



Klépierre

rapport annuel 2004



223
centres commerciaux
détenus

340
centres commerciaux
sous gestion

Klépierre, l'acteur de référence des centres commerciaux en Europe continentale.

Une foncière d'Europe continentale spécialisée dans les centres commerciaux. Depuis plus de 5 ans, Klépierre développe un modèle original de foncière de centres commerciaux en Europe continentale où le Groupe occupe désormais une place de tout premier ordre. Leader en France, Espagne, Italie et Hongrie, Klépierre détient plus de 220 centres commerciaux répartis dans 9 pays et représentant 1 700 000 m² de SCU. La valeur totale de son patrimoine s'élève à 6 milliards d'euros dont 5 milliards pour les centres commerciaux et 1 milliard pour les bureaux.

Un réseau de gestion européen intégré. La dynamique de Klépierre dans les centres commerciaux repose sur un outil de gestion et de développement unique en Europe, Ségécé, sa filiale à 75 % qui gère plus de 340 centres au travers d'un réseau de 8 filiales locales.

Une forte visibilité sur l'avenir. Son positionnement sur des marchés qui disposent d'importants potentiels de croissance tant en matière de création de nouveaux centres que d'extension de centres existants, la qualité du parc acquis et la performance de ses équipes de gestion permettent un objectif de progression régulière à deux chiffres sur moyenne période de son cash-flow net courant.

Une activité secondaire et opportuniste dans les bureaux. Cette grande stabilité de son activité principale, qui lui offre un réemploi structurel de la trésorerie qu'elle génère, l'a conduit à adopter conjointement une stratégie très opportuniste sur le marché des bureaux parisiens. L'expertise acquise par ses équipes dans ce domaine lui permet de profiter pleinement des cycles de ce marché très liquide.

Une valeur alliant rendement et croissance. Société d'Investissements Immobiliers Cotée, Klépierre offre depuis 2003 à ses actionnaires un environnement fiscal favorable. Cotée sur l'Eurolist d'Euronext, référencée par les indices boursiers SBF 120, Euronext 100 et DJ Stoxx 600, Klépierre a vu sa capitalisation boursière plus que doubler en 5 ans pour dépasser les 3 milliards d'euros. Sur la même période, le titre a réalisé une performance annuelle (coupon réinvesti) de 18,8 %. Avec 53,5 % du capital, son actionnaire de référence est le groupe BNP Paribas.

en bref





sommaire

- 2** message du management
- 4** directoire
- 5** message du président du conseil de surveillance
- 6** conseil de surveillance
- 7** comités

8

atouts stratégiques

- 10** le modèle Klépierre
- 12** politique financière et dividende
- 14** bourse

16

métiers

- 18** chiffres clés
- 20** faits marquants
- 22** centres commerciaux
- 32** bureaux

38

patrimoine

44

démarche responsable

- 46** introduction
- 48** les actionnaires
- 50** les salariés
- 52** la gestion des risques
- 54** clients, fournisseurs et société civile
- 56** l'environnement

58

le rapport financier

- 60** le rapport de gestion
- 84** les comptes consolidés
- 124** les comptes sociaux
- 142** le projet de résolutions
- 153** les renseignements juridiques et généraux

*De gauche à droite :
Claude Lobjoie, membre du Directoire
Michel Clair, Président du Directoire
Éric Ranjard, Vice-Président du Directoire*

message *du management*



*« L'Europe est devenue
notre véritable marché
domestique. »*

L'année 2004 a de nouveau été pour Klépierre une année de fortes performances, avec un cash-flow net courant par action en progression de 16,8 %, et un actif net réévalué, par action droits compris et après fiscalité sur les plus-values latentes, en croissance de 12,7 %.

L'environnement économique est pourtant resté tout au long de l'année assez peu favorable : l'activité locative est demeurée très médiocre dans le secteur des Bureaux ; la reprise de la consommation, après une mauvaise année 2003, a été inégale dans les pays d'Europe continentale.

Si les résultats obtenus sont cependant très satisfaisants – et ce pour la quatrième année consécutive –, nous le devons, d'une part à des facteurs conjoncturels, d'autre part aux choix stratégiques faits depuis 2000.

Côté conjoncture, deux facteurs ont eu un impact positif. Le niveau des taux d'intérêt, historiquement bas, a ainsi permis à Klépierre de financer ses investissements à un coût modéré et de restructurer la couverture de sa dette dans des conditions favorables. Par ailleurs, les forts niveaux d'indexation des loyers, notamment en France, ont soutenu l'action dynamique des équipes de Ségécé et de ses filiales, ainsi que celles de Klégestion, pour assurer une importante croissance des loyers.

Côté stratégie, le choix de spécialiser la Société sur le segment des Centres commerciaux démontre, année après année, sa pertinence. Le contingentement de l'offre commerciale organisé sous des formes variées dans tous les pays d'Europe, la longue durée des baux et la croissance constante de la consommation – même si elle est irrégulière – garantissent un profil de risque modéré et une faible volatilité des revenus.

L'Europe est devenue pour Klépierre son véritable marché domestique. Pour les cinq prochaines années, elle y dispose d'un portefeuille de projets identifiés de développement de 2,7 milliards d'euros.

La poursuite d'une progression durable et profitable des patrimoines et des revenus est aujourd'hui confortée et Klépierre entend confirmer, en 2005, son statut de valeur de croissance et de rendement en maintenant son objectif de progression à deux chiffres de ses résultats.

Michel Clair
Président

Éric Ranjard
Vice-Président

directoire

Michel Clair

Président

(58 ans) ENA. Nommé successivement Administrateur de Klépierre (1996), Président du Conseil d'Administration (1997), il deviendra Président du Directoire le 28 juillet 1998. De 1975 à 1991, Auditeur puis Conseiller Référendaire à la Cour des comptes, il a occupé différentes fonctions au Commissariat Général du Plan, à la Direction Générale de l'Industrie et au ministère du Commerce, de l'Artisanat et des Services où il a dirigé le cabinet du ministre entre 1986 et 1988. En 1991, il a rejoint la Compagnie Bancaire dont il a été Secrétaire Général et membre du Directoire. Après la fusion Paribas-Compagnie Bancaire, il est devenu membre du Comité Exécutif de Paribas en charge des affaires immobilières et des services communs.

Éric Ranjard

Vice-Président

(59 ans) Ingénieur ESTP, il passe la plus grande partie de sa carrière chez Ségécé dont il devient Président à compter de 1999. Depuis 1998, il est membre du Directoire de Klépierre puis depuis 2003, Vice-Président en charge du développement et du pôle Centres commerciaux. Il est également Président ou Vice-Président des filiales étrangères de gestion. Expert honoraire près du Tribunal administratif de Paris, il est depuis 2003 Président du Conseil National des Centres Commerciaux.

Claude Lobjoie

(56 ans) Ingénieur INSA LYON, il rejoint la Compagnie Bancaire en 1970. Secrétaire Général de l'UCB (1991-1996), Directeur Général du pôle immobilier de la Compagnie Bancaire (1996-1998), il est depuis 1998 membre du Directoire de Klépierre en charge du pôle Bureaux et du Secrétariat Général ainsi que Président de Klégestion. Il est depuis le 1^{er} janvier 2002 Président de Klépierre Services.

message

du président du conseil de surveillance



Le chemin parcouru par Klépierre, au cours des cinq années où j'ai eu l'honneur d'assurer la Présidence de son Conseil de surveillance, peut légitimement susciter la fierté de tous ceux qui en ont assuré le succès.

Ce succès, c'est d'abord celui d'une stratégie de spécialisation dans les centres commerciaux, conduite à l'échelle européenne. Les centres commerciaux offrent pour l'investisseur des avantages, aujourd'hui unanimement appréciés, de moindre sensibilité aux cycles économiques et de croissance régulière des revenus. Une présence dans neuf pays européens permet aujourd'hui de tirer parti d'opportunités nouvelles de développement dans des pays inégalement équipés et de rythmes de croissance différents. L'Europe offre à Klépierre un champ considérable de développement et améliore la répartition de ses risques.

Le changement d'échelle, la multiplication des structures de détention et de gestion, la forte croissance des effectifs et la création d'un réseau de filiales internationales font courir à une société qui se développe à un rythme aussi soutenu, des risques évidents d'exécution. C'est au Conseil

« Le Conseil de surveillance s'assure d'une croissance menée dans les meilleures conditions possible de sécurité. »

de surveillance qu'il revient de s'assurer de la mise en œuvre par le management des moyens permettant d'accompagner la croissance dans les meilleures conditions possible de sécurité.

En 2004, l'activité du Conseil a été très soutenue. Ses membres ont été réunis à dix-sept reprises soit en formation plénière soit en comités spécialisés. L'actualité de l'exercice a été en effet particulièrement fournie : le Conseil a autorisé près de 700 millions d'euros d'investissements, il a approuvé en juin le lancement d'une émission obligataire de 600 millions d'euros et en décembre la restructuration des instruments de couverture de taux. Le Conseil a eu par ailleurs à faire de nombreux choix comptables préalables à l'adoption du nouveau référentiel de normes IFRS ; il a suivi enfin avec une particulière attention la finalisation du corps de procédures qui encadre désormais l'activité de la Société.

Klépierre a surmonté avec succès l'essentiel des difficultés qu'un développement rapide ne pouvait manquer de soulever. La Société dispose aujourd'hui des moyens humains, financiers et organisationnels que requiert la réalisation d'un plan stratégique ambitieux.

Vivien Lévy-Garboua
Président du Conseil de surveillance

conseil de surveillance

Vivien LÉVY-GARBOUA (57 ans) est Président du Conseil de surveillance de la Société depuis le 12 avril 2000. Il est également membre du Comité Exécutif de BNP Paribas. Il est le gardien des objectifs à long terme et de la rentabilité du Groupe. Il attache un soin particulier aux évolutions en matière de contrôle interne et de déontologie.

Christian MANSET (63 ans) est Vice-Président du Conseil de surveillance de la Société depuis le 21 juillet 1998. Il occupe également les fonctions de Président de la Compagnie Financière Ottomane. Spécialiste de longue date de l'administration des entreprises, son savoir couvre aussi bien l'immobilier et la finance que l'organisation et la gouvernance.

Jérôme BÉDIER* (49 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 8 avril 2004. Il occupe également la fonction de Président de la Fédération des Entreprises du Commerce et de la Distribution. C'est

l'homme de la distribution, mais aussi un spécialiste de la consommation.

Bertrand de FEYDEAU* (56 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 21 juillet 1998. Il occupe également les fonctions de Directeur Général des Affaires économiques de l'Archevêché de Paris. Une autorité dans le paysage immobilier institutionnel européen et dans la financiarisation de l'immobilier.

Dominique HOENN (64 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 8 avril 2004. Il occupe également la fonction de Senior Adviser de BNP Paribas. Membre du collège de l'Autorité des Marchés Financiers, il apporte entre autres à Klépierre une grande expérience des marchés actions, de taux et de dettes.

Bertrand JACQUILLAT* (60 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 12 avril 2001. Il occupe également les fonctions de Président-Directeur Général d'Associés en Finance et de Professeur des Universités à l'Institut d'études politiques de Paris. Théoricien de la finance, sa connaissance approfondie des techniques de valorisation des marchés actions est un atout pour Klépierre.

Bertrand LETAMENDIA* (58 ans) est membre du Conseil de surveillance de la

Société depuis le 21 juillet 1998. Il occupe les fonctions de Directeur Immobilier du groupe AGF. Un des spécialistes de l'investissement immobilier sur la place de Paris.

Jean NUNEZ (44 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 21 juillet 1998. Il occupe également les fonctions de responsable finance et contrôle de la Banque de Financement et d'Investissement de BNP Paribas. Il conjugue une forte expérience à la fois de l'immobilier et de la finance.

Laurent TRECA (57 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 12 avril 2001. Il occupe également les fonctions de membre du Comité Exécutif de BNP Paribas, en charge du développement du Groupe. Banquier d'affaires à l'origine, il a une forte pratique de l'évaluation des opportunités d'investissement.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 7 avril 2005, à l'occasion du renouvellement partiel des membres du Conseil de surveillance, de nommer deux nouveaux membres en remplacement de Jean NUNEZ et Laurent TRECA dont les mandats viennent à expiration : François DEMON (36 ans), Responsable de la Gestion Financière de BNP Paribas ; Alain PAPIASSE (49 ans), Membre du Comité Exécutif de BNP Paribas en charge du pôle Asset Management and Services.

