

À la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère 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.

À la date de clôture, les actifs et passifs de ces filiales sont convertis dans la monnaie de présentation de Klépierre SA, l'euro, au taux de change en vigueur à la date de clôture, et leurs comptes de résultat sont convertis au taux de change moyen pondéré pour l'année. Les écarts de change résultant de cette conversion sont affectés directement sous une rubrique distincte des capitaux propres. Lors 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 tests 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 1^{er} janvier 2003 lors de l'adoption du régime SIIC, valeur représentative de la valeur de marché à cette date. Les valeurs ont été réparties entre terrain et construction selon les modalités fixées par les experts, c'est-à-dire :

- sur la base des taux de répartition terrain/construction pour les immeubles de bureaux ;
- par comparaison avec le coût de reconstruction pour les centres commerciaux.

Un coefficient de vétusté a été appliqué aux coûts de reconstitution à neuf majorés des frais de reconstruction.

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

Méthode des composants

L'application de la méthode des composants s'appuie 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 1^{er} 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 quote-parts au 1^{er} janvier 2003 des composants « Agencements », « Installations techniques » et « Façades » en fonction des durées figurant dans la matrice appliquée depuis la date de construction ou de la dernière rénovation lourde de l'immobilisation. La quote-part du composant « Gros œuvre » se déduit des quote-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 a 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 sont considérés 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. À ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail.

Indemnités de résiliation

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

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 préloyers 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 millions d'euros et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique. L'option est irrévocable. Les filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et détenues à au moins 95 % peuvent également opter pour ce régime.

En contrepartie de cette exonération, les sociétés sont tenues de distribuer 85 % de leurs résultats de location, 50 % de leurs résultats de cession et 100 % des dividendes versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté. L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux de 16,5 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie est payable à raison d'un quart du

montant le 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les trois années suivantes. L'assemblée générale du 26 septembre 2003 a autorisé Klépierre à opter pour le nouveau régime fiscal SIIC, l'option étant rétroactive au 1^{er} 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 quatre 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 où l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées. Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou le seront avant la date de clôture. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs.

Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés comme un produit ou une charge d'impôt dans le compte de résultat, excepté pour les impôts différés comptabilisés ou soldés lors de l'acquisition ou la cession d'une filiale ou d'une participation, les gains et pertes latents sur les actifs disponibles à la vente. Dans ces cas, les impôts différés correspondants sont imputés sur les capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux en vigueur à la date de clôture. Les principaux taux appliqués sont : 34,43 % pour la France, 30 % pour l'Espagne, 31,40 % pour l'Italie, 34 % en Belgique, 25 % en Grèce, 26,5 % au Portugal, 19 % en Pologne, 20 % en Hongrie (hors déficits ordinaires activés à 16 %), 21 % pour la République tchèque et 19 % pour la Slovaquie.

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.

2.14. 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

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 définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

Évaluation 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.

Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

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

Évaluation et comptabilisation des dérivés

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

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

- couverture d'éléments inscrits au bilan dont la juste valeur fluctue en raison d'un risque de taux, crédit ou change (« couverture de juste valeur ») : exemple d'une dette à taux fixe ;

- couverture d'un risque de variabilité des flux futurs (« couverture de flux de trésorerie »), qui consiste à fixer les flux futurs d'un passif (ou d'un actif) à taux variable.

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

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

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

Date de comptabilisation : négociation ou règlement

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

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

Klépierre applique les règles suivantes :

- les instruments dérivés seront comptabilisés à leur date de négociation, dans la mesure où leur valorisation prend effectivement en compte les départs différés éventuels ;

- les autres instruments financiers (dettes en particulier) seront comptabilisés à leur date de règlement.

Mode de détermination de la juste valeur

Les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur sont valorisés, soit à partir de prix de marché cotés, soit à partir de modèles de valorisation faisant appel à des paramètres de marché. Le terme « modèle » renvoie à des méthodes de calcul mathématique fondées sur des théories financières reconnues.

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

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

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

Traitement fiscal des variations de juste valeur

Dans le cas particulier de Klépierre :

- les instruments financiers de Klépierre SA comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés pour la partie non SIIC, au prorata du résultat financier ;
- les instruments financiers de filiales étrangères comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés au taux en vigueur dans le pays concerné.

2.17. Avantages au personnel

La norme IAS 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2. Ainsi, tous les avantages au personnel, monétaires ou en nature, à court terme ou à long terme doivent être classés dans l'une des 4 grandes catégories :

- les avantages à court terme tels que salaires, congés annuels, intéressement, participation, abondement ;
- les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment en France par les compléments de retraite bancaire et à l'étranger par des régimes de retraite portés par certains fonds de pension ;
- les autres avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés et les primes liées à l'ancienneté, certaines rémunérations différées versées en unités monétaires ;
- les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail.

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

Avantages à court terme

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

Avantages postérieurs à l'emploi

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

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

Seuls les régimes qualifiés de « régimes à prestations définies » sont représentatifs d'un engagement à la charge de l'entreprise qui donne lieu à évaluation et provisionnement. Le classement dans l'une ou l'autre de ces catégories s'appuie sur la substance économique du régime pour déterminer si le Groupe est tenu

ou pas, par les clauses d'une convention ou par une obligation implicite, d'assurer les prestations promises aux membres du personnel.

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

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

La mesure de l'obligation résultant d'un régime et de la valeur de ses actifs de couverture peut évoluer fortement d'un exercice à l'autre en fonction de changements d'hypothèses actuarielles et entraîner des écarts actuariels.

Le Groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements. Cette méthode autorise à ne reconnaître, à partir de l'exercice suivant et de façon étalée dans le temps, que la fraction des écarts actuariels qui excède la plus élevée des deux valeurs suivantes : 10 % de la valeur actualisée de l'obligation brute ou 10 % de la valeur de marché des actifs de couverture du régime à la fin de l'exercice précédent.

Avantages à long terme

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

La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle qui s'applique aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, mais les écarts actuariels sont comptabilisés immédiatement et aucun corridor n'est appliqué. En outre, l'effet lié à d'éventuelles modifications de régime considérées comme afférentes à des services passés est comptabilisé immédiatement.

Indemnités dues à l'échéance du contrat de travail

Les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le Groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de

membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de 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 1^{er} janvier 2005 doivent faire l'objet d'une comptabilisation. Par conséquent, le plan de stock-options accordé par le groupe Klépierre en 1999 n'a pas donné lieu à retraitement.

La période d'exercice de ce plan est close depuis le 24 juin 2007.

2.19. Information sectorielle

La norme IAS 14 impose la présentation d'une information sectorielle par activité et zone géographique selon un premier et un second niveaux. Les secteurs sont identifiés à partir de l'analyse des risques et de la rentabilité pour constituer des ensembles homogènes. Un secteur d'activité ou géographique doit être présenté dès lors qu'il représente plus de 10 % du résultat, du chiffre d'affaires ou du total du bilan.

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

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

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

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

- niveau 1 activité : Centres commerciaux, Commerces et Bureaux ;
- niveau 2 zone géographique : France, Espagne, Portugal, Italie, Grèce, Hongrie, Pologne et « autre » Europe.

COMPTES
CONSOLIDÉS

3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes décembre 2007*	% d'intérêt		% de contrôle	
				2007	2006	2007	2006
SA Klépierre	780152914	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
BUREAUX							
SAS Klépierre Finance	433613312	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS LP7	428782486	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS CB Pierre	343146932	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Général Leclerc n° 11 Levallois	381986363	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Jardins des Princes	391237716	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Barjac Victor	390123057	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
CENTRES COMMERCIAUX – FRANCE							
SNC Kléber La Pérouse	388724361	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS KLE 1	389217746	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC SCOO	309660504	Paris	IG	79,94 %	79,94 %	79,94 %	79,94 %
SNC Angoumars	451149405	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Klécar France	433496965	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SNC KC1	433816501	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC2	433816444	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC3	433816725	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC4	433816774	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC5	433817269	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC6	433842549	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC7	433842515	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC8	433842564	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC9	433816246	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC10	433816220	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC11	433894243	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC12	433894102	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC20	449054949	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Centre Jaude Clermont	398960963	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCS Klécar Europe Sud	428864268	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SC Solorec	320217391	Paris	IG	80,00 %	80,00 %	80,00 %	80,00 %
SNC Centre Boursee	300985462	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCS Bègles Arcins	404357535	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCI Bègles Papin	449389956	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Soccendre	319814075	Paris	IG	100,00 %	75,25 %	100,00 %	100,00 %
SCI Sécovalde	405362682	Paris	IG	55,00 %	55,00 %	55,00 %	55,00 %
SAS Cécoville	409547015	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Poitiers Aliénor	410245757	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Foncière Saint-Germain	378668875	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Soaval	419620075	Paris	IP	50,00 %	37,50 %	50,00 %	50,00 %
SCA Klémurs	419711833	Paris	IG	84,11 %	84,11 %	84,11 %	84,11 %
SAS Cecobil	408175966	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCI du Bassin Nord	422733402	La Plaine Saint-Denis	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Le Havre Vauban	420307704	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Le Havre Lafayette	420292047	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Sodevac	388233298	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes décembre 2007*	% d'intérêt		% de contrôle	
				2007	2006	2007	2006
SAS Odysseum Place de France	428 788 525	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SAS Klécar Participations Italie	442 229 175	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SNC Pasteur	398 967 232	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Holding Gondomar 1	438 568 545	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Holding Gondomar 3	438 570 129	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Klépierre Participations et Financements	442 692 315	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI Combault	450 895 164	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Klétransactions	479 087 942	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI La Plaine du Moulin à Vent	479 718 124	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCI Beau Sevran Invest	441 648 714	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS PROGEST	330 574 625	Paris	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
SCI La Rocade	319 524 070	Paris	ME	38,00 %	-	38,00 %	-
SCI l'Emperi	421 021 346	Paris	ME	15,00 %	-	15,00 %	-
SCI Girardin	339 293 532	Paris	IP	33,40 %	-	33,40 %	-
SC Boutiques Saint-Maximin	314 866 484	Paris	IG	42,50 %	-	42,50 %	-
SARL Belvédère Invest	418 124 475	Paris	IG	62,00 %	-	62,00 %	-
SCI Haies Haute Pommeraie	437 731 664	Paris	ME	43,00 %	-	43,00 %	-
SCI Plateau des Haies	423 665 413	Paris	IG	90,00 %	-	90,00 %	-
SCI Halles Plérin	340 255 280	Joinville-le-Pont	ME	25,00 %	-	25,00 %	-
SCI Boutiques d'Osny	339 797 607	Paris	IG	38,26 %	-	67,00 %	-
SCI Plateau de Plérin	329 393 805	Paris	ME	25,00 %	-	25,00 %	-
SCI La Rocade Ouest	319 658 399	Paris	ME	36,73 %	-	36,73 %	-
SARL Forving	442 692 539	Paris	IG	90,00 %	-	90,00 %	-
SCI du Plateau	382 949 873	Boulogne-Billancourt	ME	17,76 %	-	26,50 %	-
SA Rezé Sud	413 251 216	Rezé	ME	15,00 %	-	15,00 %	-
SCI Maximeuble	347 879 306	Paris	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
SCI Saint-Maximim Construction	347 879 405	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI Immobilière de la Pommeraie	348 268 996	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI Pommeraie Parc	350 236 337	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI Champs des Haies	351 335 914	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI La Rive	348 974 080	Paris	IG	47,30 %	-	47,30 %	-
SCI Rebecca	428 291 520	Paris	IG	70,00 %	-	70,00 %	-
SCI Aulnes développement	448 080 861	Paris	IG	25,50 %	-	50,00 %	-
SARL Proreal	447 572 686	Paris	IG	51,00 %	-	51,00 %	-
SCI Sandri-Rome	423 680 917	Paris	ME	15,00 %	-	15,00 %	-
SCI La Roche Invest	448 055 798	Paris	ME	32,50 %	-	32,50 %	-
SCI Osny Invest	420 796 708	Paris	IG	57,12 %	-	57,12 %	-
SNC Parc de Coquelles	348 281 965	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI Sogegamar	950 591 792	Paris	ME	33,12 %	-	33,12 %	-
SCI Achères 2000	422 380 576	Paris	ME	30,00 %	-	30,00 %	-
SCI Le Mais	378 907 000	Paris	IG	55,00 %	-	55,00 %	-
SCI Le Grand Pré	352 765 994	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI Champs de Mais	379 159 338	Paris	ME	25,00 %	-	25,00 %	-
SCI des Salines	394 253 959	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI Les Bas Champs	394 253 710	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI Des dunes	394 253 819	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-
SCI La Française	394 253 264	Paris	IP	50,00 %	-	50,00 %	-

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Périmètre de consolidation

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes décembre 2007*	% d'intérêt		% de contrôle	
				2007	2006	2007	2006
SCI LC	422 654 392	Paris	IG	33,00 %	–	60,00 %	–
SARL Société du bois des fenêtres	418 683 124	Vélizy-Villacoublay	ME	20,00 %	–	20,00 %	–
SAS KLE PROJET 1	493 511 620	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SAS KLECAPNOR	494 808 603	Paris	IG	84,11 %	–	100,00 %	–
SNC CAP NORD	332 024 926	Lille	IG	84,11 %	–	100,00 %	–
SAS Vannes Coutume	495 178 055	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SAS KLE PROJET 2	479 506 345	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Société des Centre Toulousains	499 084 903	Paris	IG	75,81 %	–	75,81 %	–
SA Holding Gondomar 2	438 567 265	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SAS Holding Gondomar 4	438 567 331	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SCI Noblespécialiste	389 308 339	Paris	IG	75,81 %	–	100,00 %	–
SNC La Marquayssonne	379 881 121	Paris	IG	75,81 %	–	100,00 %	–
SCI Restorens	380 667 790	Paris	IG	75,81 %	–	100,00 %	–
SNC Sodirev	377 807 367	Paris	IG	75,81 %	–	100,00 %	–
SCI Besançon Chalezeule	498 801 778	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–

PRESTATAIRES DE SERVICES – FRANCE

SCS Ségécé	562 100 214	Paris	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	75,00 %
SNC Klégestion	398 058 149	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Ségécé Loisirs et Transactions	421 220 252	Paris	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Klépierre Conseil	398 967 000	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Galae	433 909 165	Paris	IG	100,00 %	87,25 %	100,00 %	100,00 %
Gie Klépierre Services	435 194 725	Paris	IG	100,00 %	87,75 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes décembre 2007*	% d'intérêt		% de contrôle	
				2007	2006	2007	2006