Vivien LÉVY-GARBOUA a fait part de son intention de présenter à l'issue de l'assemblée générale du 7 avril 2005 sa démission de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance tout en poursuivant son mandat de membre du Conseil. Il sera proposé aux membres du Conseil de surveillance réunis immédiatement après l'assemblée d'élire pour nouveau Président Monsieur Dominique HOENN.

Dans son règlement intérieur, il est stipulé que le Conseil de surveillance se réunit au moins quatre fois par an. Le Président du Conseil de surveillance, par délégation du Conseil, a pouvoir d'autoriser seul le Directoire à effectuer les opérations suivantes dans la mesure où elles ne dépassent pas chacune 46 millions d'euros ou sa contre-valeur en toutes monnaies :

- prendre et céder toutes participations dans toutes sociétés (sans limitation pour les opérations intragroupe) ;
- acquérir ou céder tous immeubles (sans limitation pour les opérations intragroupe) ;
- en cas de litige, passer tous traités et transactions, accepter tous compromis.

Le Conseil de surveillance s'est réuni huit fois en 2004 avec un taux de participation de 83 %. La rémunération annuelle des membres du Conseil de surveillance comme définie dans les statuts comprend une partie fixe pour la moitié de son montant, l'autre moitié étant répartie en fonction de la présence effective aux séances du Conseil.

* Administrateur indépendant n'entretenant aucune relation quelle qu'elle soit avec la Société, son Groupe ou sa direction qui puisse compromettre sa liberté de jugement.

comités

Mises en place en 1998, les structures de gouvernement d'entreprise permettent de faire évaluer les options stratégiques de la Société par des spécialistes indépendants.

Le Comité des investissements se compose de :

Vivien Lévy-Garboua – Président
Jérôme Bédier*
Bertrand de Feydeau*
Dominique Hoenn
Christian Manset

Son rôle est d'étudier les conditions des acquisitions envisagées et d'assurer un contrôle de cohérence par rapport à la stra-

tégie d'investissement. Le Comité s'attache plus particulièrement au suivi de la création de valeur des investissements réalisés, information préalable à toute décision d'investir, d'arbitrer ou de conserver un actif. Par ailleurs, des hypothèses de financement pour les investissements à venir ont été définies.

Le Comité s'est réuni quatre fois en 2004 avec un taux de participation de 85 % et a été notamment amené à statuer sur les deux opportunités majeures d'investissement de l'année : l'acquisition de 12 centres commerciaux en Hongrie et de 2 galeries commerciales attenantes à des hypermarchés Leclerc. Le Comité s'est plus particulièrement intéressé aux spécificités du marché hongrois, tant en matière de législation locale que d'environnement concurrentiel ; il a également veillé à la portée des due diligences sur les aspects techniques mais aussi sociaux dans le cadre du rachat des 50 % de la société locale de gestion. Le Comité reste également le « gardien » de la politique forte de Klépierre en matière de partenariats financiers sous forme de co-investissements.

Les délégations du Conseil de surveillance en matière d'investissement sont les suivantes :

■ Directoire jusqu'à 8 millions d'euros ;

■ Président du Conseil de surveillance, agissant sur délégation de ce dernier, jusqu'à 46 millions d'euros.

Le Comité d'audit comprend :

Christian Manset – Président
Bertrand Jacquillat*
Bertrand Letamendia*
Vivien Lévy-Garboua
Jean Nunez
Laurent Trecu

Le Comité d'audit est chargé d'évaluer les grands choix comptables, l'information financière et la qualité des procédures. Il s'est réuni quatre fois en 2004 avec un taux de participation de 68 % et les principaux points abordés ont été :

- l'application des normes IFRS avec le suivi des travaux des 18 groupes de travail constitués, la validation des options retenues telle la méthode du coût historique pour les immeubles de placement ;
- le traitement comptable des acquisitions de l'exercice ;
- les modalités d'arrêtés des comptes.

Par ailleurs, le Comité a également approuvé le budget d'honoraires des commissaires aux comptes pour 2005, le contenu des différentes missions et leurs répartitions entre les deux cabinets. Enfin, le Comité a été tenu informé des modifications appor-

tées au cours de l'exercice au dispositif de contrôle interne qui lui avait été soumis en décembre 2003 ; le plan d'action pour 2005 a également reçu son approbation.

Le Comité des nominations et des rémunérations se compose de :

Vivien Lévy-Garboua – Président
Bertrand de Feydeau*
Dominique Hoenn
Bertrand Letamendia*

Ce Comité fait des propositions en matière de rémunération des mandataires sociaux et de plans d'option de souscription d'actions. Le Conseil de surveillance du 8 avril 2004 a décidé d'étendre l'objet de ce comité à la nomination des membres du Directoire et d'en changer son nom en conséquence. Le Comité s'est réuni une fois en 2004 en présence de l'ensemble des membres.

Commissaires aux comptes titulaires :

Ernst & Young Audit
Mazars et Guérard

Suppléants :

Christian MOUILLON
Patrick de CAMBOURG

atouts stratégiques



Un objectif constant et atteint de création de valeur

La valorisation continue de ses actifs et le dynamisme de sa croissance externe en Europe permettent à Klépierre de maintenir sa performance financière et notamment la croissance régulière de son cash-flow.

Un modèle adapté à l'Europe continentale

Klépierre poursuit un mode de développement axé principalement sur la propriété et la gestion des centres commerciaux en Europe continentale. Les pays dans lesquels la société investit ont des caractéristiques communes : une offre maîtrisée par des législations restrictives, une convergence rapide des modes de consommation et de distribution, une stratégie européenne de développement des grandes enseignes commerciales.

Une politique de croissance très soutenue

Klépierre, après s'être développée en France, a investi dans huit autres pays européens, notamment en Espagne et en Italie qui représentent

aujourd'hui des pays majeurs pour son expansion. Ainsi, ces deux pays lui procurent 25 % environ de ses revenus, contre 65 % pour la France.

Entre 2001 et 2003, Klépierre a également investi en Grèce, au Portugal, en Slovaquie et en République tchèque. L'année 2004 a été marquée par de très importantes acquisitions en Hongrie : 12 centres commerciaux, pour un investissement total de 275 millions d'euros, assurent dorénavant à Klépierre une place de leader dans ce pays.

Conformément à sa politique, Ségécé, filiale spécialisée dans la gestion des centres commerciaux, a poursuivi la construction méthodique d'un réseau dense de filiales locales, condition indispensable à la bonne valorisation du patrimoine acquis. Ségécé a pris le contrôle à 100 % de sa filiale espagnole Centros Shopping Gestion et a acquis 50 % de PCM,

682

millions d'euros
investis en 2004





société hongroise de gestion qui dispose de plusieurs années d'expérience dans ce pays. En Grèce, la croissance du patrimoine a conduit à créer une filiale locale de gestion (Ségécé Hellas).

Le portefeuille de projets d'acquisitions, d'extensions et de créations de centres commerciaux s'est encore accru cette année pour atteindre 2,7 milliards d'euros sur la période 2005-2009 avec des loyers attendus de l'ordre de 210 millions d'euros. Un tel programme permet à Klépierre de poursuivre, à moyen terme, ses investissements à un rythme soutenu sur un segment de l'immobilier dans lequel les opportunités sont rares et la concurrence vive.

Un objectif de progression à deux chiffres

La performance financière de Klépierre repose principalement sur sa capacité à faire progresser son cash-flow net courant, indicateur pour lequel le Groupe s'est donné un objectif par action de croissance à deux chiffres sur moyenne période. Les composantes de cette progression sont doubles : interne, par l'effet mécanique de l'indexation, de la revalorisation locative des baux venant à échéance et de la relocation des surfaces libérées ; externe, par la réalisation de nouveaux investissements financés en priorité par le cash-flow libre, par la trésorerie provenant des cessions et par un recours mesuré à l'endettement.

Un modèle validé par les résultats

En 2004, Klépierre a bénéficié d'une croissance interne des loyers de 3,7 %. Du fait de la croissance externe, les loyers ont progressé de 8,9 % supplémentaires. Ce taux tient également compte de l'effet en année pleine des acquisitions et des cessions

réalisées en 2003. Au total, les loyers ont progressé de 12,6 % alors que le chiffre d'affaires a augmenté de 12 % en raison d'une moindre progression des honoraires avec les tiers.

Après déduction des charges de gestion, le cash-flow d'exploitation a connu une hausse de 12 %. L'effet de levier induit par le financement par dette implique de ne considérer que les progressions correspondant à la part du groupe : ainsi, celle du cash-flow courant avant impôts s'élève à + 14,5 %. Après impôts, le cash-flow net courant par action progresse de 16,8 %, niveau sensiblement supérieur à l'objectif de 10 %.

Les perspectives pour 2005

Pour 2005, Klépierre a confirmé un objectif d'investissements de l'ordre de 600 millions d'euros et un objectif de croissance d'au moins 10 % de son cash-flow net courant par action.

600

millions d'euros :
objectif
d'investissements 2005

Une politique financière au service d'une stratégie à long terme

Un recours à l'endettement adapté au profil de risque contribue fortement à la performance globale.

Une structure financière équilibrée

Grâce à sa capacité d'investissement et à la croissance régulière du cash-flow, Klépierre dispose d'une bonne visibilité sur l'évolution de son endettement.

Pour conserver une structure financière équilibrée et des coûts de financements compétitifs, elle veille à ce que l'augmentation de sa dette respecte une double limite : ratio dettes/patrimoine réévalué de 50 % et frais financiers couverts au minimum 2,5 fois par l'EBE.

Sa politique de renforcement pragmatique et progressif des fonds propres (conversion d'obligations convertibles en 2002, paiement du dividende en actions en 2004) répond à ce même objectif.

Gestion des liquidités

Pour assurer la continuité de ses ressources, Klépierre est attentive à refinancer ses investissements à long terme, avec un échéancier de dettes équilibré et des sources de financement diversifiées. Ainsi, fin 2004, la part des emprunts obligataires a été portée à 44 % (27 % fin 2003), la durée de la dette est de 5 ans, et l'endettement bancaire est réparti entre différents supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et 14 contreparties.

Gestion des risques de marché

Soucieuse de préserver la marge entre la rentabilité de ses investissements et le coût de ses financements, Klépierre limite son exposition au risque de variations des taux d'intérêt en maintenant une part de dettes à taux fixe, ou couvertes à taux fixe, d'au

10%

minimum de croissance annuelle du dividende sur moyenne période



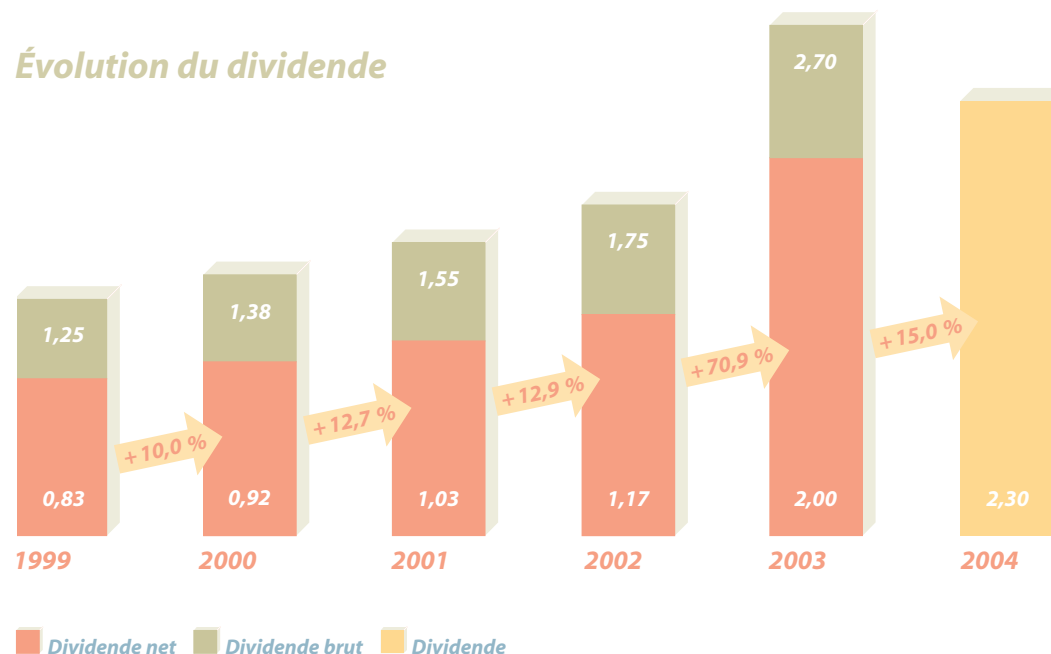


Retour sur investissement⁽¹⁾ (dividende réinvesti)

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
21,3 %	22,6 %	17,9 %	18,8 %	21,9 %	26,0 %	27,3 %	42,3 %

(1) Progression annuelle moyenne dans l'hypothèse d'une détention depuis le 1^{er} janvier de chaque année.

Évolution du dividende



moins 70 % (77 % fin 2004, grâce à un portefeuille de swaps d'une durée moyenne de 6 ans). Klépierre applique également un contrôle strict de son risque de contrepartie, en ne traitant ses swaps qu'avec des banques d'excellente santé financière, et en limitant ses placements de trésorerie aux supports les moins risqués (OPCVM monétaires, emprunts d'État). Enfin, l'exposition au risque de change est structurellement limitée puisque la part des pays hors zone Euro représente 6,6 % du patrimoine de Klépierre et que les loyers y sont facturés en euros.

Un retour sur investissement performant

Après avoir adopté, en 2003, le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées, Klépierre a adapté sa politique de distribution aux

nouvelles règles qu'il implique. Fixé à 2 euros, le dividende net versé en 2004 a progressé de 70 % par rapport à l'année précédente. Pour les années suivantes, il devrait progresser au rythme des principaux indicateurs de performance du Groupe : cash-flow courant et actif net réévalué par action. Ainsi, Klépierre va proposer à l'assemblée générale de fixer le dividende à 2,30 euros – soit une hausse de 15 % par rapport à l'exercice précédent. La mise en paiement interviendra le 15 avril 2005. Sur cette base, le montant prévisionnel total distribué en 2005 représentera 104 % du résultat net consolidé et 60 % du cash-flow net courant. Combiné à la valorisation annuelle de l'action, ce dividende permet au titre Klépierre d'offrir aux actionnaires, et ce depuis plusieurs années, l'un des meilleurs retours sur investissement du secteur.

Performance du titre Klépierre

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<i>Cours de clôture</i> ⁽¹⁾	32	33,4	35,8	43	47,7	65,2
<i>% de progression</i>	10,5 %	4,3 %	7,2 %	20,3 %	10,8 %	36,6 %
<i>Progression du CAC 40</i>	51,1 %	- 0,7 %	- 22,0 %	- 33,7 %	16,1 %	7,4 %

(1) Cours de 1999 à 2002 retraités de la division du nominal de l'action en 2003.

Une performance remarquable pour le titre Klépierre

Une croissance modérée sur les marchés actions

Après un rebond en 2003 (+ 16 %), le CAC 40 a terminé l'année 2004 en hausse de 7,4 %. Les marchés d'actions ont été soutenus par la conjugaison de trois facteurs : forte croissance mondiale, bonnes perspectives de bénéfices des sociétés, taux d'intérêt historiquement bas.

Mais la flambée des cours du pétrole, la faiblesse du dollar et le contexte géopolitique (conflit irakien) ont incité les investisseurs à anticiper un ralentissement de la croissance. D'où une certaine prudence.

Des foncières toujours très attractives

Dans ce contexte, les foncières européennes ont été très recherchées : avec une progression annuelle soutenue (indice EPRA EuroZone : + 38 %) et des distributions de dividendes élevées, elles ont été

perçues à la fois comme des valeurs de croissance et de rendement.

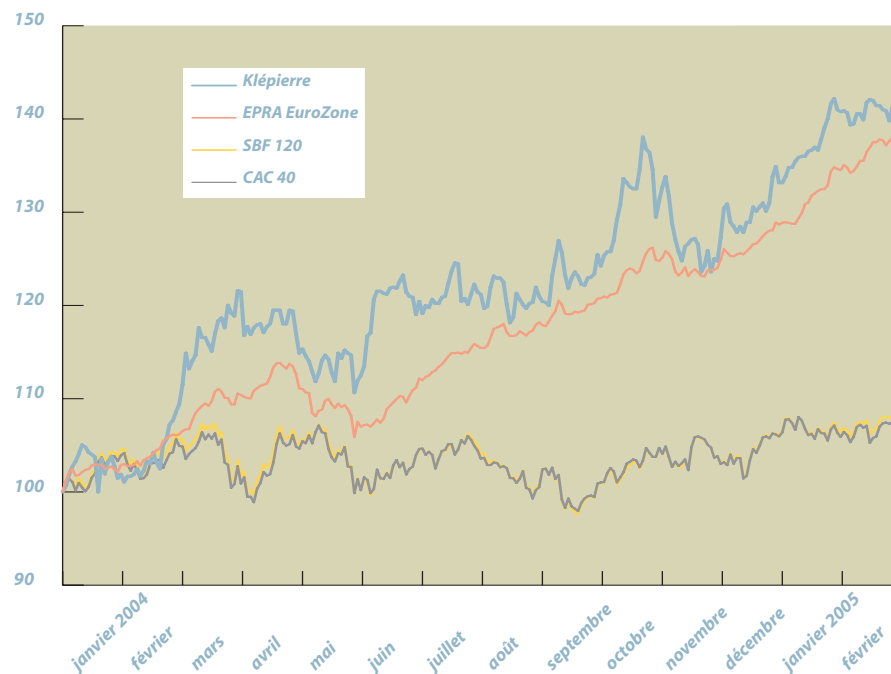
Une forte progression du cours de Klépierre

Comme l'ensemble du secteur, le titre Klépierre a réalisé un excellent parcours boursier. Avec un cours de clôture à 65,1 euros, il termine l'année en hausse de 36,6 %.

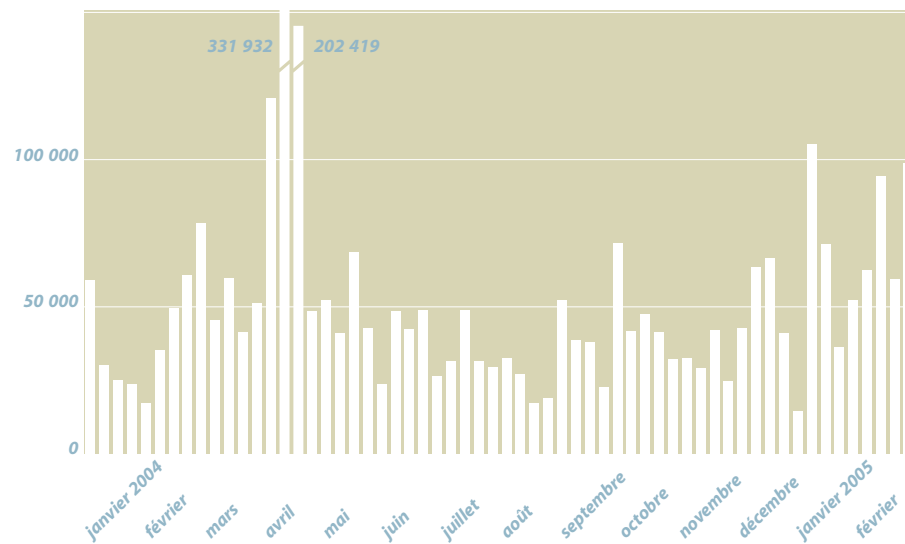
Après une hausse de 17,8 % au 1^{er} semestre, le titre a légèrement reculé en septembre, pour rebondir au dernier trimestre ; il a alors bénéficié de l'annonce de nouvelles dispositions fiscales favorables aux Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées.

En intégrant la progression du cours et le dividende versé en 2004, l'action affiche un rendement annuel de 41,8 %. La liquidité du titre a par ailleurs été renforcée, avec un volume quotidien moyen de près de 50 000 titres (+ 10 %).

Performance de l'action Klépierre



Volume quotidien en moyenne hebdomadaire



Le paiement du dividende en actions très prisé par les actionnaires

Klépierre a proposé à ses actionnaires le paiement du dividende, au titre de l'exercice 2003, en espèces ou en actions (2 euros par action).

L'opération a connu un vif succès : 78,7 % des actionnaires ont opté pour le paiement en actions, sur la base d'un prix de 49 euros par action – soit une décote attractive de 10 %.

Grâce à cette marque de confiance, Klépierre a pu renforcer ses fonds propres de 68,8 millions d'euros.



métiers





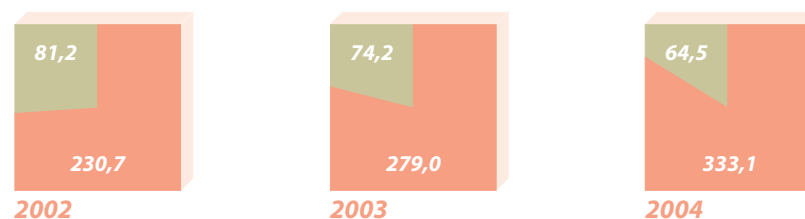
chiffres clés

Patrimoine et activité

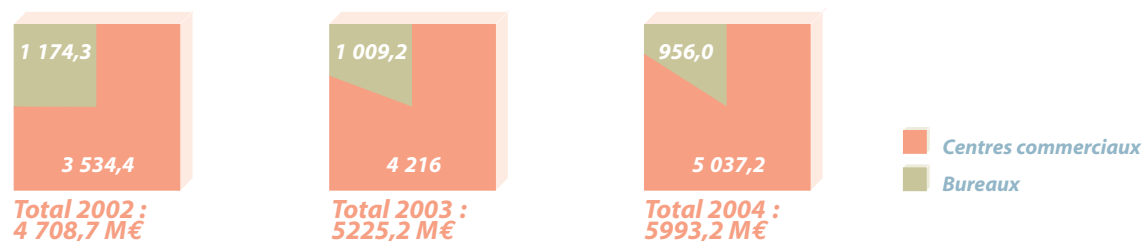
	2000	2001	2002	2003	2004
Valeurs d'expertise droits compris au 31/12 (part totale)	2 645,4	4 123,3	4 708,7	5 225,2	5 993,2
Loyers (part groupe)	133,9	233,7	267,8	309,4	347,2
Chiffres d'affaires part totale, dont					
- Centres commerciaux	163,5	236,9	262,7	311,9	366,3
- Bureaux	84,8	89,1	82,3	74,3	65,0

en millions d'euros

Loyers (en millions d'euros)

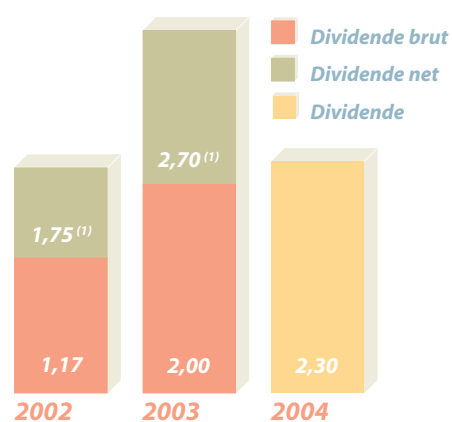


Valeurs d'expertise droits compris en part totale (en millions d'euros)



Évolution du dividende

(en euros par action) ⁽²⁾

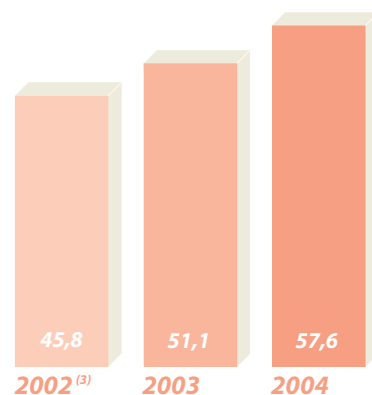


(1) Hypothèse : avoir fiscal = 50 %.

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

Actif net réévalué droits compris après fiscalité sur plus-values latentes

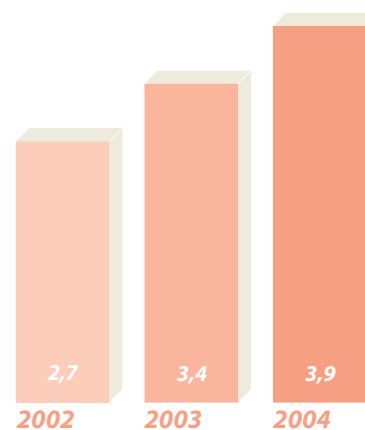
(en euros par action) ⁽²⁾



(3) Au 1^{er} janvier 2003.