CENTRES COMMERCIAUX – ÉTRANGER

SA Coimbra	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Cinémas de L'esplanade	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Foncière de Louvain-la-Neuve	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Place de l'Accueil	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klécar Foncier Iberica	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klécar Foncier España	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 Efkarpia	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Foncier Makedonia	Grèce	Athènes	IG	83,01 %	83,01 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Larissa	Grèce	Athènes	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Sarl Szeged Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Szolnok Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Zalaegerszeg Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Nyiregyhaza Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Duna Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl CSPL 2002 (Cespe)	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 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes décembre 2007*	% d'intérêt		% de contrôle	
				2007	2006	2007	2006
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 %	-
Klépierre Corvin	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Corvin Retail	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Srl Immobiliare Magnolia	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
Spa ICD	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
Spa IGC	Italie	Milan	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
Srl Novate	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
Spa Klécar Italia	Italie	Milan	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
Spa Klefin Italia	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Collegno	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Serravalle	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Assago	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Klépierre	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Cavallino	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Solbiate	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Klépierre Météores	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
SA Klépierre Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Besloten vennootschap Capucines BV	Pays-Bas	Amsterdam	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Sadyba	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Krakow	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Poznan	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Ruda Slaska Plaza Spzoo	Pologne	Ruda Slaska-Wirek	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sadyba Center SA	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Krakow Spzoo	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Poznan SA	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Pologne	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Rybnik Plaza Spzoo	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Sosnowiec Plaza Spzoo	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Klépierre Rybnik	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Klépierre Sosnowiec	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Movement Poland Spzoo	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Klépierre Lublin	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Klépierre Galeria Poznan Spzoo	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Klépierre Galeria Krakow Spzoo	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
Klépierre Warsaw Spzoo	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	-	100,00 %	-
SA Finascente	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	50,00 %	100,00 %	50,00 %
SA Klélou-Imobiliaria	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Portugal SGPS SA	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Galeria Parque Nascente	Portugal	Lisboa	IG	100,00 %	50,00 %	100,00 %	50,00 %
SA Gondobrico	Portugal	Lisboa	IG	100,00 %	50,00 %	100,00 %	50,00 %
SA Klenord Imobiliaria	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klétel Imobiliaria	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Kleminho	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Delcis Cr	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Cz	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Bestes	République tchèque	Prague	IG	99,00 %	99,00 %	99,00 %	99,00 %
Entertainment Plaza	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Novo	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes décembre 2007*	% d'intérêt		% de contrôle	
				2007	2006	2007	2006
Akciova Spolocnost ARCOL	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

PRESTATAIRES DE SERVICES – ÉTRANGER

Ségécé España	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Devimo Consult	Belgique	Bruxelles	ME	35,00 %	26,25 %	35,00 %	35,00 %
Srl Effe Kappa	Italie	Milan	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
Ségécé Italia	Italie	Milan	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Ceska Republika	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Ségécé Portugal	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Magyarország	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Hellas	Grèce	Athènes	IG	100,00 %	75,01 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Polska	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	75,50 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Slovensko	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	N° de Siren/ Pays	Siège social	Méthodes décembre 2007*	% d'intérêt		% de contrôle	
				2007	2006	2007	2006
SOCIÉTÉS DÉCONSOLIDÉES							
SAS Opale (TUP)	398 968 735	Paris	NC	–	100,00 %	–	100,00 %
SAS Socoseine	389 287 871	Paris	NC	–	93,75 %	–	100,00 %
SAS 5 Turin (TUP)	398 969 014	Paris	NC	–	100,00 %	–	100,00 %
SAS Le Havre Tourneville (TUP)	407 799 493	Paris	NC	–	100,00 %	–	100,00 %
SAS Le Havre Capelet (TUP)	410 336 564	Paris	NC	–	100,00 %	–	100,00 %
AMC Prague	République tchèque	Prague	NC	–	75,00 %	–	100,00 %
SNC Espace Cordeliers	421 101 882	Paris	NC	–	50,00 %	–	50,00 %

* IG : Intégration globale – IP : Intégration proportionnelle – ME : Mise en équivalence – NC : Déconsolidée au cours de l'exercice.

Participations dans les filiales

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

- **39 entrées sont consécutives à l'acquisition du groupe Progest par Kléber La Pérouse.**

- 14 sociétés sont intégrées globalement : Progest, SC Boutiques Saint-Maximim, SARL Belvédère Invest, SCI Plateau des Haies, SCI Boutiques d'Osny, SARL Forving, SCI Maximeuble, SCI La Rive, SCI Rebecca, SCI Aulnes Développement, SARL Proreal, SCI Osny Invest, SCI Le Mais, SCI LC.

- 11 sociétés sont intégrées proportionnellement : SCI Girardin, SCI Saint-Maximim Construction, SCI Immobilière de la Pommeraie, SCI Pommeraie Parc, SCI Champs des Haies, SNC Parc de Coquelles, SCI le Grand Pré, SCI des Salines, SCI les Bas Champs, SCI des Dunes, SCI La Française.

- 14 sociétés sont mises en équivalence : SCI La Rocade, SCI L'Empéri, SCI Haies Haute

Pommeraie, SCI Halles Plérin, SCI Plateau de Plérin, SCI La Rocade Ouest, SCI du Plateau, SA Rezé Sud, SCI Sandri-Rome, SCI Sogegamar, SCI Achères 2000, SCI Champs de Mais, SCI La Roche Invest et SARL Bois des fenêtres.

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

- **9 sociétés polonaises sont intégrées globalement.**

- Rybnik Plaza Spzoo et Sosnowiec Plaza Spzoo ont été acquises en 2007. Dans le cadre d'une réorganisation des structures polonaises, elles ont apporté, fin 2007, leurs galeries à leur société mère Klépierre Rybnik et Klépierre Sosnowiec et ont reçu, en échange, des titres de participation de ces dernières. Rybnik Plaza Spzoo et Sosnowiec Plaza Spzoo sont détenues à 99 % par Capucines BV et 1 % par LP7.
- Klépierre Galeria Poznan et Klépierre Galeria

Krakow détiennent les centres de Poznan et Krakow reçus en apport de Poznan Plaza et Krakow plaza. Elles sont détenues à 99,98 % par Capucines BV.

– Klépierre Warsaw a été également créée dans le cadre du projet de la réorganisation des structures polonaises. Il s'agit d'une holding détenue à 99,8 % par Capucines BV.
– Créée et détenue à 100 % par Capucines BV, Klépierre Lublin s'est portée acquéreur au second trimestre 2007 de 100 % des titres de Movement Poland, propriétaire de la galerie de Lublin. Les acquisitions polonaises dégagent un écart de première consolidation global de 47,2 millions d'euros intégralement affecté aux actifs immobiliers.

• **3 sociétés sont intégrées globalement avec l'acquisition, le 11 juin 2007, de la Galerie Larissa Thessalia en Grèce.**
– Klépierre Larissa, propriétaire de la galerie, sa mère, la société luxembourgeoise Klépierre Météores, elle-même filiale de Klépierre Luxembourg.

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

• **Acquisition de 2 sociétés dans le cadre de l'opération Porto Gondomar.**
– La participation de Klépierre dans les galeries Gondobrico et Galeria Parque Nascente (détenue par Finascente) a été portée de 50 % à 100 %. Cette opération a été réalisée par le rachat des sociétés SA Holding Gondomar 2 et SAS Holding Gondomar 4 qui détiennent respectivement 50 % des titres de Finascente et Gondobrico. Elle entraîne également un changement de mode de consolidation de Finascente, Galeria Parque Nascente et Gondobrico désormais intégrées globalement.

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

• **Entrée de 5 sociétés dans le cadre de l'opération Toulouse Mermoz.**
– Créée et détenue à 75,81 % par Klépierre SA, la Société des Centres Toulousains a acquis les SCI Noblespécialiste à Blagnac, SNC Sodirev,

SNC La Marquayssonne et SCI Restorens à Saint-Orens de Gameville.

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

• **L'acquisition de 14 actifs commerciaux auprès du groupe Mitiska NV le 29 mars 2007 entraîne l'intégration de 2 sociétés françaises.**
– Cap Nord, propriétaire des actifs et sa mère, Klécapnor, société holding créée et détenue à 100 % par Klémurs.

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

• **Klé Projet 1 intègre le périmètre selon la méthode de l'intégration globale.**
– Filiale française à 100 % de Klépierre, Klé Projet 1 a été constituée en vue de porter différents projets de développement. En juin 2007, elle a acquis le magasin Castorama de Vannes.

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

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

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

• **3 entrées de périmètre selon la méthode de l'intégration globale en Hongrie.**
– Constituée en début d'exercice, Duna Plaza Offices, société hongroise détenue à 100 % par Klépierre Participations et Financements a racheté les bureaux situés dans le centre

commercial Duna Plaza dont le Groupe est propriétaire depuis 2004.

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

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

• **7 sociétés sortent du périmètre de consolidation à la suite d'opérations de fusion, de transmission universelle de patrimoine, de cession ou de déconsolidation.**
– 4 sociétés ont été absorbées par Klépierre : SAS Opale, SAS 5 Turin, SAS Le Havre Capelet et SAS Le Havre Tourneville.
– AMC Prague a été absorbée par Ségécé Ceska Republica, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007.
– Socoseine, sans actif ni activité, a été déconsolidée.
– Poitiers Aliénor a cédé hors groupe la totalité de ses parts (50 %) dans Espace Cordeliers.

• **Le pourcentage d'intérêt de Klépierre dans Ségécé est passé de 75 % à 100 % entraînant la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 43,7 millions d'euros.**
– En septembre 2007, Klépierre a racheté à AXA 10 % de Ségécé pour un montant de 20 millions d'euros ;
– En octobre 2007, Ségécé a réduit son capital de 240 milliers d'euros par voie d'annulation de 15 000 parts sociales détenues par BNP Paribas et lui a attribué la somme de 30 millions d'euros en contrepartie de l'annulation de ses parts sociales (15 %).

Enfin, la société Hypernoble, acquise au troisième trimestre 2007 par la société SA Holding Gondomar 1 a été absorbée par cette dernière.

L'écart d'acquisition déterminé avant la fusion, 42,3 millions, a été affecté aux actifs immobiliers.

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Périmètre de consolidation

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

Entité	Pays	Date d'acquisition	Loyers	Résultat d'exploitation	Résultat net	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Immeubles de placement et immobilisations en cours	Immobilisations nettes	Endettement net y compris découverts bancaires
Groupe Progest	France	09.01.2007	7 187	4 256	4 538	-	-	167 423	167 423	8 194
SNC CAP NORD	France	29.03.2007	1 786	1 152	- 331	-	-	39 277	39 277	2 482
Klépierre Larissa	Grèce	11.06.2007	851	- 45	886	-	-	23 676	23 676	- 324
Klépierre Météores	Luxembourg	11.06.2007	-	- 12	- 262	-	-	-	-	- 4
Rybnik Plaza Spzoo	Pologne	07.05.2007	2 177	- 1 043	271	-	-	-	-	- 247
Sosnowiec Plaza Spzoo	Pologne	07.05.2007	1 826	- 343	685	-	-	-	-	- 182
SA Holding Gondomar 2	France	28.09.2007	-	- 26	- 175	-	-	-	-	- 51
SAS Holding Gondomar 4	France	28.09.2007	-	- 10	- 17	-	-	-	-	- 163
SCI Noblespécialiste	France	19.07.2007	58	56	5	-	-	47 024	-	- 103
SNC Sodirev	France	19.07.2007	1 476	431	226	-	-	37 955	-	4 646
SNC La Marquayssonne	France	19.07.2007	-	17	20	-	-	-	-	- 255
SCI Restorens	France	19.07.2007	43	32	- 13	-	-	52 504	-	488
Corvin Retail	Hongrie	30.07.2007	-	-	-	-	-	141 508	-	- 404
Movement Poland Spzoo	Pologne	27.07.2007	2 494	- 1 419	- 225	-	-	-	-	- 1 291
TOTAL			17 898	3 046	5 608	-	-	509 367	230 376	12 786

en milliers d'euros

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

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

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

en milliers d'euros

4. NOTES ANNEXES : BILAN

4.1. Écarts d'acquisition non affectés

	Décembre 2005	Décembre 2006	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassements	Décembre 2007
Metropoli	913	913				913
Vignate	-	897		- 377		520
Galeria Parque Nascente	1713	1713				1713
Ségécé España	11977	11977				11977
Ségécé	9111	9111	43264			52375
Ségécé Magyarország	3174	3174	215			3389
Scoo	814	814				814
ICD (Brescia)	909	909				909
IGC	3209	3209				3209
Ségécé Italia	902	8150				8150
Autres écarts	688	688			- 4	684
ÉCARTS D'ACQUISITION NETS	33410	41555	43479	- 377	- 4	84653

en milliers d'euros

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

4.2. Immobilisations incorporelles

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

	Décembre 2005	Décembre 2006	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	Décembre 2007
Droit au bail	460	461							461
Fonds commercial	1531	2023		- 76		- 390	- 39	- 817	701
Logiciels	10921	11193	351	- 27		- 3	2	237	11753
Autres immobilisations incorporelles	3923	4803	1877				43	- 637	6087
Total valeur brute	16835	18480	2228	- 103	0	- 393	6	- 1217	19001
Droit au bail	-	-							-
Fonds commercial	-	-							-
Logiciels	- 7872	- 8742			- 1838	3	37	1108	- 9432
Autres immobilisations incorporelles	- 2930	- 2260			- 347		- 12	319	- 2300
Total amortissements	- 10802	- 11002	0	0	- 2185	3	25	1427	- 11732
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - VALEUR NETTE	6033	7478	2228	- 103	- 2185	- 390	31	210	7269

en milliers d'euros

4.3. Immobilisations corporelles

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

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

en milliers d'euros

4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours

	Décembre 2005	Décembre 2006	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	Décembre 2007
Terrains	2 763 216	2 944 625	65 460	- 5 836		6 245	198 130	123 857	3 332 481
Constructions et aménagements	3 040 215	3 434 790	79 480	- 6 014		26 400	329 629	105 263	3 969 548
Total valeur brute	5 803 431	6 379 415	144 940	- 11 850	-	32 645	527 759	229 120	7 302 029
Constructions et aménagements	- 3 08 650	- 4 38 963		977	- 153 964	- 2 088	- 19 618	7 352	- 606 304
Total amortissements	- 3 08 650	- 4 38 963	-	977	- 153 964	- 2 088	- 19 618	7 352	- 606 304
Provision pour dépréciation	- 7 056	- 9 708		175	- 15 333	- 769			- 25 635
IMMEUBLES DE PLACEMENT – VALEUR NETTE	5 487 725	5 930 744	144 940	- 10 698	- 169 297	29 788	508 141	236 472	6 670 090

en milliers d'euros

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

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

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

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

À l'étranger, les investissements les plus significatifs ont été réalisés : en Italie avec la restructuration du centre de Varese (13,9 millions d'euros) et en Hongrie avec l'acquisition du terrain, pour la construction du centre commercial Corvin situé en plein centre de Budapest (10 millions d'euros). Les autres investissements concernent, en Belgique, l'aménagement du magasin Fnac du centre de Louvain-la-Neuve (4,6 millions d'euros), en Italie du Sud, la restructuration du centre de Bari (3 millions d'euros) et au Portugal, l'acquisition d'un magasin Toys R'us à Braga (2,6 millions d'euros).

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

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

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

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

Le poste « provision pour dépréciation » comprend essentiellement des provisions immobilières sur des centres commerciaux situés en Pologne (16 millions d'euros), en République tchèque (5,2 millions d'euros), en Italie (1,8 million d'euros) et en Espagne (1 million d'euro).