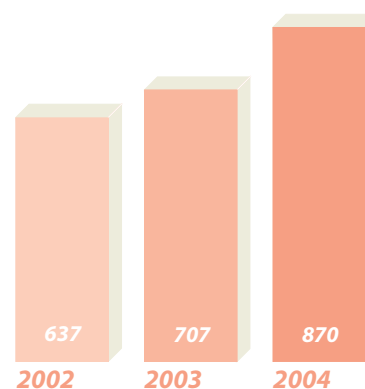
Évolution du cash-flow net courant

(en euros par action) ⁽²⁾



Effectif

(fin de période)



faits marquants



12

*centres commerciaux
hongrois acquis
en juillet 2004*

Janvier

- Cession des immeubles de bureaux 105, rue Anatole-France à Levallois et « Les Miroirs », 18, avenue d'Alsace à La Défense.
- Acquisition en France, auprès de Carrefour, du centre Reims Tiqueux.

Mars

- Cession de l'immeuble de bureaux « Maille Nord 4 » à Marne-la-Vallée, portant le montant des cessions du 1^{er} trimestre à 31,6 millions d'euros.

Mai

- 78,7 % des actionnaires optent pour le paiement du dividende en actions.

Juillet

- Refinancement de la dette par l'émission d'un emprunt obligataire de 600 millions d'euros et d'un emprunt bancaire syndiqué de 250 millions d'euros.
- Acquisition en Hongrie auprès de Plaza Centers de 12 centres commerciaux et achat de 50 % des titres de la société de gestion PCM (Plaza Centers Management) pour un investissement total de 280 millions d'euros.
- Acquisition en Espagne du centre commercial El Alisal (Santander).
- Cession de l'immeuble de bureaux 8/10, rue Ledru-Rollin à Paris.



Septembre

■ Centros Shopping Gestion devient filiale à 100 % de Ségécé par le rachat des 50 % détenus par Carrefour.

Octobre

■ Création d'une nouvelle société de gestion en Grèce, Ségécé Hellas, ce qui porte à 7 le nombre de filiales de Ségécé implantées à l'étranger.

Novembre

■ Acquisition en France des galeries commerciales de Blagnac et St-Orens (région toulousaine) attenantes à des hypermarchés Leclerc.

■ Ségécé obtient l'autorisation de la Commission Départementale d'Équipement Commercial pour la création du centre commercial Bonsecours à Nancy.

■ Cession de l'immeuble du 52 bis, avenue Léna à Paris.

Décembre

■ Acquisition en Espagne, auprès de Carrefour, du centre Los Angeles (Madrid) et engagement auprès du distributeur pour l'achat de la galerie du futur centre commercial Vallecás (Madrid).

■ Poursuite de l'accord avec Finiper en Italie par l'acquisition du centre Serravalle (Gênes) et l'achat de 10 % supplémentaires d'IGC, ce qui porte la participation de Klépierre à 50 %.

■ Cession de l'entrepôt situé à Massy-Palaiseau, portant le montant des cessions de bureaux de l'année à 65,6 millions d'euros.

2

*nouvelles filiales
sont venues compléter
le réseau de gestion
européen en 2004*

65,6

*millions d'euros
de cessions
de bureaux en 2004*



La mutation des pays de l'Est européen, la mise en circulation progressive de la monnaie unique, la duplication des concepts de distribution au-delà des frontières nationales façonnent chaque jour un peu plus le concept de consommateur européen que confirme l'étude sur le commerce menée par Cetelem.

Des attentes convergentes pour l'« euroconsommateur »

Les attentes des Européens à l'égard du commerce révèlent certes quelques différences d'une zone à l'autre mais le caractère généralement peu accusé de ces disparités montre qu'il est légitime de parler d'un consommateur européen au sens large.

Dans les pays de l'Est européen, en particulier, les structures d'attente sont globalement comparables à celles du reste de l'Europe. Les différences constatées sont plus liées à l'histoire de la distribution qu'à de véritables spécificités culturelles. Cette zone semble en phase d'appropriation, à vitesse accélérée, du profil de consommateur occidental.

En définitive, alors que les composantes fonctionnelles de l'achat tendent à unifier les consommateurs européens, c'est dans ses aspects émotionnels que s'incarne la persistance de clivages locaux. En témoigne l'opposition plaisir/nécessité, qui montre que cette dernière a tendance à dominer les attitudes d'achat au niveau global et régional alors qu'une loupe posée sur les pays permet de voir que l'achat plaisir est avant tout une affaire de nationalité. Les Italiens et les Français se révèlent les champions en la matière.

Extrait de L'observateur Cetelem 2005.



centres commerciaux

Centres commerciaux : une histoire en constante évolution

L'histoire des centres commerciaux en France est étroitement liée à celle de Ségécé, premier développeur et gestionnaire de centres commerciaux en Europe continentale et filiale de Klépierre.

Un nouveau concept commercial pour accompagner l'urbanisation des années 50

C'est en 1956 que Ségécé est créée pour mettre en œuvre le concept de centre commercial alors naissant. Dans un contexte d'urbanisation galopante, le centre doit remplir une double fonction : assurer la desserte commerciale des nouvelles zones urbaines, ainsi que leur animation. Trois ans plus tard, le premier centre commercial de proximité français conçu autour d'un supermarché est inauguré à Reuil-Malmaison. En 1965 naît l'idée de créer en région parisienne des centres commerciaux régionaux. Onze centres seront ainsi réalisés de 1969 à 1987 – dont Créteil Soleil, Belle-Épine et Noisy Arcades développés par Ségécé. Ils constitueront une première étape vers des villes

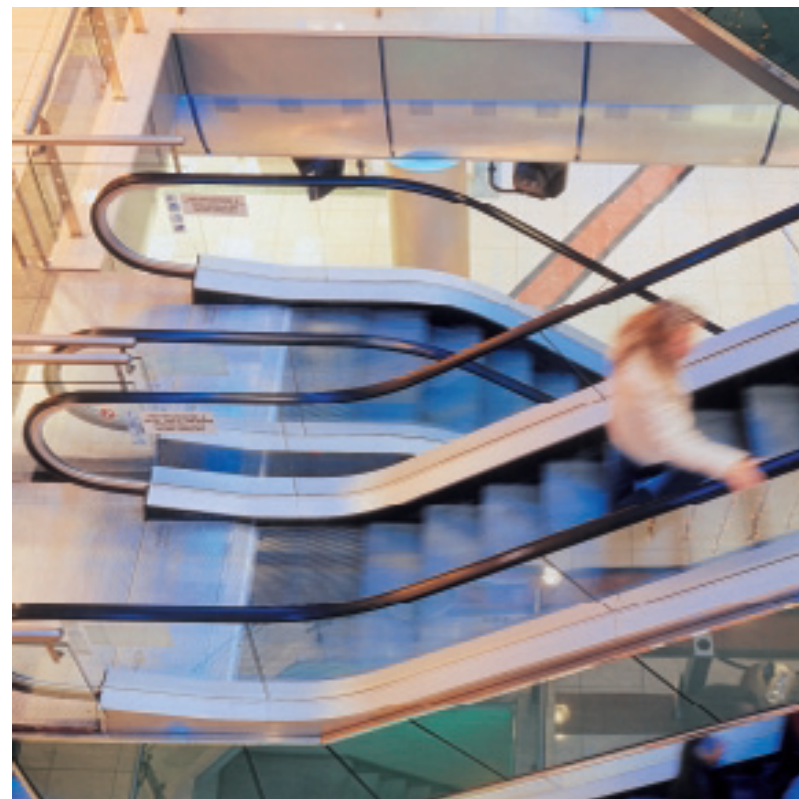
nouvelles ou des pôles structurants. Ainsi, leurs mails ont souvent accueilli les nouveaux concepts commerciaux à succès, bien avant qu'ils ne s'implantent dans les meilleures artères de la capitale. Le concept est également décliné en province, mais à une autre échelle : il donne naissance aux centres intercommunaux qui associent un hypermarché et quelques dizaines de magasins spécialisés.

Culture et loisirs pour les centres des cœurs de ville

Les nouveaux sites commerciaux se développent à la périphérie des villes. Ils sont facilement accessibles et leur offre marchande se diversifie d'année en année. À l'inverse, en centre-ville, le commerce s'affaiblit, confronté à des difficultés d'accès, à l'exode de la population de proximité,

600

centres commerciaux
en France, représentant
13,3 millions de m²





447
centres commerciaux
en Espagne
&
420
en Italie



au manque de renouvellement des enseignes phares, et à un défaut fréquent de dynamisme. Renforcer le pouvoir d'attraction du cœur des villes devient primordial. Mais la recette qui a réussi en périphérie ne peut être appliquée à l'identique en centre-ville. Un nouveau concept est donc créé, autour d'enseignes dominantes intervenant dans le domaine de la culture et des loisirs – deux thématiques spontanément associées par le public au commerce de centre-ville. Ségécé, leader français dans le domaine des cœurs de ville historiques, a, au cours des trois dernières décennies, réalisé près d'une trentaine d'opérations de ce type.

Des temples de la consommation qui satisfont toutes les attentes

Si à l'origine le centre commercial répond à un besoin de consommation important, à des prix attractifs, au fil des ans il devient un lieu de promenade où l'on se rend aussi pour le plaisir. Ainsi, les centres commerciaux de la dernière génération – comme Val d'Europe ou les Passages de l'Hôtel de Ville à Boulogne-Billancourt – sont conçus comme de vrais espaces de convivialité, à même de satisfaire toutes les attentes du consommateur. Celui-ci est d'ailleurs devenu un visiteur auquel on propose services et loisirs. Dès lors, le centre commercial devient un temple de la consommation où l'achat peut être dicté par le plaisir.

L'histoire française des centres commerciaux souligne leur extraordinaire faculté d'adaptation aux mutations du commerce, aux changements de comportement des consommateurs. Voilà qui explique sans doute qu'ils soient si attractifs pour les consommateurs des pays d'Europe du Sud et d'Europe centrale, longtemps sous-équipés par rapport à la France et l'Europe du Nord. Mais depuis quelques années, ces pays s'emploient à combler l'écart.

Faire prospérer le patrimoine acquis

Klépierre a fait le choix stratégique d'investir dans les centres commerciaux, actifs peu sensibles aux variations cycliques du marché de l'immobilier. Elle est devenue, à travers sa filiale Ségécé, le leader européen de la gestion et du développement de centres commerciaux. Son axe de valorisation est double : faire prospérer le patrimoine acquis et poursuivre la croissance.

Un contrat de bail spécifique

En 2004, les loyers des centres commerciaux de Klépierre ont atteint 333,1 millions d'euros. Soit une hausse de 19,4 % par rapport à l'exercice précédent, dont 4,4 % dus à la croissance interne – fruit de l'indexation et des revalorisations locatives. La structure du bail est le support de cette croissance. Ainsi le contrat prévoit des durées de location allant de 5 ans en Espagne à 12 ans en France, l'Italie offrant un système mixte de 5 et 12 ans. Les modalités de fixation et d'indexation du loyer y sont déterminées.

Une indexation propre à chaque pays

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

■ En France, on applique l'index du coût de la construction (ICC), publié chaque trimestre. L'index retenu et appliqué correspond à celui du trimestre « anniversaire » du bail.

L'ICC du deuxième trimestre 2004 (publié en octobre) s'élève à 5,41 % et impactera 70 % des baux du patrimoine français de Klépierre en 2005.

■ 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 : soit on applique l'ISTAT à 75 %, soit l'indice sectoriel de référence à 100 %.

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

Analyse des loyers variables perçus en 2004

	Nombre de baux avec clause de LV/ nombre total	Nombre de preneurs générant du LV ⁽¹⁾ / nombre total
France	72,9 %	10,2 %
Espagne	71,4 %	2,4 %
Grèce	63,2 %	-
Hongrie	34,2 %	0,3 %
Italie	83,4 %	12,1 %
Portugal	90,1 %	4,2 %
Rép. tchèque	91,4 %	9,2 %
Slovaquie	90,5 %	2,4 %
Total Europe	69,3 %	6,8 %

(1) Définition : on entend par nombre de preneurs générant du LV, ceux dont le chiffre d'affaires 2003 génère un loyer variable au-delà du loyer garanti contractuel de 2004.