COMPTES CONSOLIDÉS

	Décembre 2005	Décembre 2006	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	Décembre 2007
IMMOBILISATIONS EN COURS	107 692	207 825	212 496	- 409		- 3 625	238 191	- 190 495	463 983

en milliers d'euros

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 : immeuble de bureaux Séreinis (14,6 millions d'euros), Odysseum à Montpellier (34,5 millions d'euros), extensions des galeries de Claye-Souilly (16,2 millions d'euros), Cabestany (13,1 millions d'euros), Val d'Europe (12,9 millions d'euros), Rambouillet (12,6 millions d'euros), Saran (15,2 millions d'euros), Angoulême (10,6 millions d'euros), Combault (5,7 millions d'euros), Laon (5,5 millions d'euros), Grand Nîmes (7,9 millions d'euros), Cesson (4,7 millions

d'euros), Jaude (4,1 millions d'euros), Vitrolles (3,4 millions d'euros), Vaulx-en-Velin (2,5 millions d'euros), Portet-sur-Garonne (3,3 millions d'euros), Aubervilliers (2 millions d'euros).

À l'étranger : Vallecás (Espagne pour 5,9 millions d'euros) et Corvin (Hongrie pour 4,6 millions d'euros).

Les entrées de périmètre de l'exercice affectent également les immobilisations en cours avec Corvin Retail (130,7 millions d'euros), Noblespecialiste et Restorens (91,9 millions d'euros) et Progest (11 millions d'euros).

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

	Valeur nette comptable des immeubles de placement
Centres commerciaux	5 749 612
France	2 864 676
Italie	874 614
Espagne	734 324
Pologne	389 594
Hongrie	248 108
Belgique	154 178
Portugal	257 226
République tchèque	141 698
Grèce	70 820
Autres	14 374
Commerces	339 749
Bureaux	580 729
TOTAL	6 670 090

en milliers d'euros

4.5. Immeubles destinés à la vente

	Décembre 2005	Décembre 2006	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassements	Décembre 2007
IMMEUBLES DESTINÉS À LA VENTE	48 857	46 985		- 43 984	33 199	36 200

en milliers d'euros

Les « autres mouvements » sont les reclassements des galeries hongroises Zalaegerszed et Csepel, et d'une partie de la galerie d'Annecy (41,72 %).
Les « diminutions » sont les cessions de deux immeubles de bureaux, 5 Turin et Front de Paris, et de l'entrepôt Rheinfeld à Strasbourg.

4.6. Participations dans les entreprises associées

TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 31 DÉCEMBRE 2005	2 877
TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 31 DÉCEMBRE 2006	3 023
Quote-part dans le résultat 2007 des entreprises mises en équivalence	2 634
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 630
Autres mouvements	41 573
TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 31 DÉCEMBRE 2007	46 600

en milliers d'euros

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

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

4.7. Participations dans les coentreprises

Les coentreprises sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

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

en milliers d'euros

4.8. Actifs financiers

Le poste « Actifs financiers » est constitué par les valeurs ci-dessous :

	31 décembre 2007					31 décembre 2006					31 décembre 2005
	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Valeur nette des titres
Principales valeurs				1 650	475				1 442	404	493
SAS Sovaly	268	- 48	100 %	572	220	308	- 41	100 %	572	309	308
SARL Klépierre Trading	179	- 19	100 %	199	160						
SAS Socoseine	80	- 6	100 %	99	19						
SAS Nancy Bonsecours	76	- 18	100 %	535	76	77	- 19	100 %	535	95	75
SKF Spa	3	- 2	50 %	245	-	nc	nc	50 %	245	-	-
SAS Opave			100 %			34	- 8	100 %	90	-	24
SNC Pasteur											86
Autres titres de participation				58	37				228	181	116
TOTAL				1 708	512				1 670	585	609

en milliers d'euros

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

4.9. Actifs non courants

Les autres actifs non courants comprennent essentiellement les avances et les prêts accordés aux sociétés non consolidées, mises en équivalence ou intégrées proportionnellement. La valeur résiduelle de l'immeuble donnée en crédit-bail (Lille) est assimilée à une opération de location-financement comptabilisée en créances non courantes.

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

en milliers d'euros

(A) Détail des avances :

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

en milliers d'euros

4.10. Stocks

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

	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Part du groupe	11 684	2 463	6 704
Part des associés extérieurs	-	-	1 191
TOTAL	11 684	2 463	7 895

en milliers d'euros

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.

	Activités locales	Autres activités	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Clients	50 827	17 000	67 827	55 694	50 609
Provisions	- 9 384	- 1 156	- 10 540	- 9 535	- 8 173
TOTAL	41 443	15 844	57 287	46 159	42 437

en milliers d'euros

4.12. Autres créances

	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
État	49 645	111 048	62 685
- Impôt société	8 622	4 378	1 327
- TVA	41 023	106 670	61 358
Débiteurs divers	166 043	153 316	145 103
- Appels de fonds	78 828	68 389	59 812
- Fournisseurs et acomptes versés	4 234	2 408	1 549
- Autres charges à répartir	-	84	253
- Charges constatées d'avance	66 067	66 657	70 133
- Autres	16 914	15 778	13 356
TOTAL	215 688	264 364	207 788

en milliers d'euros

Décembre 2007 par échéance	Décembre 2007	À moins d'un an	À plus d'un an
État	49 645	49 645	0
- Impôt société	8 622	8 622	-
- TVA	41 023	41 023	-
Débiteurs divers	166 043	139 129	26 914
- Appels de fonds	78 828	78 828	-
- Fournisseurs et acomptes versés	4 234	4 234	-
- Autres charges à répartir	-	-	-
- Charges constatées d'avance	66 067	39 153	26 914
- Autres	16 914	16 914	-
TOTAL	215 688	188 774	26 914

en milliers d'euros

COMPTES CONSOLIDÉS

Le poste TVA comprend les montants en attente de remboursement auprès des administrations fiscales locales et portant sur les acquisitions récentes (ou constructions en cours): Milan Assago (7,8 millions d'euros), Tor Vergata (8 millions d'euros).

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

Les principaux préloyers payés au titre des baux à construction ou de droits emphytéotiques comptabilisés en charges constatées d'avance et amortis sur la durée du contrat de location conformément aux avantages procurés sont: Oviedo pour 10,2 millions d'euros, Val d'Europe pour 16,2 millions d'euros et six galeries chez Klécar France pour 19 millions d'euros.

4.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

en milliers d'euros

La trésorerie nette du Groupe est de :

	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Équivalents de trésorerie	56 504	52 084	41 858
Trésorerie	138 972	105 612	124 805
Trésorerie brute	195 476	157 696	166 663
Soldes bancaires créditeurs	101 909	94 999	111 646
Trésorerie nette	93 567	62 697	55 017

en milliers d'euros

4.14. Capitaux propres

Capital social

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

	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Autorisé			
Actions ordinaires de 1,40 euro chacune*	138 492 687	46 164 229	46 164 229
Actions préférentielles convertibles remboursables	NA	NA	NA
TOTAL	138 492 687	46 164 229	46 164 229

* Nominal de 1,40 euro au 31 décembre 2007, contre un nominal de 4,20 euros au 31 décembre 2006.

en nombre d'actions

Titres d'autocontrôle

Dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales ordinaires, des actions de la société Klépierre SA ont été rachetées par le Groupe.

Le stock d'actions propres est de 2 990 463 actions au 31 décembre 2007 (contre 395 821 au 31 décembre 2006) pour une valeur d'acquisition de 96,2 millions d'euros.

Les plus ou moins-values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées dans les capitaux propres pour un montant de - 0,3 million d'euros au 31 décembre 2007, + 1,9 million d'euros au 31 décembre 2006 et + 2,1 millions d'euros au 31 décembre 2005.

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

4.15. Passifs financiers courants et non courants

Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 4 840 millions d'euros au 31 décembre 2007.

L'endettement net s'élève à 4 652 millions d'euros contre 3 804 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Il est calculé par différence entre les passifs financiers (hors réévaluation liée au Fair Value Hedge) et la trésorerie.

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

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

en milliers d'euros

Principaux financements

Les principales lignes de financement du Groupe sont les suivantes :

- trois emprunts obligataires mis en place en 2001 (échéance 2008), 2004 (échéance 2011) et 2006 (échéance 2016), dont les caractéristiques figurent dans le tableau ci-dessous. L'encours obligataire total de Klépierre s'élève à 1 900 millions d'euros au 31 décembre 2007 ;
- un crédit syndiqué mis en place en janvier 2006 :
 - la ligne à moyen terme, de 1 200 millions d'euros, est entièrement utilisée au 31 décembre 2007. Son échéance est le 31 janvier 2013 ;

- la ligne de back-up des billets de trésorerie (300 millions d'euros) n'est pas utilisée ;
- un crédit syndiqué mis en place en septembre 2007 pour un montant maximal de 1 000 millions d'euros et utilisé à hauteur de 450 millions d'euros au 31 décembre 2007 ;
- une ligne de crédit de 150 millions d'euros mise en place en décembre 2006 par Klémurs, et entièrement utilisée au 31 décembre 2007 ;
- un emprunt bilatéral de 135 millions d'euros mis en place en 2004 par Klépierre ;
- un emprunt bilatéral de 165 millions d'euros mis en place en 2004 par Klépierre Participations et Financements ;

- des emprunts sur les filiales italiennes (essentiellement Klécar Italia : 114 millions d'euros) ;
- des billets de trésorerie pour 220 millions d'euros.

COMPTES CONSOLIDÉS

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Notes annexes : Bilan

Financements

	Emprunteur	% détention/ Klépierre	Taux de référence	Échéance	Montant maximum	Profil de remboursement	Montant utilisé
Emprunts obligataires							
	Klépierre	100 %	6,125 %	10.07.2008	600	<i>in fine</i>	600
	Klépierre	100 %	4,625 %	15.07.2011	600	<i>in fine</i>	600
	Klépierre	100 %	4,250 %	16.03.2016	700	<i>in fine</i>	700
Emprunts auprès des établissements de crédit							
Crédits syndiqués							
	Klépierre (Tranche A : back-up)	100 %	Euribor	31.01.2013	300	<i>in fine</i>	–
	Klépierre (Tranche B)	100 %	Euribor	31.01.2013	1200	<i>in fine</i>	1200
	Klépierre	100 %	Euribor	21.09.2014	1000	<i>in fine</i>	450
	Klémurs	84,11 %	Euribor	12.12.2011	150	<i>in fine</i>	150
Emprunts bilatéraux							
	Klépierre	100 %	Taux fixe	22.03.2010	135	<i>in fine</i>	135
	Klépierre Participations & Financements	100 %	Taux fixe	22.03.2010	165	<i>in fine</i>	165
	Novate	85 %	E3m	15.12.2008	4	amortissable	4
	Novate	85 %	E3m	31.01.2008	2	amortissable	2
	Magnolia	85 %	E3m	15.12.2008	1	amortissable	1
	Magnolia	85 %	E3m	31.01.2008	0	amortissable	0
	ICD	85 %	E6m	01.02.2008	7	<i>in fine</i>	7
	Restorens	100 %	E3m	21.10.2011	1	<i>in fine</i>	1
Emprunts hypothécaires							
	Klécar Italia	83 %	E3m	30.06.2015	114	amortissable	114
	Novate	85 %	E6m	15.10.2016	15	amortissable	15
	Novate	85 %	E6m	15.12.2013	12	amortissable	12
	ICD	85 %	E3m	10.05.2011	9	amortissable	9
	Magnolia	85 %	E3m	15.07.2011	3	amortissable	3
	Magnolia	85 %	E3m	15.01.2018	1	amortissable	1
	Hyper noble	100 %	E3m	14.12.2011	1	amortissable	1
	Hyper noble	100 %	E3m	02.01.2012	1	amortissable	1
	Sodirev	100 %	E3m	05.02.2012	4	amortissable	4
	Sodirev	100 %	E3m	05.04.2010	1	amortissable	1
	LC	33 %	E3m	02.01.2012	0	amortissable	0
	Rebecca	70 %	E3m	30.07.2014	3	amortissable	3
	Rebecca	70 %	E3m	31.07.2015	1	amortissable	1
Contrats de crédit-bail							
	IGC	50 %	E3m	01.08.2011	4	amortissable	4
	IGC	50 %	E3m	31.07.2011	6	amortissable	6
	IGC	50 %	E3m	24.07.2011	6	amortissable	6
	IGC	50 %	E3m	12.03.2022	17	amortissable	17
	Cécoville	100 %	E3m	27.12.2019	48	amortissable	48
	Hyper noble	100 %	E3m	01.07.2008	1	amortissable	1
	Klémurs/Cap Nord	84,11 %	63 % à E3m 37 % à taux fixe	(1)	47	amortissable	47
Ligne court terme							
	IGC	50 %	E3m	13.12.2007	4	<i>in fine</i>	4
Découverts							
	Klépierre Finance	100 %	Eonia	–	50		11
	Klépierre	100 %	Eonia	–	23		23
Billets de trésorerie							
	Klépierre	100 %	–	–	300	<i>in fine</i>	220
TOTAUX (2)					5236		4567

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

en millions d'euros

(2) Les totaux sont calculés hors ligne de back-up dans la mesure où le montant maximum de la ligne « billets de trésorerie » correspond au montant de la ligne de back-up.

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

Covenants financiers liés aux financements et à la notation

Standard & Poor's a confirmé en janvier 2008 la notation BBB+ de Klépierre, dont la perspective reste « positive ». Dans le cadre de cette notation, l'agence a retenu pour Klépierre les objectifs suivants :

- EBITDA/Frais financiers nets compris $\geq 2,5$;
- Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine (Loan To Value) ≤ 50 % ;
- Marge brute d'autofinancement/Endettement net ≥ 7 %.

Par ailleurs, les principaux contrats de crédit de Klépierre sont assortis des clauses suivantes, dont le non-respect pourrait constituer un cas d'exigibilité anticipée du financement concerné :

- Pour le crédit syndiqué et les emprunts

bilatéraux de Klépierre et Klépierre Participations et Financements :

- EBITDA/Frais financiers nets $\geq 2,5$;
- Dettes financières sécurisées/Valeur réévaluée du patrimoine ≤ 20 % ;
- Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine (Loan To Value) ≤ 52 % ;
- Patrimoine réévalué part du groupe ≥ 5 milliards d'euros.
- Pour les emprunts obligataires :
 - plafonnement des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers à 50 % de l'actif net réévalué ;
 - en cas de changement de mains d'un tiers des droits de vote ayant pour conséquence une dégradation de la notation attribuée par Standard & Poor's en dessous de BBB-, les investisseurs disposeraient d'une option de vente pouvant forcer Klépierre au remboursement anticipé.