Un taux d'effort modéré

Le loyer (charges comprises) représente un pourcentage du chiffre d'affaires du locataire appelé taux d'effort. C'est un indicateur de gestion important : il doit assurer une bonne rémunération du propriétaire sans mettre en péril la pérennité de l'activité exercée par les occupants.

Le niveau modéré du taux d'effort appliqué par Klépierre offre trois avantages :

- *il renforce la résistance des galeries au ralentissement de la conjoncture ;*
- *il accroît leur attractivité ;*
- *il conforte leur potentiel de revalorisation.*

3,3 %

*part du loyer variable
dans les loyers
issus des centres
commerciaux*

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

■ En Europe centrale, l'index IPCUM, publié par Eurostat, est basé sur les prix à la consommation des 12 pays de l'Union monétaire européenne.

Loyer minimum garanti et loyer variable

Déterminé 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.

La partie variable du loyer se caractérise par une évolution progressive pendant la durée du bail. 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 petit à petit incluse dans les autres baux, à l'occasion de leur renouvellement ou de renégociations.

Cependant, les loyers variables ne représentent que 3,3 % des loyers des centres commerciaux. Si l'on tient compte des seuls loyers perçus en France, ce chiffre atteint 3,9 %. Ils se concentrent sur deux principaux secteurs d'activité : Culture/Loisirs et Beauté/Santé.

Taux d'effort⁽¹⁾ au 31/12/2004

France

Total Centres – Centre-ville	8,1 %
Total Centres – Intercommunal	8,5 %
Total Centres – Régional	9,1 %

Espagne

11,4 %

Italie

8,6 %

(1) Taux d'effort = (Loyer HT + Charges HT) / Chiffre d'affaires HT du locataire.

Évolution et renouveau : les clés de la réussite d'un centre commercial

La clé de la réussite d'un centre commercial est d'être en permanence attractif, afin de générer un large flux quotidien de visiteurs.

Anticiper et accompagner les attentes des consommateurs

Les goûts des consommateurs ne cessant d'évoluer, le centre doit savoir s'y adapter ou, mieux encore, les anticiper. Car le consommateur, avide de nouveauté, attend une réponse rapide à ses nouveaux désirs, ses nouveaux modes de consommation. Renouveler l'offre commerciale, lancer de nouveaux concepts pour se différencier, sont donc des nécessités. De ce point de vue, les 340 centres gérés par Ségécé représentent un vivier exceptionnel de concepts et d'idées.

Internationalisation des enseignes : des synergies à développer

Reste à accompagner les enseignes nationales hors de leurs frontières – ce que Ségécé n'a pas manqué de faire. Ségécé se positionne en vrai partenaire du

développement international des enseignes. Elle leur propose des possibilités d'implantation dans 10 pays d'Europe continentale. L'action de sa direction commerciale internationale a débuté dans la péninsule ibérique, où les enseignes « innovantes » par leur concept ou leur offre ont été recensées, notamment en matière de décoration et d'accessoires de mode, deux secteurs phares des marchés espagnol et portugais. C'est ainsi que l'enseigne portugaise Parfois (maroquinerie et accessoires de mode) a ouvert son premier magasin français à Noisy-le-Grand, dans la galerie Les Arcades. Pour les enseignes françaises des secteurs Beauté/Santé et Équipement de la personne, la démarche est familière : ces dernières années, elles se sont implantées en Italie, Grèce et République tchèque à la faveur du développement de Klépierre dans ces pays.



Une restructuration réussie : Orange

Dans un centre commercial du Sud de la France, près d'Orange, une moyenne unité spécialisée dans le sport souhaitait s'agrandir, en s'installant dans un local extérieur situé sur le parking du centre. Grâce au redécoupage des 630 m² libérés, trois boutiques ont pu intégrer le centre – diversifiant ainsi l'offre commerciale de la galerie.

Le projet a été lancé en juin 2003 et le nouvel espace a ouvert en octobre 2004. Son coût de revient est modique (95 000 euros), mais l'opération apporte une plus-value locative supérieure à 121 000 euros – soit 15 % du loyer total du centre. D'où un impact positif attendu sur la valeur d'expertise au 30 juin 2005.

Les avantages des centres commerciaux pour un annonceur :

- *un flux de visiteurs très important : 500 millions par an dans l'ensemble du parc géré par Ségécé en France ;*
- *la proximité de l'acte d'achat ;*
- *une palette complète de supports : médias numériques et traditionnels (écrans, magazines...) et hors-média (Street Marketing, événementiel...).*



En 2005, Ségécé poursuivra son investigation en Italie. Les synergies entre les directions commerciales des différents pays n'en sont qu'à leurs débuts, mais laissent d'ores et déjà augurer d'un avenir prometteur.

Restructurer pour valoriser

Si les restructurations commerciales sont moins frappantes que les extensions, elles n'en sont pas moins intéressantes du point de vue de la valorisation. Elles répondent au souhait d'agrandissement d'un locataire ou au désir des clients de voir évoluer le merchandising du centre.

Ces opérations de restructuration relèvent de la gestion quotidienne du parc de galeries de Klépierre. En France, elles concernent, à horizon de 12 mois, 4 projets portant sur 5 000 m², avec une plus-value locative attendue de 0,7 million d'euros.

À l'étranger, les restructurations sont généralement couplées à une extension. Dans les deux ans à venir, 6 centres, en Espagne et en Italie, seront ainsi restructurés – soit près de 10 000 m² pour une plus-value locative attendue d'environ 1,5 million d'euros.

Mieux communiquer pour attirer et fidéliser

Filiale de Klépierre et Ségécé créée en janvier 2001, Galae est tournée vers les nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). Mobilisée, à ses débuts, par la création de sites Internet pour les centres commerciaux, elle a depuis étendu ses

activités au multimédia et à l'événementiel. Galae est à l'affût des nouveautés en matière de marketing relationnel. Objectif : les mettre à la disposition des centres dans le cadre de leur communication avec le public (écrans vidéos, services vocaux). Galae privilégie les médias tactiques de proximité et interactifs, plus communément appelés septième média. Cette approche répond aux attentes des professionnels qui privilégient, depuis quelques années, la communication intérieure au centre, au détriment des médias traditionnels (net recul des dépenses radio, presse...). Désormais, la gestion de la relation client (CRM) passe par les nouveaux outils de marketing relationnel : bornes, cartes, écrans vidéos, Web...

Depuis octobre 2004, Galae propose ainsi un réseau unique de plus de 1 000 écrans plasma, installés dans 70 centres français (dont 24 centres régionaux). Le réseau a été monté en partenariat avec la société exploitante Media Pixel et la régie publicitaire Média-vista. Il permet de toucher 6 millions de visiteurs réguliers, lors de leurs 400 millions de venues annuelles. Plus économique que les affiches et les prospectus, il contribue par ailleurs à préserver l'environnement.

En 2004, Galae a développé une autre activité : l'événementiel. Ainsi, elle met à la disposition d'annonceurs des emplacements dans le mail des galeries pour organiser le lancement ou la promotion de produits et de services.

Un groupe au développement constant et très soutenu

Le patrimoine de Klépierre a plus que triplé en 5 ans et atteint 6 milliards d'euros au 31 décembre 2004. La part des centres commerciaux s'élève à 5 milliards, dont 3,5 milliards proviennent des acquisitions de galeries. Les extensions y ont également leur part, avec une rentabilité attendue souvent attractive.

Extension : une source de création de valeur encore peu exploitée

Grâce à sa structure, le portefeuille de Klépierre dispose de nombreuses possibilités d'extension. À ce jour, il est composé à 47 % de centres intercommunaux, généralement caractérisés par un vaste hypermarché, une galerie de taille moyenne et un parc adjacent de moyennes unités spécialisées. Souvent, la zone de chalandise mérite une extension, facilitée, du point de vue du foncier, par la localisation de ces centres en périphérie urbaine. En outre, les autorisations sont plus aisées à obtenir pour une extension que pour une création. Si de nombreuses extensions ont déjà été réalisées sur les centres du patrimoine historique (comme Créteil Soleil), cette source de création de valeur offre encore de fortes perspectives – notamment

sur le parc acquis plus récemment auprès de Carrefour et Finiper. Ainsi, les extensions représentent plus de 30 % du potentiel de développement de Klépierre pour la période 2005-2009, pour un montant de 2,7 milliards d'euros. Elles concernent principalement la France (143 000 m²), l'Espagne (197 000 m²) et l'Italie (25 000 m²). Elles apporteront un complément de loyers de près de 65 millions d'euros.

Montebello : un doublement par extension

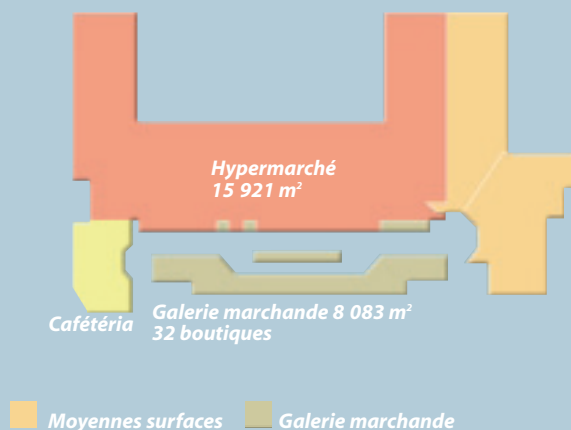
Acquis auprès de Finiper en juillet 2002, le centre italien Montebello est situé entre Pavie et Gênes. Composé d'une galerie de 8 083 m² (32 boutiques) et d'un hypermarché de 15 921 m², ce centre performant est cependant digne d'une offre commerciale

Potentiel d'investissements 2005-2009

	Surface SCU en m²	Investissement prévisionnel total en M€	Investissement prév. restant à décaisser en M€
1 - Développement en propre par Ségécé (France)			
Nouveaux centres	200 090	555,3	534,6
Extensions	89 270	180,4	175,2
Total 1	289 360	735,7	709,8
2 - Développement en partenariat avec un développeur extérieur			
Centres existants (Solde Protocole Carrefour)	29 304	72,2	72,2
- France	15 230	48,1	48,1
- Espagne	14 074	24,1	24,1
Centres existants (hors Protocole Carrefour)	27 740	136,8	136,8
- France	27 740	136,8	136,8
Projets	357 930	1 255,2	1 137,8
- Espagne	46 430	228,0	183,0
- Italie	173 880	675,3	664,1
- Belgique	41 620	137,3	76,1
- Portugal	49 450	83,0	83,0
- Grèce	29 750	104,1	104,1
- République tchèque	16 800	27,5	27,5
Extensions	292 690	729,5	719,6
- France	54 270	174,6	174,0
- Espagne	196 620	413,2	413,2
- Italie	23 800	101,6	92,3
- Hongrie	18 000	40,0	40,0
Total 2	707 664	2 193,7	2 066,3
Total général (1 + 2)	997 024	2 929,3	2 776,1

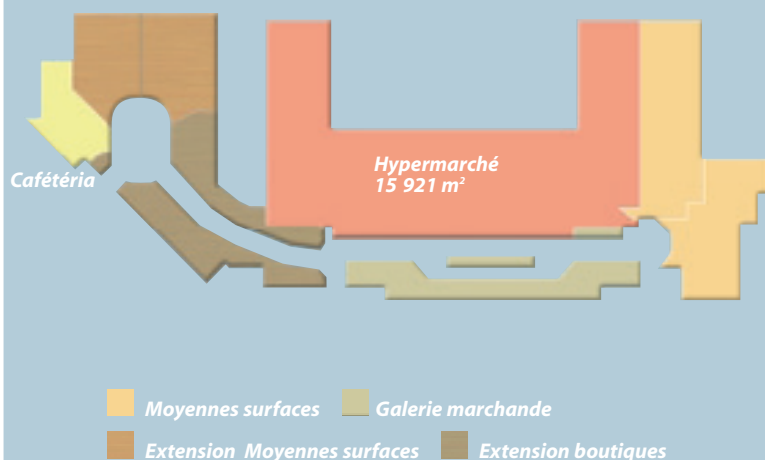
Montebello : un exemple d'extension performante

Avant



Après

Extension : 7 967 m²
25 à 30 boutiques supplémentaires



2,7

milliards d'euros
de prévisions
d'investissements
pour la période
2005-2009

plus complète, afin de renforcer son attractivité et de profiter pleinement d'une zone de chalandise à fort potentiel.

Une extension de 7 967 m² est actuellement en cours de réalisation. Ouverture : septembre 2005, soit moins de deux ans après les premières discussions. La galerie comptera 25 à 30 boutiques supplémentaires, avec de nouvelles enseignes internationales comme Zara et H & M.

L'opération va générer 2 millions d'euros de loyers supplémentaires dès l'ouverture. En outre, elle devrait avoir un effet positif sur les renouvellements et les recommercialisations grâce à une attractivité renforcée et à la rénovation de l'existant menée en parallèle.

Autre avantage : le taux de capitalisation de l'extension de Montebello à l'ouverture est inférieur de 70 points de base à celui de la galerie existante en date de la dernière expertise. Ce qui laisse préjuger du potentiel de valorisation.

Un potentiel de développement inégalé

Klépierre se caractérise aujourd'hui par un très important portefeuille de développement sans cesse renouvelé. Le premier pas en dehors de l'Hexagone remonte à 1998, avec l'acquisition du centre commercial le Rondinelle à Brescia en Italie. Depuis, Klépierre a poursuivi son implantation à l'étranger avec une présence dans 9 pays d'Europe continentale.

L'une des clés de la stratégie du Groupe en matière d'expansion repose sur le partenariat. Les accords noués avec de grands distributeurs (tels Carrefour et Finiper) et des développeurs (comme Finim, Eiffage, Nexity et Plaza Centers Europe) alimentent la croissance du patrimoine en nouveaux projets, notamment à l'étranger.

En France, Klépierre s'appuie pour son développement sur Ségécé qui reste le leader du développement dans l'Hexagone.

Pour les 5 années à venir, Klépierre dispose d'un potentiel d'investissements de 2,7 milliards d'euros, représentant près de 1 million de m² de surface commerciale utile. La France, qui bénéficie d'un environnement fiscal privilégié, compte pour environ 1 milliard d'euros dans ce total (38 %). Les positions en Italie et en Espagne vont par ailleurs se renforcer : elles représentent, respectivement, 27 % et 22 % du potentiel de développement.



Abordée depuis 1998 par Klépierre sous l'angle d'une politique d'arbitrage en phase avec le cycle immobilier, l'activité menée dans les bureaux, essentiellement parisiens, s'est traduite par d'importantes cessions au cours des dernières années générant de confortables plus-values. 2^e activité stratégique du Groupe, elle restera cependant mineure, les actifs Bureaux ne devant pas dépasser 20 % du patrimoine, et ce même en phase « acheteur ». Le récent amendement Marini à la loi de Finances 2005, portant sur le traitement fiscal des apports d'actifs à une société ayant opté pour le statut SIIC, pourrait apporter de nouvelles opportunités d'acquisitions. Klépierre privilégie les immeubles de bureaux de qualité et bien situés, offrant capacité de résistance et potentiel de revalorisation locative.



bureaux

Une stratégie opportuniste qui accompagne le cycle immobilier

Grâce à une gestion dynamique et avisée de son patrimoine de bureaux, Klépierre a démontré, depuis 1998, sa capacité à créer de la valeur sur ce segment particulier du marché immobilier.

Un acteur très parisien

Sur le secteur des Bureaux, Klépierre a adopté un positionnement et une stratégie spécifiques : elle n'est présente qu'à Paris et sa très proche couronne Ouest où elle développe une stratégie opportuniste, qui accompagne le cycle immobilier.

Un marché un peu déphasé

Le marché des bureaux a poursuivi et accentué son évolution paradoxale au cours de l'exercice 2004, avec un cycle fort différent du précédent. Ainsi, les valeurs locatives ont baissé, tandis que l'investissement restait florissant, offrant un volume et des prix équivalents à ceux de 2003.

Dans un marché locatif de bas de cycle, le taux de vacance de l'Ile-de-France a lentement diminué depuis mars 2004 pour approcher le seuil d'équi-

libre de 6 %. À Paris, le taux de vacance a baissé (5,8 % pour Paris QCA) ; à La Défense il est reparti à la hausse. Toutefois, le marché reste relativement sain, avec une offre disponible à un an et une offre future stables, loin des conditions de la bulle immobilière des années quatre-vingt-dix.

Les loyers parisiens ont poursuivi leur phase d'ajustement : quasi-stabilisation sur Paris QCA, notamment dans le neuf ; baisse légère dans les autres quartiers et les immeubles de seconde main.

Les politiques d'accompagnement se sont par ailleurs amplifiées (franchises, participation aux travaux d'aménagement...), et le retour des grandes transactions s'est poursuivi : 40 % des transactions supérieures à 5 000 m² ont été enregistrées au 4^e trimestre 2004. Enfin, l'attrait pour la capitale s'est confirmé : signature avec de grands établissements





10,3

*milliards d'euros
investis en France
dans l'immobilier
d'entreprise*

bancaires et financiers, notamment dans le quartier de Paris rive gauche.

Source : Atisreal Auguste -Thouard

Le retour des investisseurs français

Le marché de l'investissement a battu un nouveau record : 10,3 milliards d'euros en immobilier d'entreprise. L'intérêt pour le marché français, et plus particulièrement pour Paris, ne s'est pas démenti à ce jour. La forte demande a entraîné une pression sur les taux de rendement ; elle s'est davantage portée sur les immeubles de seconde main.

Le retour des investisseurs français (à hauteur de 37 %) signe la particularité de l'année 2004, même si les investisseurs étrangers sont restés très présents – notamment les Allemands, les Nord-Américains et les Britanniques.

Une activité Bureaux volontairement restreinte

Pour prendre sa pleine mesure, la stratégie d'arbitrage opportuniste adoptée par Klépierre répond à deux conditions :

- l'immobilier de bureaux demeure une activité complémentaire de l'activité principale du Groupe, celle des Centres commerciaux, qui conjugue récurrence et croissance. De la sorte, la question du réemploi des fonds dégagés est éliminée. D'où une application de la stratégie tout en souplesse ;
- le positionnement se fait sur un marché adéquat, offrant des opportunités. Paris, 1^{er} marché d'Europe par sa taille et sa liquidité, est à cet égard idéal.

Un secteur à forte rentabilité

« Jouer le cycle » permet l'extériorisation de plus-values conséquentes, dans la mesure où le secteur des Bureaux affiche alors une forte rentabilité, au minimum comparable à celle des Centres commerciaux. Cette politique est soutenue par l'adoption par Klépierre du régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées qui supprime les frottements fiscaux.

Le taux de rendement interne des actifs cédés au cours des six dernières années (660 millions d'euros) s'est élevé à 12,6 % ; la rentabilité des fonds propres engagés a atteint 18,9 %.

Une gestion active dédiée à un patrimoine de prestige

Après 5 années de cessions soutenues, le patrimoine de Klépierre est désormais concentré sur les quartiers d'affaires de Paris et de l'Ouest parisien. Il se compose d'immeubles de standing de grande taille, localisés au centre et bien desservis par les transports urbains.

Une équipe dédiée, proche des locataires

Klépierre assure la gestion locative de son patrimoine de bureaux à travers sa filiale Klégestion. Cette équipe dédiée de 15 personnes garantit aux locataires une politique commerciale de proximité et inscrite dans la durée. Klégestion veille à la qualité des immeubles, des services, et au contrôle des coûts, tout en étant à l'écoute des occupants. Ses collaborateurs partagent de fortes valeurs : importance de la relation avec les locataires, bonne connaissance du marché et des produits, rigueur budgétaire, sens de l'anticipation et de l'engagement.

Le contact régulier avec les locataires lui permet de rester vigilante quant aux opportunités futures liées aux renouvellements ou renégociations des baux.

Un patrimoine entretenu et des locataires sécurisés

Klépierre est particulièrement attentive à la bonne conservation de son patrimoine : elle effectue des travaux d'entretien réguliers afin d'en assurer la préservation. Par ailleurs, des travaux d'amélioration sont conduits de façon sélective s'ils peuvent créer de la valeur.

Soucieuse du cadre de travail et de l'environnement de ses locataires, Klépierre n'hésite pas à anticiper les exigences réglementaires en matière de santé et de sécurité des personnes. L'instauration dans le passé des « carnets de santé » en témoigne.

56 %

du patrimoine
situé à Paris QCA



30

*immeubles de
prestige composent
le patrimoine*



patrimoine

Les centres commerciaux

Qualité et diversité. Tels sont les deux termes qui caractérisent le patrimoine de centres commerciaux de Klépierre. Diversité géographique, avec une présence dans 9 pays d'Europe. Diversité de taille et de nature, qui garantit une répartition des risques et un équilibre du portefeuille.

Ce patrimoine est réparti entre le cœur des villes (17 %), leur périphérie (31 %) et les pôles urbains ou périurbains.

Près de la moitié des centres commerciaux (46 %) dispose d'une surface commerciale utile de 20 000 à 60 000 m².

Dix excèdent les 60 000 m²: 6 en France, 2 au Portugal, 1 en Hongrie et 1 en République tchèque.

Au cours des 15 dernières années, 36 % des centres ont été rénovés, restructurés ou agrandis.

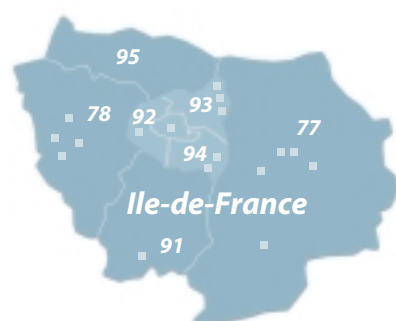
Aujourd'hui, plus de 40 % d'entre eux font l'objet d'un projet d'extension et de rénovation.



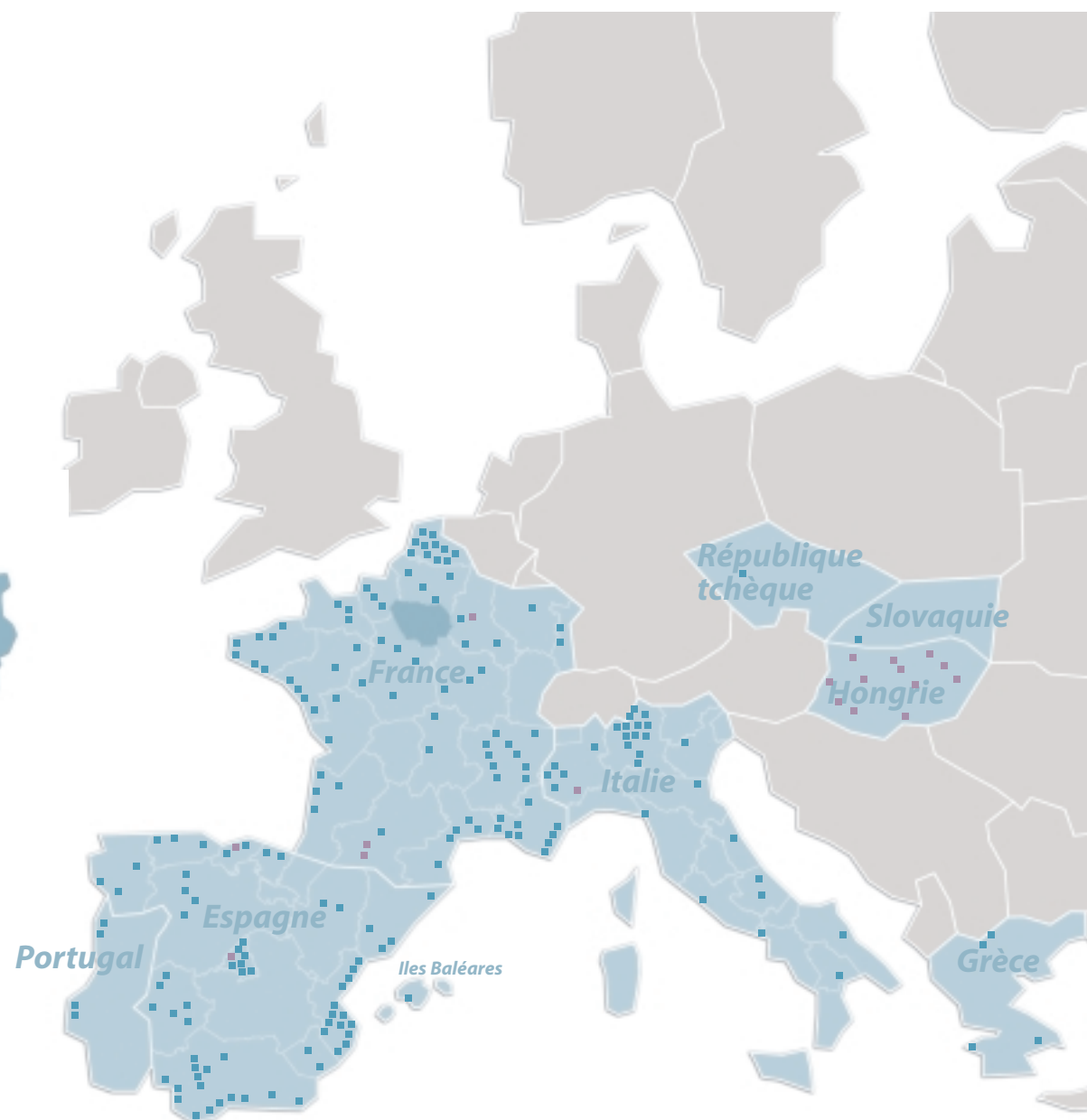
1 670 121 m² (1)

dont France : 848 799 m²
Espagne : 275 020 m²
Italie : 222 461 m²

(1) Hors équipements
commerciaux divers.