Répartition des dettes financières par échéance

- Répartition des passifs financiers courants et non courants :

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

en milliers d'euros

COMPTES CONSOLIDÉS

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Notes annexes : Bilan

- Échéancier des financements (montants utilisés en millions d'euros) :

Année de remboursement	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 +	Totaux
Emprunt obligataire 2008	600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	600
Emprunt obligataire 2011	-	-	-	600	-	-	-	-	-	-	600
Emprunt obligataire 2016	-	-	-	-	-	-	-	-	700	-	700
Crédit syndiqué 2006	-	-	-	-	-	1 200	-	-	-	-	1 200
Crédit syndiqué 2007	-	-	-	-	-	-	450	-	-	-	450
Crédit bancaire Klémurs	-	-	-	150	-	-	-	-	-	-	150
Bilatéral Klépierre	-	-	135	-	-	-	-	-	-	-	135
Bilatéral Klépierre Participations & Financements	-	-	165	-	-	-	-	-	-	-	165
Crédits-baux Klémurs et Cap Nord	8	19	4	4	3	2	2	2	2	2	47
Emprunts filiales	38	20	20	22	12	12	10	98	9	24	266
Billets de trésorerie	220	-	-	-	-	-	-	-	-	-	220
Découverts	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34
TOTAL	900	39	324	776	15	1 214	463	100	710	26	4 567

en millions d'euros

Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par dates de maturité sont les suivants :

Année de décaissement	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 +	Totaux
Emprunt obligataire 2008	619	-	-	-	-	-	-	-	-	-	619
Emprunt obligataire 2011	28	27	28	615	-	-	-	-	-	-	698
Emprunt obligataire 2016	30	30	30	30	30	30	30	30	706	-	944
Crédit syndiqué 2006	56	56	56	56	56	1 206	-	-	-	-	1 486
Crédit syndiqué 2007	23	23	23	23	23	23	467	-	-	-	605
Crédit bancaire Klémurs	8	8	8	157	-	-	-	-	-	-	181
Bilatéral Klépierre	5	5	136	-	-	-	-	-	-	-	146
Bilatéral Klépierre Participations & Financements	6	6	166	-	-	-	-	-	-	-	178
Crédits-baux Klémurs et Cap Nord	11	21	5	5	4	4	2	2	1	1	56
Emprunts filiales	50	32	31	32	21	20	18	102	11	26	343
Billets de trésorerie	220	-	-	-	-	-	-	-	-	-	220
Découverts	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34
TOTAL	1 090	208	483	918	134	1 283	517	134	718	27	5 510

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

en millions d'euros

Au 31 décembre 2006, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant :

Année de remboursement	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 +	Totaux
Emprunt obligataire 2008	37	619	-	-	-	-	-	-	-	-	-	656
Emprunt obligataire 2011	28	28	28	28	615	-	-	-	-	-	-	727
Emprunt obligataire 2016	30	30	30	30	30	30	30	30	30	706	-	974
Crédit syndiqué 2006	35	35	35	35	35	35	954	-	-	-	-	1 164
Crédit syndiqué 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Crédit bancaire Klémurs	6	6	6	6	149	-	-	-	-	-	-	173
Bilatéral Klépierre	5	5	5	135	-	-	-	-	-	-	-	150
Bilatéral Klépierre Participations & Financements	6	6	6	166	-	-	-	-	-	-	-	184
Crédits-baux Klémurs	9	12	20	5	4	3	2	2	1	1	-	59
Emprunts filiales	47	27	44	54	21	12	11	9	94	3	1	323
Billets de trésorerie	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Découverts	32	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32
TOTAL	325	768	174	459	854	80	997	41	125	710	1	4 532

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

en millions d'euros

4.16. Instruments de couverture de taux

Portefeuille de couverture de taux

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (cf. section correspondante), Klépierre souscrit des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) lui permettant de passer des dettes à taux variable à taux fixe, ou inversement. Grâce à ses instruments, le taux de couverture de Klépierre (part des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe dans l'endettement financier brut) est de 70 % au 31 décembre 2007 et de 79 % au 2 janvier 2008.

Au 31 décembre 2007, les contrats de swaps du Groupe sont résumés ci-contre.

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

RELATIONS DE COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE

Payeur du taux fixe	Montant (millions d'euros)	Échéance	Départ décalé
Klepierre	100	22.12.2008	non
Klepierre	300	22.12.2009	non
Klepierre	200	22.12.2010	non
Klepierre	500	22.12.2011	non
Klepierre	100	15.04.2012	non
Klepierre	100	11.07.2012	non
Klepierre	100	02.09.2012	non
Klepierre	100	02.01.2011	02.01.2008
Klepierre	100	02.01.2013	02.01.2008
Klepierre	150	02.01.2015	02.01.2008
Klepierre	600	10.07.2015	10.07.2008
Klécar Italia	90	31.12.2010	non
Klémurs	50	01.01.2014	non
Klémurs	50	31.12.2014	non
Klémurs	150	02.01.2015	02.01.2008

RELATIONS DE COUVERTURE DE JUSTE VALEUR

Payeur du taux variable	Montant (millions d'euros)	Échéance	Départ décalé
Klepierre	600	15.07.2011	non

Répartition par échéance

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

	Relation de couverture	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Totaux
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	100	300	200	800	300	200	-	450	2 350
	- dont swaps à départ immédiat	100	300	200	500	300	-	-	-	1 400
	- dont swaps à départ décalé	-	-	-	300	-	200	-	450	950
Klépierre payeur taux variable	Couverture de juste valeur	-	-	-	600	-	-	-	-	600
Klécar Italia payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	-	-	90	-	-	-	-	-	90
Klépierre 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	1 400	300	200	100	600	3 294

en millions d'euros

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

	Relation de couverture	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Totaux
Swaps à départ immédiat	Couverture de flux de trésorerie	- 24	- 22	- 17	- 14	- 4	- 1	- 0	-	- 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	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL		- 24	- 24	- 19	- 16	- 9	- 6	- 5	- 2	- 105

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

en millions d'euros

Au 31 décembre 2006, la répartition des instruments dérivés par échéance et l'échéancier des flux d'intérêt correspondant étaient les suivants :

	Relation de couverture	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Totaux
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	-	100	300	200	500	300	-	-	300	1 700
	- dont swaps à départ immédiat	-	100	300	200	500	300	-	-	-	1 400
	- dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	300	300
Klépierre payeur taux variable	Couverture de juste valeur	-	-	-	-	600	-	-	-	-	600
Klécar Italia payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	-	-	-	90	-	-	-	-	-	90
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	100	-	100
	- dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	100	-	100
IGC (tunnel)	Trading	-	-	5	-	-	-	-	-	-	5
TOTAL		-	100	305	290	1 100	300	-	100	300	2 495

en millions d'euros

Relation de couverture		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totaux
Swaps à départ immédiat	Couverture de flux de trésorerie	- 9	- 9	- 8	- 6	- 5	- 1	-	-	-	-	- 38
Swaps à départ décalé	Couverture de flux de trésorerie	0	- 0	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	-	- 0	-	- 5
Swaps à départ immédiat	Couverture de juste valeur	- 2	- 2	- 1	- 1	-	-	-	-	-	-	- 6
Tunnel	Trading	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL		- 11	- 11	- 10	- 8	- 6	- 2	- 1	- 1	- 0	-	- 49

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

en millions d'euros

Juste valeur

Au 31 décembre 2007, la plus-value latente sur le portefeuille d'instruments dérivés de Klépierre, calculée comme la somme de leurs justes valeurs pied de coupon, est de 68,8 millions d'euros.

Les justes valeurs plein coupon figurent au bilan pour 84,0 millions d'euros à l'actif et 7,7 millions d'euros au passif.

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

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31.12.2007	Variation de juste valeur en 2007	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	79,8	18,7	Fonds propres
Couverture de juste valeur	- 11,0	- 7,0	Dettes financières
Trading	0,0	0,0	Résultat
TOTAL	68,8	11,7	

en millions d'euros

4.17. Provisions à long terme et à court terme

	Décembre 2005	Décembre 2006	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	Décembre 2007
NON COURANTS								
Provisions pour engagements sociaux								-
- Régimes de prestations définies	3415	4166	633		- 1	1		4799
- Aide médicale et post-emploi	-	-						-
- Préretraite et PAE	124	-						-
- Autres avantages à long terme	1241	1669			- 33	- 19		1617
Autres provisions pour risques et charges	2799	2737	3913	- 634	- 1205	228	- 30	5009
TOTAL PROVISIONS NON COURANTES	7579	8572	4546	- 634	- 1239	210	- 30	11425

en milliers d'euros

4.18. Impôts différés

	Décembre 2005	Décembre 2006	Variation résultat	Autres variations	Décembre 2007
Immeubles	- 154 269	- 123 484	25 925	- 105 163	- 202 722
Autres éléments	- 3 855	- 4 502	- 5 273	- 6 572	- 16 347
Total impôts différés passifs	- 158 124	- 127 986	20 652	- 111 735	- 219 069
Immeubles					-
Autres éléments	33 417	26 275	3 839	3 561	33 675
Total impôts différés actifs	33 417	26 275	3 839	3 561	33 675
POSITIONS NETTES	- 124 707	- 101 711	24 491	- 108 174	- 185 394

en milliers d'euros

Les « autres variations » enregistrent l'effet :

- des entrées et variations de périmètre :
Progest (- 40,8 millions d'euros), Corvin Retail (- 25,4 millions d'euros), Gondomar (- 16,6 millions d'euros), Hypernoble (- 8,7 millions d'euros), Cap Nord (- 4,9 millions d'euros), Givors (- 4,2 millions d'euros), Rybnik, Sosnowiec et Lublin (- 3,4 millions d'euros), et Larissa (- 2,7 millions d'euros);
- des retraitements sur les instruments de couverture pour - 2,4 millions d'euros.

4.19. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Dettes fiscales et sociales	79 589	64 813	69 649
Personnel et comptes rattachés	15 138	13 570	11 540
Sécurité sociale et autres organismes	4 196	3 927	2 807
État			
– Impôt société	40 436	35 988	46 253
– TVA	10 732	7 310	7 556
Autres impôts et taxes	9 087	4 018	1 493
Autres dettes	163 209	135 017	115 847
Clients créditeurs	69 561	58 981	50 752
Produits constatés d'avance	13 135	4 372	1 880
Autres dettes	80 513	71 664	63 215

en milliers d'euros

Klépierre SA a fait l'objet en 2006 et 2007 d'une vérification fiscale portant sur les exercices 2003 et 2004. Elle a constitué dans le poste « Impôt société » une dette de 11,5 millions d'euros correspondant, au titre du principal, à la notification reçue en décembre 2006 pour l'exercice 2003, majorée des intérêts de retard normalement dus. Cette notification, liée à l'adoption du régime SIIC, est contestée

par Klépierre. La notification reçue en mai 2007 au titre de l'exercice 2004 a été acceptée par Klépierre; cette notification s'élevait à 33 milliers d'euros.

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 69,6 millions d'euros.

Les autres dettes sont notamment constituées par les fonds correspondant aux comptes de gestion

des mandats du groupe Ségécé avec pour contrepartie un montant équivalent en trésorerie à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 54,4 millions d'euros au 31 décembre 2007.

5. NOTES ANNEXES : COMPTE DE RÉSULTAT

5.1. Compte de résultat sectoriel au 31 décembre

Centres commerciaux

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

en millions d'euros

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Notes annexes : compte de résultat

Commerces

	2007	2006	2005
<i>Loyers et assimilés</i>	23,5	2,9	
<i>Autres revenus locatifs</i>			
Revenus locatifs	23,5	2,9	
Charges sur terrain (foncier)			
Charges locatives non récupérées			
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 0,8	- 0,3	
Loyers nets	22,7	2,7	0
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,6		
Autres produits d'exploitation	0,3		
Frais d'études	-		
Frais de personnel	- 1,0		
Autres frais généraux	- 0,3		
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 7,3	- 0,8	
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-		
Provisions	-		
Résultat opérationnel Commerces	15,0	1,8	0
RÉSULTAT SECTORIEL COMMERCES	15,0	1,8	0

en millions d'euros

Bureaux

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

en millions d'euros

Corporate

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

en millions d'euros

5.2. Produits d'exploitation

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

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

Le chiffre d'affaires du Groupe comprend les revenus locatifs et les produits de gestion et d'administration perçus par les sociétés prestataires de services.

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

Au 31 décembre 2007, le montant des loyers est de 590,2 millions d'euros, dont 517,9 millions d'euros pour les centres commerciaux, 23,5 millions d'euros pour les commerces et 48,8 millions d'euros pour les immeubles de bureaux.

Ventilation du chiffre d'affaires 2007 par zone géographique

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

en millions d'euros

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

Par rapport au 31 décembre 2006, les loyers des centres commerciaux ont progressé de 13,8 %.

Un peu plus de 60 % de cette progression, soit 38,6 millions d'euros, proviennent de la croissance externe avec :

- les acquisitions réalisées en 2007 pour 26,0 millions d'euros notamment : centres polonais de Rybnik, Sosnowiec et Lublin pour 7,9 millions d'euros, portefeuille Progest regroupant des participations dans neuf galeries commerciales françaises, notamment pour 7,2 millions d'euros, hypermarchés Leclerc de Blagnac et Saint-Orens

attendants aux galeries existantes pour 3,2 millions d'euros ;

- les inaugurations de l'année : ouverture de la galerie Champ de Mars à Angoulême (+ 2,2 millions d'euros), extensions des galeries de Rambouillet, Orléans-Saran et Brest-Iroise (+ 2,2 millions d'euros au total).

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

En 2007, les loyers provenant des commerces de Klémurs ont atteint 23,5 millions d'euros,

contre 2,9 millions d'euros en 2006. Ils sont issus à hauteur de 18,6 millions d'euros des loyers des actifs exploités par Buffalo Grill, 3,1 millions d'euros des actifs historiques de Klémurs (Truffaut, BHV rue de Flandre et rue Candé à Rouen) et 1,8 million d'euros des actifs détenus par la société Cap Nord acquise le 29 mars 2007. Les produits de gestion des centres commerciaux provenant des activités exercées par Ségécé et ses filiales dans la gestion pour compte de tiers et le développement ont atteint 64,2 millions d'euros, en hausse de 12,5 % par rapport au 31 décembre 2006. Cette progression s'explique notamment par une hausse du montant des honoraires de développement et une augmentation du nombre de mandats de commercialisation hors Groupe à l'international.

5.3. Charges d'exploitation

Les charges sur terrain correspondent aux amortissements et redevances sur bail à construction. Les charges locatives non récupérées proviennent essentiellement des charges sur locaux vacants. Les charges sur immeubles figurent nettes de refacturations aux locataires et ne comprennent que les sommes restant à la charge du propriétaire.

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

en milliers d'euros

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

Cette évolution provient :

- de l'impact en année pleine sur 2007 de l'accroissement du portefeuille en 2006 avec les restaurants Buffalo Grill (6,0 millions d'euros) et diverses autres galeries pour un montant total de 3,7 millions d'euros ;
- de l'accroissement du portefeuille en 2007 avec Progest (3,2 millions d'euros), les centres portugais Gondobrico et Parque Nascente (2,2 millions d'euros), les centres polonais de Rybnik, Sosnowiec et Lublin (3,4 millions d'euros), Blagnac et Saint-Orens (1,0 million d'euros)

et diverses autres galeries pour un montant total de 1,9 million d'euros ;

- des cessions d'immeubles de bureaux de 2005 et 2006. Celles-ci entraînent une diminution des dotations aux amortissements de 1,2 million d'euros ;
- des dotations aux provisions immobilières nettes des reprises. Elles s'élèvent à 15,3 millions d'euros contre 5,8 millions d'euros au 31 décembre 2006. Elles correspondent essentiellement à des provisions sur des centres commerciaux situés en Pologne et en République tchèque.

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

Les résultats de cessions sont de 40,4 millions d'euros dont :

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

5.5. Coût de l'endettement net

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

Les principales composantes de cette évolution sont les suivantes :

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

été limité par le portefeuille de couverture de Klépierre : les produits nets d'intérêts sur swaps ont ainsi progressé de 11,2 millions d'euros, pour un encours sensiblement identique (+ 50 millions d'euros) ;

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

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

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

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

en milliers d'euros

COMPTES CONSOLIDÉS

5.6. Impôt

	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Impôt exigible	- 37 982	- 64 756	- 26 464
Impôt différé	24 489	42 740	8 555
TOTAL	- 13 493	- 22 016	- 17 909

en milliers d'euros

Klépierre distingue trois secteurs d'impôts :

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

La charge d'impôt au titre de 2007 est de 13,5 millions d'euros.