- Patrimoine Klépierre fin 2003
- Patrimoine acquis en 2004



France

Région	Ville	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Alsace	Illzach (Mulhouse), Ile Napoléon	68	1999 [R/E]	2001	Carrefour, 56 unités	31 852	10 236	83 %
	Strasbourg, La Vigie	67	1996 [R]	1990	Conforama, 12 unités	16 205	16 205	37,50 %
	Bègles, Rives d'Arcins	33	1995	1996	Carrefour, 83 unités	64 786	30 734	50 %
Aquitaine	Bordeaux, Saint-Christoly	33	2004 [R]	1995	Monoprix, 31 unités	9 068	8 774	100 %
	Libourne, Verdet	33	1973	2001	14 unités	19 200	2 648	83 %
	Lormont, Rive Droite	33	1997 [R]	2002	Carrefour, 8 unités	29 851	1 835	83 %
Auvergne	Clermont-Ferrand, Jaude	63	1990 [R]	1990	C&A, Fnac, Cinémas Pathé, 74 unités	50 860	44 233	100 %
	Moulins	03	1978	2001	Carrefour, 7 unités	14 515	1 340	83 %
Basse-Normandie	Caen, Paul Doumer	14	2004 [R/E]	1990	Fnac, 19 unités	5 736	5 736	100 %
	Condé-sur-Sarthe (Alençon)	61	1999 [R]	2001	Carrefour, 27 unités	15 301	3 917	83 %
	Hérouville, Saint-Clair	14	1995 [R/E]	2001	Carrefour, 24 unités	40 469	14 022	83 %
Bourgogne	Beaune, Saint-Jacques	21	1975	2003	Champion, 22 unités	9 872	3 762	83 %
	Marzy (Nevers)	58	1999 [R]	2001	Carrefour, 38 unités	24 742	7 802	83 %
	Quétigny (Dijon), Grand marché	21	1992 [E]	2001	Carrefour, 22 unités	28 700	3 580	83 %
Bretagne	Brest, Iroise	29	1969	2001	Carrefour, 42 unités	33 000	8 401	83 %
	Guingamp	22	1974	2001	Carrefour, 10 unités	11 836	1 532	83 %
	Langueux (St-Brieuc)	22	1998 [R/E]	2001	Carrefour, 31 unités	25 009	5 997	83 %
	Lorient, K2	56	1981	2001	Carrefour, 26 unités	17 007	4 396	83 %
	Paimpol	22	1978	2001	Carrefour, 7 unités	10 349	3 066	83 %
	Quimper, Kerdrezec	29	1978	2002	Carrefour, 35 unités	21 026	5 129	83 %
	Vannes, Le Fourchêne	56	1969	2002	Carrefour, 57 unités	22 657	11 309	83 %
Centre	Bourges	18	1969	2001	Carrefour, 17 unités	21 834	1 672	83 %
	Chartres, La Madeleine	28	1967	2001	Carrefour, 18 unités	22 959	6 996	83 %



SCU : surface commerciale utile correspondant à la surface totale de vente (y compris l'hypermarché) plus les réserves hors allées de circulation et parties communes.

SCUL : SCU détenue par Klépierre et génératrice de loyers pour son compte.

Participation Klépierre : % de détention appliqué sur la SCUL.

Ouverture : la plus récente des dates entre création, rénovation [R] ou extension [E].

France

Région	Ville	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Champagne-Ardenne	Châteauroux	36	1995	2001	Carrefour, 19 unités	18 901	3 470	83 %
	Saran (Orléans)	45	1971	2001	Carrefour, 15 unités	26 600	2 315	83 %
	Tours, Galerie Nationale	37	1990	1990	Fnac, Zara, 37 unités	8 259	8 259	75 %
	Cernay (Reims)	51	1981	2001	Carrefour, 8 unités	18 100	1 399	83 %
	Charleville-Mézières, La Croisette	08	1985	2001	Carrefour, 19 unités	18 707	2 599	83 %
	Reims (Tingueux), Mont Saint-Pierre	51	1969	2004	Carrefour, 16 unités	23 800	5 764	83 %
	St-André-Les-Vergers (Troyes)	10	1975	2001	Carrefour, 5 unités	13 000	890	83 %
Haute-Normandie	Guichainville (Evreux)	27	1970	2001	Carrefour, 17 unités	20 853	1 956	83 %
	Le Havre, Espace Coty	76	1999	2000	Monoprix, 78 unités	27 000	18 081	50 %
	Rouen, rue de la Champsmeslé	76	1999	1999	Eurodif, 8 unités	2 848	2 848	100 %
Ile-de-France	Athis-Mons	91	1999 [R]	2001	Carrefour, 24 unités	26 498	3 628	83 %
	Boulogne-Billancourt, Passages de l'Hôtel de Ville	92	2001	2001	Inno, 58 unités	22 996	23 086	50 %
	Champs-sur-Marne	77	1981	2001	Carrefour, 16 unités	14 748	1 756	83 %
	Claye-Souilly	77	1992	2001	Carrefour, 75 unités	49 843	18 829	83 %
	Créteil, Créteil Soleil	94	2000 [R/E]	1991	Carrefour, Cinémas UGC, 216 unités	130 063	72 953	80 %
	Flins	78	1973	2001	Carrefour, 17 unités	41 200	1 646	83 %
	Melun, Boissénart	77	1996 [R]	1995	Auchan, 34 unités	22 331	5 391	100 %
	Montesson	78	1999 [R/E]	2001	Carrefour, 48 unités	40 276	8 468	83 %
	Noisy-le-Grand, Arcades	93	1992 [R]	1996	Carrefour, 137 unités	53 346	38 575	100 %
	Paris 6°, Marché St-Germain	75	1995	1998	21 unités	3 164	3 164	100 %
	Pontault-Combault	77	1993 [R/E]	2001	Carrefour, 66 unités	40 496	17 337	83 %
	Rambouillet, Bel Air	78	1976	2001	Carrefour, 26 unités	19 431	2 563	83 %



France

Région	Ville	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
	Sartrouville, Le Plateau	78	1999 [E]	2001	Carrefour, 33 unités	27 071	3 621	83 %
	Serris, Val d'Europe	77	2003 [E]	2000	Auchan, 133 unités	64 046	54 470	40 %
	Sevran, Beau Sevran	93	1973	2003	Carrefour, 50 unités	41 030	19 704	83 %
	Stains	93	1972	2001	Carrefour, 21 unités	20 120	1 897	83 %
	Villejuif	94	1980	2001	Carrefour, 20 unités	12 862	1 534	83 %
	Villiers-en-Bière	77	1990	2001	Carrefour, 89 unités	70 727	30 055	83 %
Languedoc- Roussillon	Claire (Perpignan)	66	1997 [R/E]	2002	Carrefour, 24 unités	24 985	2 866	83 %
	Lattes, Grand Sud	34	1993 [R/E]	2002	Carrefour, 66 unités	37 650	14 133	83 %
	Nîmes Ouest, Grand Nîmes	30	1997 [R]	2001	Carrefour, 29 unités	22 305	2 843	83 %
	Nîmes Sud, Porte de Camargue	30	1980	2002	Carrefour, 18 unités	19 655	1 798	83 %
	St-Jean-de-Védas (Montpellier)	34	1986	2001	Carrefour, 28 unités	16 442	2 338	83 %
	Jeuxey (Épinal)	88	1983	2001	Carrefour, 12 unités	21 209	1 917	83 %
Lorraine	Portet-sur-Garonne	31	1990 [R/E]	2001	Carrefour, 104 unités	60 611	22 636	83 %
Midi- Pyrénées	Toulouse, Blagnac	31	1993	2004	Leclerc, 62 unités	26 150	11 850	100 %
	Toulouse, Saint-Orens	31	1991	2004	Leclerc, 51 unités	26 810	12 210	100 %
Nord- Pas-de- Calais	Aire-sur-la-Lys, Val de Lys	62	1977	2001	Carrefour, 20 unités	11 899	2 361	83 %
	Auchy-les-Mines, Porte de Flandres	62	1993	2001	Carrefour, 16 unités	8 681	1 383	83 %
	Aulnoy-les-Valenciennes, La Briquette	59	1972	2001	Carrefour, 27 unités	20 456	5 488	83 %
	Calais, Mivoix	62	1973	2001	Carrefour, 21 unités	17 576	4 311	83 %
	Denain, Jean Bart	59	1979	2003	Carrefour, 4 unités	14 037	387	83 %
	Flers-en-Escribieux (Douai)	59	1983	2002	Carrefour, 36 unités	27 606	7 399	83 %
	Fourmies	59	1985	2001	Carrefour, 14 unités	11 000	1 837	83 %



France

Région	Ville	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
	<i>Hazebrouck</i>	59	1983	2001	Carrefour, 15 unités	8 799	1 306	83 %
	<i>Lille, Flandres</i>							
	<i>Gambetta</i>	59	1996	2001	Champion, 12 unités	6 678	859	83 %
	<i>Lomme</i>	59	1984	2001	Carrefour, 33 unités	30 204	7 457	83 %
	<i>St-Martin-au-Laërt</i>	62	1991	2001	Carrefour, 10 unités	8 452	891	83 %
PACA	<i>Aix-les-Milles, La Pioline</i>	13	1997 [R]	2001	Carrefour, 31 unités	29 617	4 713	83 %
	<i>Antibes</i>	06	1973	2001	Carrefour, 32 unités	28 949	4 092	83 %
	<i>Châteauneuf-les-Martigues</i>	13	1975	2001	Carrefour, 20 unités	29 469	10 530	83 %
	<i>Marseille, Bourse</i>	13	1997 [R]	1990	Nouvelles Galeries, Fnac, 60 unités	29 245	17 275	50 %
	<i>Marseille, Le Merlan</i>	13	1976	2003	Carrefour, 59 unités	28 977	7 074	100 %
	<i>Nice, Lingostiere</i>	06	1998 [R]	2001	Carrefour, 49 unités	37 133	6 909	83 %
	<i>Orange</i>	84	1996 [R]	2001	Carrefour, 35 unités	13 886	3 737	83 %
	<i>Puget-sur-Argens</i>	83	1991	2001	Carrefour, 41 unités	20 000	738	83 %
	<i>Trans-en-Provence</i>							
	<i>(Draguignan)</i>	83	1993 [R]	2001	Carrefour, 26 unités	15 926	3 771	83 %
	<i>Vitrolles, Grand Vitrolles</i>	13	1970	2001	Carrefour, 82 unités	61 111	22 021	83 %
	<i>Angers, Saint-Serge</i>	49	1969	2001	Carrefour, 20 unités	20 086	2 341	83 %
	<i>Cholet</i>	49	1970	2001	Carrefour, 24 unités	11 406	1 933	83 %
	<i>La Roche-sur-Yon</i>	85	1973	2001	Carrefour, 5 unités	9 114	476	83 %
Pays-de-la-Loire	<i>Le Mans, Centre Sud</i>	72	1968	2003	Carrefour, 18 unités	25 659	1 984	83 %
	<i>Nantes, La Beaujoire</i>	44	1972	2001	Carrefour, 31 unités	28 662	3 464	83 %
	<i>St-Herblain (Nantes)</i>	44	1969	2001	Carrefour, 9 unités	15 067	641	83 %
	<i>Amiens</i>	80	1973	2001	Carrefour, 19 unités	20 434	3 193	83 %
	<i>Château-Thierry</i>	02	1972	2001	Carrefour, 9 unités	11 102	644	83 %
Picardie	<i>Laon</i>	02	1990	2001	Carrefour, 29 unités	15 136	3 056	83 %
	<i>Venette (Compiègne)</i>	60	1974	2001	Carrefour, 35 unités	28 476	5 033	83 %