Le secteur SIIC enregistre une charge de 8,4 millions d'euros s'analysant comme suit :

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

- Une charge de 2,6 millions d'euros d'impôts différés calculée principalement sur les étalements de soultte et les activations de déficits.

Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 8,1 millions d'euros composée de :

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

Les sociétés étrangères enregistrent un produit d'impôt de 3,0 millions d'euros constitué par :

- 13,6 millions d'euros de charges d'impôt exigible, principalement en Italie (8,4 millions

d'euros), République tchèque (1,7 million d'euros) et Pologne (1,1 million d'euros) ;

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

Rapprochement entre impôt théorique et impôt effectif au 31 décembre 2007

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

en milliers d'euros

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

Entités	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires 31.12.2006	Stock des déficits ordinaires 31.12.2007	Variation de DO sur 2007	Impôts différés activés au 31.12.2006	Montants activables au 31.12.2007	Variation des montants activés	Régularisation	Montants activés au 31.12.2007	Montants non activés au 31.12.2007	Commentaires
Portugal											Déficits reportables sur 6 ans
Finascente	26,50 %	- 23	-	23	6	-	- 6	-	- 0	-	
Kleminho	26,50 %	- 20	- 567	- 547	-	150	145	5	150	-	
SA Holding Gondomar 1 (société française)	16,50 %	- 4204	- 6587	- 2383	1447	1087	393	- 754	1086	-	
SAS Holding Gondomar 3 (société française)	16,50 %	- 698	- 841	- 143	240	139	24	- 125	139	-	
Espagne											Déficits reportables sur 15 ans
Klécar Foncier Iberica	30,00 %	- 8811	-	8811	2864	-	- 2643	- 221	- 0	-	
Klécar Foncier España	30,00 %	- 13371	- 13139	232	3609	3942	- 70	- 277	3262	679	Déficits antérieurs à l'intégration fiscale non activés
Vinaza	30,00 %	- 1500	- 3236	- 1736	488	971	521	- 38	971	-	
Vallecas	30,00 %	- 12046	- 16632	- 4586	3915	4990	1376	- 301	4990	- 0	
Belgique											Report illimité des déficits ordinaires
Cinéma Louvain-la-Neuve	34,00 %	- 2181	- 2564	- 383	742	872	130	-	872	- 0	
Coimbra	34,00 %	- 4368	- 5218	- 850	1485	1774	289	-	1774	-	
Foncière Louvain-la-Neuve	34,00 %	- 4623	- 6599	- 1976	-	2244	-	-	-	2244	Déficits fiscaux non activés
Place de l'Accueil	34,00 %	- 133	- 258	- 125	45	88	43	-	88	-	
Hongrie											Report illimité des déficits ordinaires
Klépierre Part. et Fin. (société française)	33,00 %	- 3435	-	3435	1183	-	- 1134	- 49	0	- 0	
Foncières hongroises	16,00 %	- 16448	- 13204	3244	2630	2113	- 519	2	2113	- 0	
République tchèque											
Holdings tchèques	21,00 %	-	- 6171	- 6171	-	1296	1044	-	1044	252	Déficits fiscaux non activés
Bestes	21,00 %	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
AMC Prague	21,00 %	- 69	-	69	17	-	-	- 17	-	-	
Grèce											Déficits reportables sur 5 ans
Klépierre Larissa	25,00 %	-	- 4928	- 4928	-	1232	1232	-	1232	-	
Ségécé Hellas	25,00 %	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
KFM	25,00 %	- 1019	-	1019	255	-	- 255	-	-	- 0	
Patras	25,00 %	- 635	- 492	143	159	123	- 36	-	123	- 0	
Efkarpia	25,00 %	- 125	- 56	69	31	14	- 17	-	14	-	
Athinon	25,00 %	- 563	- 896	- 333	141	224	83	-	224	- 0	
Italie											Déficits ordinaires reportables sur 5 ans sauf les 3 premières années reportables indéfiniment
Assago	31,40 %	- 760	-	760	239	-	- 239	-	-	-	
Klefin	27,50 %	- 5823	- 7333	- 1510	1921	2017	415	- 320	2016	-	
Serravalle	31,40 %	- 515	- 534	- 19	192	168	6	- 30	168	-	
Galleria Commerciale Klépierre	31,40 %	- 911	- 749	162	339	235	- 51	- 53	235	-	
Collegno	31,40 %	- 2717	- 3069	- 352	1012	964	111	- 159	964	-	
Pologne											Déficits reportables sur 5 ans
Sadyba (foncière et holding)	19,00 %	- 117	- 4843	- 4726	22	920	898	-	920	-	
Krakow (foncière et holding)	19,00 %	- 1474	- 3919	- 2445	280	745	56	-	336	409	Déficits fiscaux non activés
Ruda (foncière)	19,00 %	- 790	- 3325	- 2535	144	632	309	-	453	179	Déficits fiscaux non activés
Poznan (foncière et holding)	19,00 %	-	- 3407	- 3407	-	647	647	-	647	-	
Rybnik (foncière et holding)	19,00 %	-	- 1659	- 1659	-	315	282	-	282	33	Déficits fiscaux non activés
Sosnowiec (foncière et holding)	19,00 %	-	- 1404	- 1404	-	267	234	-	234	33	Déficits fiscaux non activés
Lublin (foncière et holding)	19,00 %	-	- 4904	- 4904	-	932	426	-	426	506	Déficits fiscaux non activés
Autres holdings polonaises	19,00 %	-	- 1073	- 1073	-	204	- 0	-	- 0	204	Déficits fiscaux non activés
Ségécé Pologne	19,00 %	- 702	- 59	643	147	0	- 122	- 25	- 0	-	

en milliers d'euros

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Notes annexes : compte de résultat

Entités	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires 31.12.2006	Stock des déficits ordinaires 31.12.2007	Variation de DO sur 2007	Impôts différés activés au 31.12.2006	Montants activables au 31.12.2007	Variation des montants activés	Régularisation	Montants activés au 31.12.2007	Montants non activés au 31.12.2007	Commentaires
Pays-Bas											
Capucines BV	25,50 %	- 1659	- 1715	- 56	-	437	-	-	-	437	Holdings : dividendes et plus-value de cessions de titres exonérés
Luxembourg											
Holdings Luxembourgeoises	20,00 %		- 624	- 624	-	125	-	-	-	125	Déficits fiscaux non activés
France											Report illimité des déficits ordinaires
Kléber La Pérouse	16,50 %	- 1850	- 156	1694	637	26	- 280	- 332	25	0	
Cap Nord	34,43 %	-	- 833	- 833	-	287	-	-	-	287	Déficits fiscaux non activés
Klécapnord	16,50 %	-	- 1087	- 1087	-	179	179	-	179	-	
KLE Projet 2	16,50 %	-	- 1558	- 1558	-	257	257	-	257	-	
H2	16,50 %	-	- 209	- 209	-	34	34	-	34	-	
H4	16,50 %	-	- 147	- 147	-	24	24	-	24	-	
Autres sociétés françaises	34,43 %	-	- 2 143	- 2 143	-	738	-	-	-	738	Déficits fiscaux non activés
TOTAL		- 88 777	- 126 139	- 34 549	24 190	31 409	3 787	- 2 694	25 283	6 126	

en milliers d'euros

COMPTES CONSOLIDÉS

6. EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE DE COUVERTURE

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

6.1. Risque de taux

A) Risque de taux Cash-Flow Hedge

Récurrence du besoin de financement à taux variable

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endettement

du Groupe (52 % de l'endettement au 31 décembre 2007 avant couverture) : elles comportent les emprunts bancaires (classiques ou hypothécaires), les tirages des crédits syndiqués, les billets de trésorerie et l'utilisation des découverts autorisés.

Risque identifié

Une hausse des taux d'intérêt sur lesquels les dettes à taux variable sont indexées (Euribor 3 mois pour l'essentiel) pourrait entraîner une augmentation des charges d'intérêts futures.

Évaluation 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

	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position brute (dettes à taux variable et dettes à moins d'un an)	2 357	23,6
- Valeurs mobilières de placement	- 56	- 0,6
POSITION NETTE AVANT COUVERTURE	2 301	23,0

en millions d'euros

Position de taux après couverture

	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position brute avant couverture	2 357	23,6
- Couverture nette	- 990	- 9,9
Position brute après couverture	1 367	13,7
- Valeurs mobilières de placement	- 56	- 0,6
POSITION NETTE APRÈS COUVERTURE	1 311	13,1

en millions d'euros

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

	Juste valeur	Variation des capitaux propres induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Swaps Cash-Flow Hedge au 31.12.2007 (notionnel : 2 690 millions d'euros)	80	89,8
Swaps Cash-Flow Hedge au 31.12.2006 (notionnel : 1 890 millions d'euros)	61	71,5

en millions d'euros

La répartition des dettes financières après couverture est la suivante :

	Dettes à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette projeté
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31.12.2005	2 434	4,30 %	74 %	851	3,00 %	26 %	3 285	3,96 %	4,09 %
31.12.2006	3 159	4,22 %	85 %	570	4,27 %	15 %	3 729	4,23 %	4,28 %
31.12.2007	3 200	4,20 %	70 %	1 367	5,35 %	30 %	4 567	4,54 %	4,65 %

Les taux ci-dessus sont calculés, pour la partie variable, sur la base des taux de marché au 31 décembre 2007. Ils ne comprennent pas les commissions de non-utilisation, étalements de soultes sur swaps et étalements de primes et frais d'emprunts (ce qui explique l'écart entre le taux moyen pondéré et le coût moyen de la dette projeté).

en millions d'euros

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

Stratégie de couverture

Klépierre s'est fixé un taux de couverture cible autour de 70 %. Ce taux est défini comme la proportion de dettes à taux fixe (après couverture) dans les dettes financières brutes. Comme le montre le tableau précédent, il est de 70 % au 31 décembre 2007. Klépierre ayant profité de la baisse des taux d'intérêt pour renforcer son portefeuille de couverture au second semestre 2007, le taux de couverture est de 79 % au 2 janvier 2008.

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

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

Compte tenu de sa stratégie et de son programme d'investissement, Klépierre est structurellement emprunteur ; le plan de financement actuel fait état d'une augmentation de l'endettement de plus de 300 millions d'euros par an dans les prochaines années. Le Groupe ne cherchant pas à réduire la proportion d'endettement à court terme, il est donc hautement probable que les dettes à taux variable à court terme seront renouvelées à moyen terme. C'est pourquoi la stratégie de couverture du risque de taux de Klépierre porte à la fois sur la partie longue et la partie courte de son endettement.

De manière générale, la durée de l'instrument de

couverture peut être supérieure à celle des dettes couvertes à condition que le plan de financement de Klépierre souligne le caractère hautement probable d'un renouvellement de ces dettes.

B) Risque de taux Fair Value Hedge

Description de l'endettement à taux fixe

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

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

Risque identifié

Sur son endettement à taux fixe, Klépierre est exposée aux variations des taux de marché sans risque, dans la mesure où la juste valeur des dettes à taux fixe augmente lorsque les taux baissent, et inversement.

Par ailleurs, Klépierre pourrait se trouver en situation de savoir, à une date donnée, qu'elle devra lever de la dette à taux fixe à une date ultérieure (exemple : acquisition prévue). Elle serait alors exposée au risque de variation des taux d'intérêt avant la mise en place de l'emprunt. Klépierre pourrait alors envisager de couvrir ce risque – considéré comme un risque « Cash-Flow Hedge » en normes IFRS.

Évaluation de l'exposition au risque et stratégie de couverture

Au 31 décembre 2007, les dettes souscrites à taux fixe représentent 2 210 millions d'euros avant couverture.

La stratégie de couverture du risque de taux

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

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

C) Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2007, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 56,5 millions d'euros.

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

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

D) Juste valeur des actifs et passifs financiers

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

Le tableau ci-contre permet de comparer les justes valeurs des dettes et leur valeur nominale.

Les justes valeurs ont été établies selon les principes suivants :

- dettes bancaires à taux variable : juste valeur égale au montant nominal, sauf événement de crédit majeur non répercuté sur les conditions financières de la dette ;

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

	2007			2006		
	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt*	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt*
Emprunts obligataires à taux fixe	1 900	1 829	62	1 900	1 898	81
Emprunts bancaires à taux fixe	310	300	6	319	310	8
Emprunts bancaires à taux variable	2 357	2 357	–	1 510	1 510	–
TOTAL	4 567	4 486	68	3 729	3 718	89

* Diminution de la juste valeur de la dette suite à un « shift » parallèle de la courbe des taux.

en millions d'euros

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

À l'actif, les titres non consolidés sont comptabilisés en titres disponibles à la vente et sont également valorisés en juste valeur. Compte tenu de l'activité des sociétés concernées, il est estimé que la valeur nette comptable est proche de la juste valeur.

E) Mesures et moyens de gestion du risque de taux

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

6.2. Risque de liquidité

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

41 % des dettes financières au 31 décembre 2007. La durée de la dette est de 5,4 ans, et l'endettement bancaire est réparti entre différents supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et diverses contreparties d'envergure internationale. L'encours de billets de trésorerie, qui représente l'essentiel des financements à court terme, ne dépasse jamais le montant de la ligne de « back-up » syndiquée auprès de plusieurs banques et qui permettrait un refinancement immédiat de cet encours en cas de difficulté de renouvellement sur le marché. De plus, Klépierre dispose de lignes de crédit non utilisées (y compris les découverts bancaires)

pour un montant de 669 millions d'euros au 31 décembre 2007.

D'une manière générale, l'accès aux financements des sociétés foncières est facilité par la sécurité qu'offrent aux prêteurs leurs actifs immobiliers. Certains financements de Klépierre (crédits syndiqués, emprunts obligataires) sont assortis de covenants financiers dont le non-respect pourrait constituer des cas d'exigibilité anticipée (cf. également la note sur les dettes financières). Ces covenants portent sur des ratios dont le suivi est standard pour les acteurs de l'immobilier, et les limites imposées laissent suffisamment de flexibilité à Klépierre pour que le risque de liquidité reste faible.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (M€)	Limite contractuelle	Incidence du non-respect	Niveau au 31.12.2007
Financements de Klépierre				
Loan To Value	2 800	≤ 52 %	Cas de défaut	41,1 %
EBITDA/FFI		≥ 2,5		3,31
Dettes sécurisées/ Patrimoine réévalué		≤ 20 %		2,6 %
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe		≥ 5 Md€		10,0
Dettes sécurisées/ANR	1 900	≤ 50 %	Cas de défaut	5,3 %
Financements de Klémurs				
Loan To Value	150	≤ 55 % *	Cas de défaut	46,8 %
EBITDA/FFI		≥ 2 **		2,5
Dettes sécurisées/ Patrimoine réévalué		≤ 20 %		10,4 %
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe		≥ 300 M€		457,2

* 65 %, y compris dettes subordonnées.

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

Les emprunts obligataires (1 900 millions d'euros) incluent une option à la main des porteurs, leur donnant la possibilité de demander le remboursement anticipé en cas de changement de contrôle portant la notation de Klépierre dans la catégorie « non-investment grade ». Hormis cette clause, aucun covenant financier ne fait référence à la notation conférée à Klépierre par l'agence Standard & Poor's.

6.3. Risque de change

L'activité de Klépierre a lieu essentiellement dans des pays de la zone Euro. Au 31 décembre 2007, les exceptions sont la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Pologne.

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

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

En règle générale, les loyers sont facturés aux preneurs en euros avec une conversion en devise locale à la date de facturation. Les preneurs ont le choix de régler leurs loyers en devise locale ou en euros (ou en dollars 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 leur chiffre d'affaires de manière à éviter, en cas de forte appréciation de l'euro, une dégradation de leur situation financière qui pourrait augmenter le risque d'impayés pour Klépierre.

6.4. Risque de contrepartie

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

Risque de contrepartie sur les valeurs mobilières de placement

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

- OPCVM gérés par des établissements reconnus, et donc portant sur des signatures diversifiées ;
- emprunts d'État de pays où Klépierre est présente (sous forme de prêt/emprunt) ;
- occasionnellement, certificats de dépôt émis par des banques de premier plan.

Risque de contrepartie sur les instruments de couverture

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

6.5. Risque sur actions

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

7. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

7.1. Engagements réciproques

Les engagements réciproques correspondent à des garanties réciproques dans le cadre d'un

contrat de promotion immobilière ou d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (garantie de paiement donnée par l'acheteur et garantie d'achèvement reçue du promoteur).

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

en milliers d'euros

7.2. Engagements reçus et donnés

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

en milliers d'euros

Engagements d'achats

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

Klépierre a signé une promesse d'acquisition de 88 magasins « Défi Mode » et 42 autres projets à venir pour 163,2 millions d'euros et s'est aussi engagée sur l'acquisition de 15 actifs commerciaux implantés sur trois zones commerciales à Avranches, Rochefort-sur-Mer et Messac pour 18,2 millions d'euros.

Klépierre a également acquis, sous diverses conditions suspensives, le centre Place de l'Étoile à Luxembourg (21 500 m² de SCU, ouverture prévisionnelle en 2011) pour un montant de 215 millions d'euros (1 million d'euros décaissés à ce jour).

Un accord portant sur l'acquisition en contrat de crédit-bail de la galerie commerciale de Cesson (77) a été signé pour un montant de 70 millions d'euros.

Klépierre s'est également engagée à acquérir, dans le cadre de son partenariat avec Finiper, 50 % des centres Il Leone à Lonato (15 987 m² de SCU, 84 millions d'euros d'investissement pour sa quote-part) et le Corti Venete à Vérone (30 181 m² de SCU, 40,7 millions d'euros pour sa quote-part). Les acquisitions définitives auront

lieu au 1^{er} trimestre 2008. Un troisième centre en cours de construction sera également acquis à son ouverture, prévue pour le 1^{er} trimestre 2009: 29 952 m² de SCU, situé à Vittuone, en périphérie ouest de Milan, pour un investissement de 44,2 millions d'euros (50 %).

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

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

est probable et peut être évalué de façon fiable à la date d'arrêté.

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

Engagements de vente

Une promesse de vente a été signée sur 41,62 % de l'immeuble d'Annecy pour 37 millions d'euros. 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 millions d'euros.

Lignes de crédit confirmées non utilisées

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

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

Autres garanties reçues

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

À notre connaissance, il n'y a pas d'omission d'un engagement hors bilan significatif ou qui pourrait le devenir dans le futur selon les normes comptables en vigueur.

7.3. Garanties

	Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Dettes assorties de garanties	371 655	386 424	619 319
TOTAL	371 655	386 424	619 319

en milliers d'euros

Les dettes assorties de garanties comprennent notamment :

- une hypothèque des centres commerciaux propriété de Klécar Italia en couverture d'un prêt bancaire de 114,7 millions d'euros ;
- une caution donnée par Klépierre en couverture de l'emprunt de Klépierre Participations et Financement pour 165 millions d'euros ;
- Klépierre a aussi garanti les loyers de crédit-bail

pour 48,3 millions d'euros à Cicobail sur l'ensemble immobilier de Cesson (77).

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

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

	Montant de l'emprunt au 31.12.2007	Montant de l'hypothèque	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis
Sur immobilisations corporelles					460 325
Novate	26 187				
– Metropoli		61 975	16.04.1999	15.12.2013	85 473
– Vignate		28 000	19.12.2003	15.10.2016	61 791
Immobiliare Magnolia	4 790	20 789	08.09.1999	15.07.2011	23 255
			18.04.2003	15.01.2018	
ICD	9 296	43 282	30.06.1996	11.05.2011	73 627
Klécar Italia	113 911	331 500	30.06.2003	30.06.2015	210 259
SCI Rebecca	3 923	5 764	17.10.2002	30.12.2014	4 976
			20.07.2000	31.07.2015	
SCI LC	173	377	05.01.2000	02.01.2012	944
Sur immobilisations financières					0
TOTAL					460 325

en milliers d'euros

7.4. Pactes d'actionnaires

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

Les pactes d'associés liant Klépierre et CNP Assurances et Écureuil Vie ont été modifiés par un avenant signé en date du 30 décembre 2004 afin de supprimer les engagements de liquidité de Klépierre envers ses partenaires. Le pacte prévoit les protections usuelles de minoritaires : droit de préemption, droit de sortie conjointe, processus de décision en cas d'investissement ou de désinvestissement.

En outre, dans chacun des pactes, deux clauses ont été prévues :

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

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

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

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

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

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

Lors de l'acquisition des titres d'IGC par le groupe Klépierre, un pacte d'associés a été conclu en 2002. Ses principales dispositions – dont celles relatives au droit de préemption de Klépierre – ont été réitérées dans un nouveau pacte qui porte désormais sur les sociétés IGC et Clivia (propriétaire des galeries de Lonato, Verone et Vittuone). Il comprend également un PUT (option de vente) au bénéfice de Finiper permettant à cette dernière

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

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

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

7.5. Engagements sur contrats de location simples – bailleurs

Description générale des principales dispositions des contrats de location du bailleur

Centres commerciaux

Le contrat prévoit des durées de location allant de 5 ans en Espagne à 12 ans en France (avec des périodes triennales), l'Italie offrant un système mixte de 5 à 12 ans. Les modalités de fixation et d'indexation du loyer y sont déterminées. L'indexation permet une revalorisation du loyer minimum garanti, par l'application d'un indice qui varie selon le pays.

Une indexation propre à chaque pays

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

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

En Italie, le système repose sur les indices des prix à la consommation des ménages ouvriers et employés hors tabac (ISTAT). Mais la mise en œuvre de l'indexation est plus complexe : selon les baux, on applique soit 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 6 mois donné par acte extrajudiciaire.

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Engagements de financement et de garantie

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 6 années minimum et le preneur peut donner congés à tout moment moyennant un préavis de 6 mois. Il n'y a pas de droit au renouvellement. Les autres conditions sont calquées au plus près sur celles du bail commercial.

Montant total des loyers conditionnels comptabilisés en résultat.

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

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

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 31 décembre 2007 :

	Décembre 2007
Moins d'un an	563 646
Entre 1 et 5 ans	1 030 472
Plus de 5 ans	292 922
TOTAL	1 887 040

en milliers d'euros

7.6. Engagements sur contrats de location-financement

Klépierre est crédit-bailleur de locaux à usage de bureaux, situés à Lille, rue Nationale. Ce contrat a une durée de 18 ans jusqu'au 31.07.2009. À 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 :

Moins d'un an
Plus d'un an mais moins de 5 ans
Plus de 5 ans

Paiements minimaux totaux au titre de la location

Moins les montants représentant des charges financières

VALEURS ACTUALISÉES DES PAIEMENTS MINIMAUX AU TITRE DE LA LOCATION

Décembre 2007	
Paiements minimaux	Valeur actualisée des paiements
426	252
320	208
0	0
746	460
- 286	
460	460

en milliers d'euros

7.7. Engagements de détention

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

8. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL

8.1. Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 64,8 millions d'euros au 31 décembre 2007. Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation s'élèvent à 46,1 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 17,7 millions d'euros, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1,0 million d'euros. Au 31 décembre 2007, l'effectif du Groupe est de 1 103 personnes.

8.2. Engagements sociaux

Régimes postérieurs à l'emploi à cotisations définies

En France, le groupe Klépierre cotise à différents organismes nationaux et interprofessionnels de retraites de base et complémentaires.

Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

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

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 4,8 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Klépierre a mis en place, par accord d'entreprise, des régimes de retraite complémentaire. À ce titre, les salariés bénéficiaires disposeront au moment de leur départ en retraite d'une rente

venant s'ajouter éventuellement aux pensions servies par les régimes nationaux, selon la formule du régime auquel ils ont droit.

En outre, le personnel du Groupe bénéficie de régimes de prévoyance conventionnels ou contractuels prenant diverses formes telles que les indemnités de départ à la retraite. En Italie, le régime en vigueur dans les sociétés Ségécé Italia et Effe Kappa est un régime de type « Trattamento di Fine Rapporto » (TFR). Le montant dû par l'employeur lors de la cessation du contrat de travail (démission, licenciement, départ à la retraite) est calculé par l'application d'un coefficient annuel pour chaque année de travail sans que ce montant puisse dépasser un certain seuil. La dette correspondante étant

certaine, celle-ci est comptabilisée en autres dettes et non en provision pour charges.

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

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

• Rapprochement entre les actifs et les passifs comptabilisés au bilan

	31 décembre 2007
Excédent des obligations sur les actifs des régimes financés	6 206
Valeur actualisée brute des obligations tout ou partie financées par des actifs	8 664
Juste valeur des actifs des régimes	- 2 458
Valeur actualisée des obligations non financées	6 206
Coûts non encore comptabilisés en application des dispositions de la norme IAS 19	
Coût des services passés	- 1 468
Pertes ou gains nets actuariels	61
Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies	4 799

en milliers d'euros

• Mouvements sur le passif/actif net comptabilisé au bilan

	31 décembre 2007
Obligation nette en début de période	4 166
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	633
Cotisations versées par Klépierre en résultat de la période	
Acquisition/Cession	
Prestations versées aux bénéficiaires des prestations non financées	
Obligation nette en fin de période	4 799

en milliers d'euros

02 COMPTES CONSOLIDÉS

Rémunérations et avantages consentis au personnel

- Composantes de la charge de retraite

	31 décembre 2007
Coût des services rendus au cours de l'exercice	460
Coût financier	285
Rendement attendu des actifs de régime	- 115
Amortissement des écarts actuariels	- 1
Amortissement des services passés	4
Total porté dans les « frais de personnel »	633

en milliers d'euros

- Autres avantages long terme

Les provisions pour médailles du travail et comptes épargne temps s'élèvent à 1,6 million d'euros au 31 décembre 2007.

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

	France	
Taux d'actualisation	3,92 %	4,11 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime		4,00 %
Taux de rendement attendu des droits de remboursement		n/a
Taux d'augmentation future des salaires	2,5 %	- 5 %

en pourcentage, au 1^{er} janvier 2007

8.3. Stock-options

Il existait en début d'exercice trois 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 *pro rata 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 and Scholes, adapté aux caractéristiques spécifiques des options (en particulier les dividendes en montants discrets et la possibilité d'exercer à compter du 31 mai 2010 pour le plan autorisé en 2006 et à compter du 16 mai 2011 pour le plan autorisé en 2007). La charge calculée prend également en compte une estimation de la population des bénéficiaires à la fin de chaque période d'acquisition des droits, puisqu'un bénéficiaire pourrait notamment

perdre ses droits s'il quittait le groupe Klépierre pendant cette période.

Plan autorisé en 2006

585 000 options (après division du nominal par 3) ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 30 mai 2006.

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

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

La valeur unitaire des options d'achat d'actions attribuées en 2006 a été évaluée à 4,60 euros (après division du nominal par 3). Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 30,50 euros (après division du nominal par 3), un cours de l'action à la date d'attribution de 27,90 euros (après division du nominal par 3), une volatilité de 21,5 %, un taux d'intérêt sans risque de 4,1 % pour une maturité de 8 ans et un dividende de 1 euro par action en 2006, puis une hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées.

Plan autorisé en 2007

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

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

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

La valeur unitaire des options d'achat d'actions attribuées en 2007 a été évaluée à 10,40 euros (après division du nominal par 3). Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 47,96 euros (après division du nominal par 3), un cours de l'action à la date d'attribution de 47,30 euros (après division du nominal par 3), une volatilité de 21,2 %, un taux d'intérêt sans risque de 4,51 % pour une maturité de 8 ans et une croissance du dividende de l'ordre de 10 % en 2007, puis une hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées.

Date de l'assemblée générale**Date du Directoire****Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :**

	Plan 1	Plan 1	Plan 2	Plan 3
	28.04.1999	28.04.1999	07.04.2006	07.04.2006
	24.06.1999	24.06.1999	30.05.2006	15.05.2007
(i) les mandataires sociaux ⁽³⁾	148 530	67 509	135 000	99 000
(ii) des 10 premiers attributaires salariés ⁽¹⁾⁽³⁾	0	225 030	123 000	141 000
Point de départ d'exercice des options	25.06.2004	25.06.2004	31.05.2010	16.05.2011
Date d'expiration	24.06.2007	24.06.2007	30.05.2014	15.05.2015
Prix de souscription ou d'achat ⁽³⁾	12,22	9,44	30,50	47,96
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2007	148 530	454 584	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées	0	296 886	34 500	3 001
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes au 31 décembre 2007 ⁽¹⁾⁽²⁾	0	0	550 500	426 121

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

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

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

Stock-options Directoire

	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées ⁽¹⁾	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros) ⁽¹⁾	Options restant au 31.12.2006	Nombre d'options exercées en 2007	Nombre d'options annulées en 2007	Options restant au 31.12.2007
Michel CLAIR	24.06.1999 ⁽²⁾	54 012 ⁽¹⁾	25.06.2004 au 24.06.2007	12,22	38 712	38 712		0
	30.05.2006 ⁽³⁾	45 000	31.05.2010 au 30.05.2014	30,50	45 000			45 000
	15.05.2007 ⁽³⁾	33 000	16.05.2011 au 15.05.2015	47,96				33 000
Claude LOBJOIE	24.06.1999 ⁽²⁾	31 506 ⁽¹⁾	25.06.2004 au 24.06.2007	12,22	16 815	16 815		0
	30.05.2006 ⁽³⁾	30 000	31.05.2010 au 30.05.2014	30,50	30 000			30 000
	15.05.2007 ⁽³⁾	15 000	16.05.2011 au 15.05.2015	47,96				15 000
Jean-Michel GAULT	30.05.2006 ⁽³⁾	30 000	31.05.2010 au 30.05.2014	30,50	30 000			30 000
	15.05.2007 ⁽³⁾	24 000	16.05.2011 au 15.05.2015	47,96				24 000
Laurent MOREL	30.05.2006 ⁽³⁾	30 000	31.05.2010 au 30.05.2014	30,50	30 000			30 000
	15.05.2007 ⁽³⁾	27 000	16.05.2011 au 15.05.2015	47,96				27 000

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

(2) Décision AGE du 28 avril 1999.

(3) Décision AGE du 7 avril 2006 et retraité de la division du nominal par 3 en 2007.

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

9. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

9.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur

Compte de résultat (juste valeur)	31.12.2007	Retraitements de juste valeur	31.12.2007 Modèle de la juste valeur	31.12.2006 Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	597 178		597 178	519 570
Charges sur terrain (foncier)	- 2 515	2 515	0	2
Charges locatives non récupérées	- 17 189		- 17 189	- 6 296
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 29 440		- 29 440	- 31 018
Loyers nets	548 034	2 515	550 549	482 258
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	64 195		64 195	57 497
Autres produits d'exploitation	18 265		18 265	9 480
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		911 522	911 522	998 230
Frais d'études	- 1 146		- 1 146	- 1 124
Frais de personnel	- 64 810		- 64 810	- 59 938
Autres frais généraux	- 25 165		- 25 165	- 22 145
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 169 297	167 822	- 1 475	- 1 909
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 4 365		- 4 365	- 3 126
Provisions	- 2 663		- 2 663	12
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	363 048	1 081 859	1 444 907	1 459 235
Produits sur cession d'immeubles de placement et de titres de participation	96 113		96 113	122 459
Valeur nette comptable des immeubles de placement et titres de participation cédés	- 55 740	- 30 133	- 85 873	- 111 466
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	40 373	- 30 133	10 240	10 993
Profit sur vente d'actifs court terme	46		46	1 490
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	549		549	- 161
Coût de l'endettement net	- 162 931		- 162 931	- 134 806
Variation de valeur des instruments financiers	0		0	55
Effet des actualisations	726		726	- 1 200
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	2 634	2 822	5 456	671
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	244 445	1 054 548	1 298 993	1 336 277
Impôts sur les sociétés	- 13 493	32 174	18 681	- 136 570
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	230 952	1 086 722	1 317 674	1 199 707
dont				
Part du groupe	197 712	951 279	1 148 991	1 036 657
Intérêts minoritaires	33 239	135 443	168 682	163 050

en milliers d'euros

Bilan (juste valeur)

	31.12.2007	Retraitements de juste valeur	31.12.2007 Modèle de la juste valeur	31.12.2006 Modèle de la juste valeur
Écarts d'acquisition non affectés	84 653	- 8 761	75 892	32 417
Actifs incorporels	7 269	0	7 269	7 478
Actifs corporels	41 340	0	41 340	41 482
Immeubles de placement	6 670 090	- 6 656 962	13 128	7 312
Juste valeur des immeubles de placement		10 425 230	10 425 230	8 382 413
Immobilisations en cours	463 983	- 273 476	190 507	195 718
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	36 200	25 064	61 264	63 213
Participations dans les entreprises associées	46 600	2 822	49 422	3 023
Actifs financiers	512	0	512	585
Actifs non courants	33 846	0	33 846	17 104
Swaps de taux d'intérêt	84 011	0	84 011	65 139
Impôts différés actifs	33 675		33 675	26 275
ACTIFS NON COURANTS	7 502 179	3 513 917	11 016 096	8 842 159
Stocks	11 684		11 684	2 463
Clients et comptes rattachés	57 287		57 287	46 159
Autres créances	215 688	- 62 497	153 191	199 726
– Créances fiscales	49 645		49 645	111 048
– Autres débiteurs	166 043	- 62 497	103 546	88 678
Trésorerie et équivalents trésorerie	195 476		195 476	157 696
ACTIFS COURANTS	480 135	- 62 497	417 638	406 044
TOTAL ACTIF	7 982 314	3 451 420	11 433 734	9 248 203
Capital	193 890		193 890	184 657
Primes	835 187		835 187	830 622
Réserve légale	18 466		18 466	18 466
Réserves consolidées	756 275	1 832 635	2 588 910	1 715 625
– Actions propres	- 96 168		- 96 168	- 30 823
– Juste valeur des instruments financiers	51 922		51 922	39 734
– Juste valeur des immeubles de placement		1 828 969	1 828 969	955 729
– Autres réserves consolidées	800 521	3 666	804 187	750 985
Résultat consolidé	197 712	951 279	1 148 991	1 036 657
Capitaux propres part du groupe	2 001 530	2 783 914	4 785 444	3 786 027
Intérêts minoritaires	480 502	447 922	928 424	749 444
CAPITAUX PROPRES	2 482 032	3 231 836	5 713 868	4 535 471
Passifs financiers non courants	4 400 820		4 400 820	3 680 254
Provisions long terme	11 425		11 425	8 572
Swaps de taux d'intérêt	7 731		7 731	0
Dépôts et cautionnements	107 899		107 899	93 900
Impôts différés passifs	219 069	219 584	438 653	373 946
PASSIFS NON COURANTS	4 746 944	219 584	4 966 528	4 156 672
PASSIFS COURANTS	753 338		753 338	556 060
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	7 982 314	3 451 420	11 433 734	9 248 203

en milliers d'euros

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

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

La juste valeur des immeubles de Klépierre est déterminée par des experts indépendants. Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour les bureaux, cette mission est conduite conjointement par Atisreal Expertise et Foncier Expertise.

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

- Retail Consulting Group Expertise (RCGE) expertise tout le patrimoine français hors portefeuille Progest, environ 50 % du patrimoine espagnol (centres détenus par Klécar Foncier España et Klécar 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 Klécar Foncier Iberica) ;
- Icade Expertise à la charge des expertises du portefeuille Progest pour la France, ainsi que l'intégralité des expertises des patrimoines polonais et hongrois.

Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la charte de l'expertise en évaluation immobilière et selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter ».

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

Bureaux

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

L'analyse de ce revenu a fait ressortir trois situations, selon que le loyer constaté est

sensiblement identique à la valeur de marché, supérieur à cette valeur ou inférieur.

Dans la première hypothèse, le loyer retenu est le loyer constaté. Dans la deuxième 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 deuxième 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 minimums 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 cinq 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.

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

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

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

afin de déterminer la valeur actuelle du bien immobilier.

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

9.2. Résultat par action

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

		Décembre 2007	Décembre 2006	Décembre 2005
Numérateur				
Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)	a	197 712	164 534	120 449
Dénominateur				
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif*	b	136 998 849	137 536 323	137 896 395
Effet des options dilutives		0	0	0
Options d'achat d'actions				
Effet dilutif potentiel total	c	0	0	0
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	d = b + c	136 998 849	137 536 323	137 896 395
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	a/b	1,4	1,2	0,9
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	a/d	1,4	1,2	0,9

* Exercices 2006 et 2005 corrigés de la division du nominal.

9.3. Entreprises liées

Au 31 décembre 2007, la part de BNP Paribas dans les emprunts bancaires représente 1 571 millions d'euros, dont 1 257 millions d'euros utilisés. Cette participation se compare à un montant total autorisé de 3 036 millions d'euros, dont 2 247 millions d'euros sont utilisés. Ces chiffres ne comprennent pas la ligne de back-up des billets de trésorerie (non tirée) d'un montant de 300 millions d'euros, et à laquelle BNP Paribas participe à hauteur de 150 millions d'euros. Les transactions entre parties liées ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions normales de concurrence.

9.4. Rémunérations des organes d'administration et de Direction

Les jetons de présence versés aux membres du Conseil de surveillance s'élèvent à 210 milliers d'euros. Le montant global des rémunérations versées en 2007 aux membres du Comex est de 2 059 milliers d'euros.

9.5. Événements postérieurs

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

9.6. Identité de la société consolidante

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

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

sur les comptes consolidés

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Klépierre relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport :

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

I – Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêt des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après. Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II – Justification des appréciations

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

- Comme indiqué dans les paragraphes 2.5 et 9.1 de l'annexe, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que les éventuelles 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.

- Comme indiqué dans le paragraphe 2.16 de l'annexe, votre Société comptabilise ses instruments dérivés selon la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39. Nous avons examiné les critères de classification et de documentation propres à cette norme.

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 – Vérifications spécifiques

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

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2008.

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard
Julien Marin-Pache

Deloitte & Associés
Pascal Colin
Laure Silvestre-Siaz



03

PROJET DE
RÉSOLUTIONS

PROJET DE RÉSOLUTIONS

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Première résolution

Cette résolution a pour objet d'approuver les comptes annuels de l'exercice 2007.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, du Conseil de surveillance et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels de cet exercice se soldant par un bénéfice de 300 872 009,21 euros. Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

Cette résolution a pour objet d'approuver les comptes consolidés de l'exercice 2007.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, du Conseil de surveillance et des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes de cet exercice se soldant par un bénéfice de 230 952 000 euros. Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

Cette résolution a pour objet d'approuver les opérations et conventions visées par l'article L. 225-86 du Code de commerce.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris acte du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées par l'article L. 225-86 du Code de commerce, approuve chacune des conventions qui y sont mentionnées conformément aux dispositions de l'article L. 225-88 dudit code.

Quatrième résolution

Cette résolution a pour objet d'affecter le bénéfice de l'exercice 2007 et de fixer à 1,25 euro le dividende par action.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide d'affecter comme suit le bénéfice de l'exercice, s'élevant à 300 872 009,21 euros :

- Bénéfice de l'exercice 300 872 009,21 euros
- Dotation à la réserve légale 923 284,58 euros
- Solde 299 948 724,63 euros
- Auquel s'ajoute le report à nouveau 302 963 527,23 euros
- **Formant un bénéfice distribuable de 602 912 251,86 euros**
- **À titre de dividende aux actionnaires 173 115 858,75 euros** (correspondant à une distribution de 1,25 euro par action)
- **Solde en compte report à nouveau 429 796 393,11 euros**

L'assemblée générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions autodétenues à la date de mise

en paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé seront affectés au compte « report à nouveau ».

Il est rappelé que le revenu global par action au titre des trois derniers exercices, exprimé en euros, s'établissait ainsi (après prise en compte de la division par trois de la valeur nominale réalisée le 3 septembre 2007) :

Au titre de l'exercice 2004 : 0,77 euro

Au titre de l'exercice 2005 : 0,90 euro

Au titre de l'exercice 2006 : 1,07 euro

Cinquième résolution

Cette résolution a pour objet de proposer aux actionnaires l'option de recevoir le paiement du dividende en actions.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide que le dividende sera détaché de l'action le 14 avril 2008.

Conformément aux dispositions de l'article L. 232-18 du Code de commerce et à la faculté laissée par l'article 31 des statuts, l'assemblée générale décide que le dividende pourra, au choix de l'actionnaire, être perçu soit en numéraire, soit en actions à concurrence de 1,25 euro par action.

À cet effet, chaque actionnaire pourra, pendant une période commençant le 14 avril 2008 et se terminant le 25 avril 2008 inclus, opter pour le paiement en actions en faisant la demande auprès des établissements payeurs, et ce pour la totalité du dividende lui revenant.

Le dividende sera mis en paiement en numéraire le 7 mai 2008, après l'expiration de la période d'option pour le réinvestissement du dividende en actions.

En application des dispositions de l'article L. 232-19 du Code de commerce, l'assemblée générale

décide que le prix de l'action qui sera remise en paiement du dividende sera égal à 90 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision de mise en distribution diminuée du montant net du dividende.

Si le montant des dividendes pour lequel est exercée l'option ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra obtenir le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant à la date où il exercera son option, la différence en numéraire ou, à l'inverse, recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soultte en espèces. Les actions ainsi remises en paiement du dividende porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2008.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire à l'effet de prendre les dispositions nécessaires à l'application et à l'exécution de la présente résolution, de constater l'augmentation de capital qui résultera de la présente décision et de modifier en conséquence les statuts de la Société.

Sixième à huitième résolutions

Ces résolutions ont pour objet de renouveler le mandat de trois membres du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Sixième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Alain PAPIASSE vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice 2010.

Monsieur Alain PAPIASSE a fait savoir qu'il acceptait le renouvellement de son mandat et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Septième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Jérôme BÉDIER vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice 2010.

Monsieur Jérôme BÉDIER a fait savoir qu'il acceptait le renouvellement de son mandat et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Huitième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur François DEMON vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2011 sur les comptes de l'exercice 2010.

Monsieur François DEMON a fait savoir qu'il acceptait ce mandat et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Neuvième résolution

Cette résolution a pour objet de fixer le montant de la rémunération allouée aux membres du Conseil de surveillance.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, fixe à la somme de 270 000 euros le montant global annuel des jetons de présence alloués au Conseil de surveillance pour un exercice social. Cette somme sera maintenue jusqu'à décision contraire pour les exercices suivants.

Dixième résolution

Cette résolution a pour objet d'autoriser le Directoire à opérer sur les actions de la Société.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter ou faire acheter des actions de la Société, notamment en vue :

- de l'animation du marché secondaire de la liquidité de l'action Klépierre par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- de la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ; ou
- de couvrir tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de tout autre manière ; ou
- de la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de services d'investissement, notamment dans le cadre de transactions hors marché ; ou
- de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la onzième

résolution ci-après et dans les termes qui y sont indiqués; ou

- de procéder à l'attribution gratuite d'actions aux mandataires sociaux et/ou salariés de la Société ou de son Groupe dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce; ou
- de l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale, soit, à titre indicatif, au 31 décembre 2007, 138 492 687 actions, étant précisé que le nombre d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % de son capital social;
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la société à la date considérée.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment dans les limites autorisées par les dispositions légales et réglementaires en vigueur (y compris en période d'offre publique) et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), par offre publique d'achat, de vente ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par remise d'actions consécutive à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, soit directement soit indirectement par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement. Le prix maximum d'achat des actions dans le

cadre de la présente résolution sera de 60 euros par action (ou la contre-valeur de ce montant à la même date dans toute autre monnaie), ce prix maximum n'étant applicable qu'aux acquisitions décidées à compter de la date de la présente assemblée et non aux opérations à terme conclues en vertu d'une autorisation donnée par une précédente assemblée générale et prévoyant des acquisitions d'actions postérieures à la date de la présente assemblée. Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 830 956 080 euros.

Cette autorisation prive d'effet, à compter de ce jour pour la partie non utilisée, celle précédemment accordée à la neuvième résolution de l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 5 avril 2007. Elle est donnée pour une période de dix-huit mois à compter de ce jour.

L'assemblée générale délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme d'achat, et notamment pour passer tout ordre de Bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

PROJET DE
RÉSOLUTIONS

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Onzième résolution

Cette résolution a pour objet d'autoriser le Directoire à réduire le capital par annulation des actions autodétenues.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de toute quantité d'actions autodétenues qu'il décidera dans les limites autorisées par la loi, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce.

Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de vingt-quatre mois, est de dix pour-cent (10 %) des actions composant le capital de la Société, étant rappelé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Cette autorisation prive d'effet à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions autodétenues.

Elle est donnée pour une période de vingt-six mois à compter de ce jour.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour réaliser la ou les opérations d'annulation et de réduction de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation, modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités.

Douzième résolution

Cette résolution a pour objet d'adapter les statuts de la Société aux fins de mise en conformité avec certaines dispositions du Code de commerce résultant du décret n° 2006-1566 du 11 décembre 2006 modifiant le décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, décide d'adapter les statuts de la Société pour tenir compte des modifications introduites par le décret n° 2006-1566 du 11 décembre 2006 et décide de modifier l'article 26 « Droit d'accès – Représentation – Quorum » en conséquence :

- de supprimer les troisième, quatrième et cinquième paragraphes de l'article 26 des statuts de la Société rédigés comme suit :

« Les titulaires d'actions nominatives depuis cinq jours au moins avant l'assemblée peuvent assister à cette assemblée, sans formalité préalable.

Les propriétaires d'actions au porteur doivent, pour avoir le droit d'assister à l'assemblée générale, déposer aux lieux indiqués par l'avis de convocation, cinq jours au moins avant la date de réunion de cette assemblée, un certificat de l'intermédiaire habilité, constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'assemblée.

Le Directoire a la faculté d'abrégé, par voie de mesure générale, les délais prévus aux alinéas qui précèdent. »

- et de les remplacer par le paragraphe suivant :

« La participation aux assemblées générales est subordonnée à l'enregistrement comptable des titres, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, dans les délais et conditions prévus par la réglementation en vigueur. Dans le cas des titres au porteur, l'enregistrement comptable des titres est constaté par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité. »

Treizième résolution

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de ses délibérations pour faire tous dépôts et publications prescrites par la loi.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

sur la réduction du capital par annulation d'actions, proposée à l'assemblée

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE DU 4 AVRIL 2008 — ONZIÈME RÉOLUTION

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre Société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce.

Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale extraordinaire et serait donnée pour une période de dix-huit mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de vingt-six mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre Société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre Société, de ses propres actions.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 7 mars 2008.

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard
Julien Marin-Pache

Deloitte & Associés
Pascal Colin
Laure Silvestre-Siaz

PROJET DE
RÉSOLUTIONS

04

INFORMATIONS DIVERSES

PRINCIPAUX CONCURRENTS

de Klépierre

	Klépierre ⁽¹⁾	Unibail-Rodamco ⁽¹⁾	Corio ⁽²⁾	Eurocommercial ⁽³⁾	IGD ⁽³⁾	Mercialys ⁽¹⁾
Capitalisation boursière au 31 décembre 2007 (en M€)	4 843	12 246	3 726	1 262	629	1 908
Valeur du patrimoine (hors droits, en M€)	10 981	24 279	6 079	2 355	934	1 804
Coefficient de flottant EPRA	50 %	100 %	100 %	100 %	40 %	40 %

Répartition géographique des loyers consolidés

	Klépierre	Unibail-Rodamco	Corio	Eurocommercial ⁽³⁾	IGD	Mercialys
France	315	590	80	39	–	98
Espagne	65	49	26	–	–	–
Italie	79	–	37	43	58	–
Pays-Bas	–	124	184	8	–	–
Autres	131	117	1	22	–	–
Loyers consolidés totaux	590	880	327	112	58	98
Autres revenus	89,4	183	–	–	3	2
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	680	1 063	327	112	61	99

* Belgique incluse.

en millions d'euros

Répartition géographique des loyers consolidés par activité

	Klépierre	Unibail-Rodamco	Corio	Eurocommercial ⁽³⁾	IGD	Mercialys
Centres commerciaux et commerces	518	586	247	100	58	98
Bureaux	49	192	62	9	–	–
Autres	24	102	18	3	–	–
Loyers consolidés totaux	590	880	327	112	58	98
Autres revenus	89	183	–	–	3	2
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	680	1 063	327	112	61	99

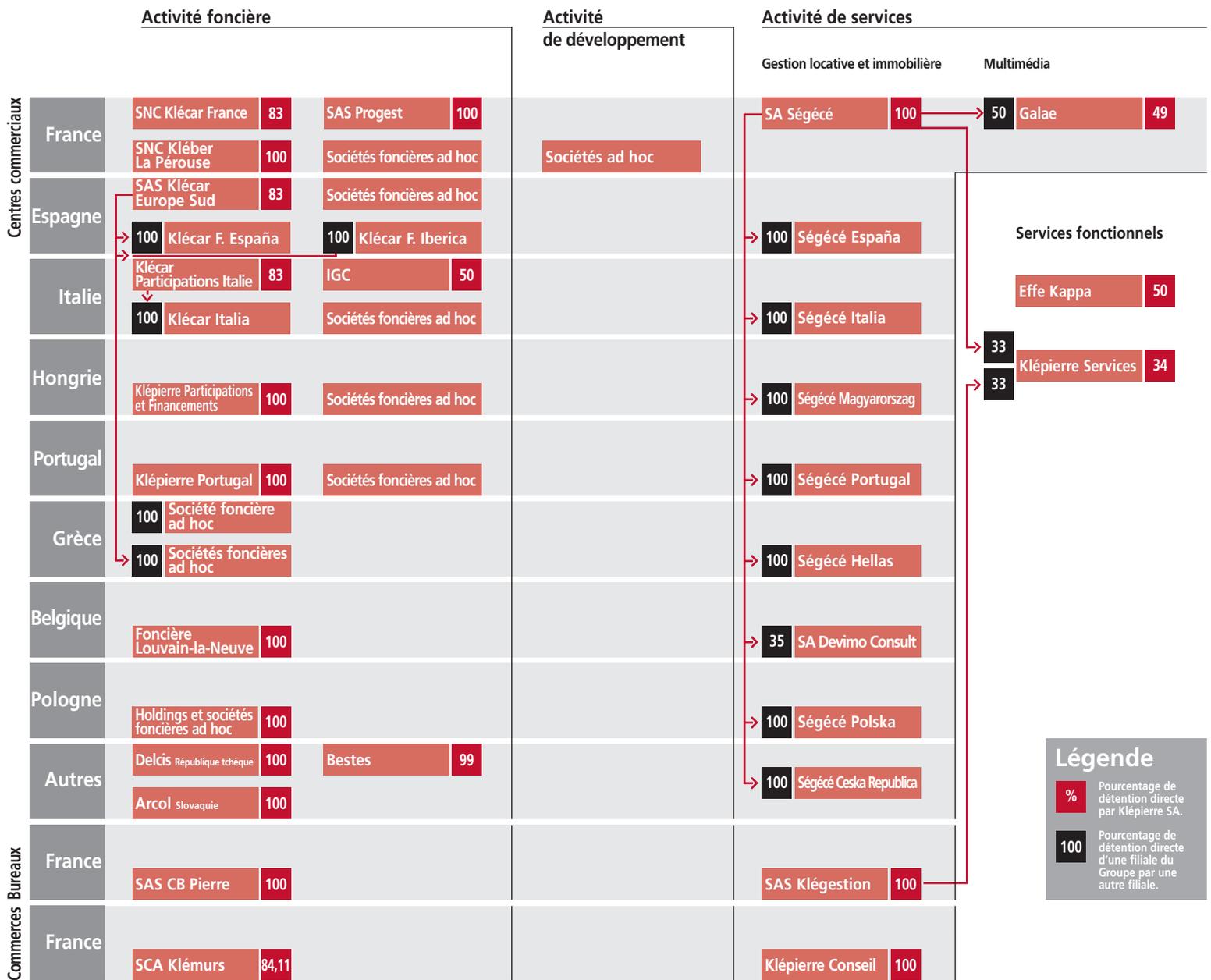
⁽¹⁾ Valeur du patrimoine au 31 décembre 2007 – ⁽²⁾ Valeur du patrimoine au 30 septembre 2007.

⁽³⁾ Exercice clos au 30 juin 2007.

Source : Exane BNP Paribas.

en millions d'euros

ORGANIGRAMME



Légende

- %** Pourcentage de détention directe par Klépierre SA.
- 100** Pourcentage de détention directe d'une filiale du Groupe par une autre filiale.

TABLEAU MATRICIEL

des prestations intra-groupe

		Centres Commerciaux														Commerces				Bureaux								
	Prestataire	Bénéficiaire																										
		Klépierre	GIE Klépierre Services	Ségécé	Klécar France et filiales	Galae	Ségécé España	Klécar Europe Sud - Klécar Iberica - Klécar España	Effe Kappa*	Ségécé Italia	Klécar Italia	IGC	Ségécé Hellas	Klécar Europe Sud	Ségécé Portugal	Klépierre Portugal	Ségécé Ceska Republika	Ségécé Magyarország	Ségécé Polska	Klépierre Part. & Firms	Arcol	Devimo	Coimbra	Klémurs	Klépierre Conseil	Klégestion	CB Pierre	Autres/externe
France	Klépierre	Finance	Finance	Finance	Finance		Finance			Finance			Finance		Finance					Finance	Finance		Finance	Finance	Finance		Finance	
	GIE Klépierre Services	FS	GRH GC FS	GAS GF GC	GRH GC FS		GAS GF								GAS GF					GAS GF	GAS GF		GAS GF	GC GRH			GAS GF GC FS	
	Ségécé	DVPT MCAA GLI		GL MCAA	Finance	Finance MADP	GLI MCAA		Finance MADP	MCAA	MCAA	Finance MADP		Finance MADP	MCAA	Finance MADP	Finance MADP	Finance MADP	MCAA		Finance				MCAA GLI			GLI DVPT MCAA
	Klécar France et filiales	Foncière																										Foncière
Espagne	Galae	MM		MM																								CSI MM
	Ségécé España						GLI MCAA																					GLI MCAA
	- Klécar Europe Sud - Klécar Iberica - Klécar España	Foncière																										Foncière
	Effe Kappa*									GAS GF GC																		
Italie	Ségécé Italia									GLI MCAA	GLI MCAA																	GLI MCAA
	Klécar Italia - IGC	Foncière																										Foncière
	Ségécé Hellas											GLI																
	Klécar Europe Sud	Foncière																										
Portugal	Ségécé Portugal													GLI MCAA														GLI MCAA
	Klépierre Portugal	Foncière																										
	Ségécé Ceska Republika																											GLI
	Ségécé Magyarország																											GLI MCAA
Europe centrale	Ségécé Polska																											GLI MCAA
	Klépierre Part. & Firms	Foncière																										
	Arcol	Foncière																										
	Devimo	MCAA																										GLI MCAA
France	Coimbra	Foncière																										
	Klémurs	Foncière																										
	Klépierre Conseil	GLI MCAA																										
	Klégestion	GLI MCAA																										GLI MCAA
	CB Pierre	Foncière																										

CSI = Conception de Sites Internet
DVPT = Développement
Finance = Financement
FS = Fonction Support
GAS = Gestion Administrative des Sociétés

GC = Gestion comptable
GF = Gestion Financière
GI = Gestion Immobilière
GL = Gestion Locative
GLI = Gestion Locative et Immobilière

GRH = Gestion Ressources Humaines
MADP = Mise à disposition de personnel
MCAA = Missions de Conseil et Assistance liées aux Acquisitions
MM = Multimédia
* Effe Kappa est une société détenue à 50/50 par Klépierre et Finim.

ATTESTATION DU RESPONSABLE

du document de référence

RELATIF À L'EXERCICE 2007

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification

des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Michel Clair,
Président du Directoire

Le 10 mars 2008

Les comptes consolidés et rapports des commissaires aux comptes correspondants de 2005 et 2006 figurent respectivement pages 76 à 145 du document de référence déposé auprès de l'AMF sous le numéro D.06-112 le 8 mars 2006 et pages 78 à 140 du document de référence déposé auprès de l'AMF sous le numéro D.07-0153 le 8 mars 2007.

Les informations provenant d'une tierce partie, et notamment les données liées aux expertises, ont été fidèlement reproduites et, pour autant que Klépierre le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

et de l'information financière

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte & associés

Commissaires aux comptes,
Membre de la compagnie régionale
de Versailles.

Deloitte & Associés

185, avenue Charles-de-Gaulle

92200 Neuilly-sur-Seine

Pascal Colin/Laure Silvestre-Siaz

1^{re} nomination : AGO 28 juin 2006.

Fin de mandat : exercice 2009.

MAZARS & GUÉRARD

Commissaires aux comptes,

Membre de la compagnie régionale de Versailles.

Exaltis – 61, rue Henri Regnault

92075 La Défense Cedex

Julien Marin-Pache

1^{re} nomination : AGO 4 novembre 1968.

Fin de mandat : exercice 2009.

Commissaires aux comptes suppléants

Société BEAS

7-9, villa Houssay

92200 Neuilly-sur-Seine

Fin de mandat : exercice 2009.

Patrick de Cambourg

Exaltis – 61, rue Henri Regnault

92075 La Défense Cedex

Fin de mandat : exercice 2009.

Responsable de l'information financière

Jean-Michel GAULT

Membre du Directoire – Directeur Financier

Tél. : 01 40 67 35 05

DOCUMENT

de référence

TABLE DE CONCORDANCE AMF

1. Personnes responsables	156 – 157
2. Contrôleurs légaux des comptes	157
3. Informations financières sélectionnées	10 et 11 – 78 à 80
4. Facteurs de risque	30 à 33
5. Informations concernant l'émetteur	
a. Histoire et évolution de la Société	Rabat – 47
b. Investissements	3 – 5 – 8 et 9 – 18 – 36 à 48 – 52 à 54 – 59 – 61 et 62 – 7 à 9 – 11 et 12 – 13 et 14
6. Aperçu des activités	
a. Principales activités	30 à 39 – 51 à 53 – 58 à 60 – 3 à 7 – 9 et 10 – 11 et 12 – 14 et 15
b. Principaux marchés	2 et 3 – 13 et 14 – 30 et 31
7. Organigramme	154
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	40 à 48 – 54 – 61 et 62 – 32 et 33 – 58 à 65 – 106 à 108
9. Examen de la situation financière	
a. Situation financière	25 et 26 – 80 – 26 et 27 – 82 et 83 – 112 à 119
b. Résultat d'exploitation	80 – 10 – 13 – 15 – 17 à 18
10. Trésorerie et capitaux	25 et 26 – 80 – 26 et 27 – 82 et 83 – 112
11. Recherche et développement, brevet et licences	–
12. Information sur les tendances	2 – 4 à 7 – 11 – 15
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	6 – 4 à 7 – 11 – 15 – 27 – 30
14. Organes d'administration, de Direction et de surveillance et Direction générale	6 et 7 – 16 à 18 – 34 à 36 – 43 à 46
15. Rémunérations et avantages	43 – 55 – 69 – 71 et 72 – 137 à 139
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	14 – 16 à 18 – 34 – 43 à 46 – 71 à 75
17. Salariés	Rabat – 1 – 11 – 69 à 71 – 28 et 29 – 46 – 53 à 58
18. Principaux actionnaires	50 et 51
19. Opérations avec des apparentés	38 à 42 – 143
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
a. Informations financières historiques	19 – 79 à 143 – 156
b. Informations financières pro forma	–
c. États financiers	79 à 83
d. Vérification des informations financières historiques annuelles	144 – 156
e. Date des dernières informations financières	2° de Couverture
f. Informations financières intermédiaires et autres	–
g. Politique de distribution des dividendes	1 – 7 – 12 – 15 – 19 – 49
h. Procédures judiciaires et d'arbitrage	49
i. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	30
21. Informations complémentaires	
a. Capital social	49 à 51
b. Acte constitutif et statuts	47 à 49
22. Contrats importants	36 à 38
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	153 – 156
24. Documents accessibles au public	49
25. Informations sur les participations	16 – 20 et 21 – 98 à 102

Pages du **Rapport d'activité** et du **Rapport financier**.



Crédit photos : Rafaël Trapet, Ambroise Tézenas.



Ce document est imprimé sur papier dont la pâte est issue d'arbres provenant de forêts gérées durablement.

Conception et réalisation : **PUBLI(ORP)** - 7713.

Impression : IBC Arteprint.

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

« Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 10 mars 2008, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. »



21, avenue Kléber – 75116 Paris – Tél.: 33 (0)1 40675740 – Fax: 33 (0)1 40675562
Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital de 193 889 761,80 euros – 780 152 914 R.C.S Paris