France

Région	Ville	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Poitou- Charentes	Angoulins	17	1973	2002	Carrefour, 30 unités	23 679	4 009	83 %
	Poitiers, Cordeliers	86	2001	2001	Monoprix, 40 unités	13 000	8 852	50 %
Rhône-Alpes	Annecy, Courier	74	2001	2001	Inno, 39 unités	19 098	13 581	100 %
	Bassens (Chambéry)	73	1972	2001	Carrefour, 21 unités	19 749	2 451	83 %
	Bourg-en-Bresse							
	Site de Brou	01	1977	2003	Carrefour, 26 unités	15 725	2 293	83 %
	Échirolles (Grenoble)	38	1969	2001	Carrefour, 33 unités	28 905	4 803	83 %
	Écully, Grand Ouest	69	1997 [R/E]	2001	Carrefour, 76 unités	47 261	12 810	83 %
	Givors, Deux Vallées	69	1997 [R]	2001	Carrefour, 38 unités	32 528	19 378	83 %
	Meylan (Grenoble)	38	1972	2001	Carrefour, 12 unités	19 751	1 417	83 %
	St-Egrève (Grenoble)	38	1985	2001	Carrefour, 26 unités	19 260	2 889	83 %
	Vaux-en-Velin, Les Sept Chemins	69	1988	2001	Carrefour, 36 unités	22 772	3 848	83 %
	Vénissieux	69	2000 [R/E]	2002	Carrefour, 16 unités	35 913	2 993	83 %



Espagne

Région	Ville, centre	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Andalousie	Algeciras I, Los Barrios	1980	2001	Carrefour, 31 unités	16 852	1 748	83 %
	Almería	1987	2000	Carrefour, 25 unités	15 346	985	83 %
	Córdoba, Zahira	1977	2002	Carrefour, 17 unités	10 608	937	83 %
	La Linea de la Concepción, Gran Sur	1991	2001	Carrefour, 64 unités	31 530	6 564	83 %
	Granada	1990	2000	Carrefour, 32 unités	19 642	2 026	83 %
	Huelva	1985	2000	Carrefour, 21 unités	16 490	1 602	83 %
	Jerez de la Frontera, Jerez Norte	1997	2000	Carrefour, 46 unités	23 886	6 950	83 %
	Jerez de la Frontera, Jerez Sur	1989	2000	Carrefour, 34 unités	24 169	3 286	83 %
	Lucena	2002	2003	Carrefour, 16 unités	10 000	784	83 %
	Málaga I, Alameda	1987	2000	Carrefour, 37 unités	22 171	7 458	83 %
	Málaga II, Los Patios	1975	2001	Carrefour, 57 unités	28 302	4 350	83 %
	Séville I, San Pablo	1979	2000	Carrefour, 34 unités	21 180	2 407	83 %
	Séville II, Aljarafe	1985	2001	Carrefour, 48 unités	16 000	4 223	83 %
	Séville III, Macarena	1992	2000	Carrefour, 29 unités	18 363	1 883	83 %
	Séville IV, Dos Hermanas	1993	2001	Carrefour, 22 unités	15 744	1 465	83 %
	Séville V, Montequinto	1999	2003	Carrefour, 15 unités	11 000	594	83 %
Aragon	Saragosse I, Augusta	1995	2000	Carrefour, 114 unités	54 501	24 448	83 %
	Saragosse II, Actur	1990	2000	Carrefour, 31 unités	27 192	5 073	83 %
Asturies	Albacete, Los Llanos	1990	2003	Carrefour, 41 unités	19 724	5 479	83 %
	Lugones, Azabache	1977	2003	Carrefour, 38 unités	16 600	4 034	83 %
	Oviedo, Los Prados	2002	2003	Carrefour, 90 unités	39 200	24 700	83 %
Baléares	Palma de Mallorca, General Riera	1977	2000	Carrefour, 25 unités	15 134	592	83 %
Canaries	Santa Cruz de Tenerife, Meridiano	2003	2003	Carrefour, 116 unités	44 650	27 319	83 %
Cantabrique	Santander, El Alisal	2004	2004	Carrefour, 36 unités	25 338	14 459	83 %



Espagne

Région	Ville, centre	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Castille-León	Santander, Peñacastillo	1982	2001	Carrefour, 60 unités	19 000	10 203	83 %
	Torrelavega	1996	2000	Carrefour, 16 unités	18 697	901	83 %
	León	1990	2003	Carrefour, 26 unités	13 012	2 466	83 %
	Salamanca	1989	2000	Carrefour, 15 unités	16 534	794	83 %
	Valladolid I, Parquesol	1981	2002	Carrefour, 32 unités	20 200	3 209	83 %
	Valladolid II	1995	2000	Carrefour, 22 unités	24 133	3 388	83 %
Catalogne	Cabrera del Mar, Cabrera	1980	2001	Carrefour, 32 unités	27 582	5 912	83 %
	Lérida	1986	2000	Carrefour, 17 unités	12 935	374	83 %
	Reus	1991	2000	Carrefour, 30 unités	19 315	2 932	83 %
	Tarragona	1975	2000	Carrefour, 20 unités	22 661	1 199	83 %
Estrémadure	Badajoz, La Granadilla	1990	2000	Carrefour, 20 unités	19 386	889	83 %
	Badajoz, Mérida	1992	2000	Carrefour, 21 unités	13 927	1 048	83 %
	Badajoz, Valverde	1996	2000	Carrefour, 35 unités	17 599	2 095	83 %
	Badajoz, Villanueva de la Serena	1995	2000	Carrefour, 14 unités	9 095	647	83 %
	Cáceres	1993	2000	Carrefour, 17 unités	18 967	1 396	83 %
	Cáceres, Plasencia	1998	2000	Carrefour, 13 unités	10 979	815	83 %
Galice	Lugo	1993	2000	Carrefour, 24 unités	19 874	1 412	83 %
	Orense	1995	2003	Carrefour, 22 unités	10 539	1 034	83 %
	Pontevedra	1998	2003	Carrefour, 50 unités	10 600	1 094	83 %
Madrid	Alcalá de Henares	2001	2001	Carrefour, 26 unités	9 600	1 667	83 %
	Alcobendas	1982	2001	Carrefour, 50 unités	25 632	3 570	83 %
	El Pinar de Las Rozas, El Pinar	1981	2000	Carrefour, 39 unités	24 779	2 177	83 %
	Los Angeles	1999 [R]	2004	Carrefour, 53 unités	10 781	5 635	83 %
	Móstoles	1992	2000	Carrefour, 33 unités	19 552	2 601	83 %
	Pozuelo, Ciudad de la Imagen	1995	2000	Carrefour, 27 unités	20 278	1 936	83 %
	Rivas Vaciamadrid, Parque Rivas	1999	2002	Carrefour, 57 unités	31 744	1 518	83 %
	San Sebastian de los Reyes	2001	2001	Carrefour, 24 unités	12 600	1 455	83 %



Espagne

Région	Ville, centre	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Murcie	Cartagena II, Alfonso XIII	1988	2000	Carrefour, 23 unités	25 665	11 216	83 %
	Murcia II, Zaraiche	1985	2000	Carrefour, 28 unités	22 400	1 644	83 %
Pays Basque	Bilbao II, Sestao	1994	2000	Carrefour, 24 unités	24 738	1 325	83 %
	Oyarzun, San Sebastian	1979	2000	Carrefour, 19 unités	19 132	745	83 %
Valence	Alfajar	1976	2000	Carrefour, 40 unités	32 070	7 026	83 %
	Alicante, Puerta de Alicante	2002	2002	Carrefour, 81 unités	34 500	20 812	83 %
	Alzira	1991	2000	Carrefour, 25 unités	30 232	1 031	83 %
	Benidorm	1989	2000	Carrefour, 24 unités	17 979	1 627	83 %
	Campanar	1987	2000	Carrefour, 35 unités	23 979	2 501	83 %
	Castellón	1985	2000	Carrefour, 26 unités	15 356	821	83 %
	Elche	1983	2000	Carrefour, 19 unités	14 167	790	83 %
	Elda-Petrel	1989	2001	Carrefour, 35 unités	13 000	3 429	83 %
	Gandía	1994	2000	Carrefour, 25 unités	17 594	1 460	83 %
	Paterna	1979	2002	Carrefour, 21 unités	11 486	1 016	83 %
	Sagunto	1989	2000	Carrefour, 15 unités	12 130	981	83 %
	Torrevieja	1994	2000	Carrefour, 22 unités	16 129	1 094	83 %
	Villarreal	1995	2000	Carrefour, 18 unités	14 800	905	83 %
	Vinaroz	2003	2003	Carrefour, 12 unités	10 000	864	100 %

Italie

Abruzzes	Citta S. Angelo, Pescara Nord	1995	2002	IPER, Media World, 41 unités	26 000	9 948	83 %
	Val Vibrata, Colonnella	2000	2002	IPER, 35 unités	30 000	15 685	50 %
Basilicate	Matera	1999	2003	Carrefour, 8 unités	10 600	1 415	100 %
Campanie	Capodrise, I Giardini de I Sole	1992	2002	Carrefour, 21 unités	22 000	6 342	83 %
Émilie- Romagne	Savignagno s. Rubincone, Romagna Center	1992	2002	IPER, Media World, 54 unités	32 000	12 324	50 %



Italie

Région	Ville, centre	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Latium	Rome, La Romanina	1992	2002	Carrefour, Media World, 91 unités	32 700	14 438	83 %
Toscane	Massa	1995	2002	Carrefour, 37 unités	19 251	7 144	83 %
Lombardie	Brembate	1977	2002	IPER, 15 unités	12 000	2 148	50 %
	Cremona, Cremona 2	1985	2002	IPER, 28 unités	24 000	6 570	50 %
	Giussano	1997	2002	Carrefour, 25 unités	17 600	2 847	83 %
	Grandate	1999	2002	IPER, 14 unités	14 600	2 207	50 %
	Montebello Della Battaglia, Montebello	2000 [R/E]	2002	IPER, Media World, 32 unités	24 000	8 083	50 %
	Novate, Metropoli	1999	1999	Ipercoop, Media World, 80 u.	31 000	16 612	85 %
	Paderno Dugnano, Brianza	1995 [R/E]	2002	Carrefour, 66 unités	39 000	14 190	83 %
	Roncadelle, Le Rondinelle	1995	1998	Auchan, 77 unités	34 000	13 644	85 %
	Seriate, Alle Valli	2001 [R/E]	2002	IPER, 32 unités	21 900	7 082	50 %
	Settimo	1995	1999	Coop, 31 unités	9 000	9 745	85 %
	Solbiate, Le Bettule	2002	2003	IPER, 20 unités	17 200	4 800	100 %
	Varese	1988	2002	IPER, 20 unités	24 800	4 782	50 %
	Vignate, Acquario Center	2002	2003	Ipercoop, Media World, 56 unités	32 400	20 030	85 %
Marches	Pesaro, Rossini Center	2000	2002	IPER, Oviessa, 30 unités	19 800	8 597	50 %
Piémont	Burolo	1995	2002	Carrefour, Autogrill, 11 unités	10 800	959	83 %
	Collegno	2003	2003	Carrefour, 42 unités	20 900	6 306	100 %
	Moncalieri	2000 [R/E]	2002	Carrefour, 27 unités	11 885	7 357	83 %
	Serravalle	2003	2004	IPER, Conbipel, 20 unités	21 875	8 063	100 %
	Turin, Montecucco	1980	2002	Carrefour, 11 unités	7 611	1 122	83 %
	Vercelli	1987	2002	Carrefour, Autogrill, 23 unités	12 700	1 746	83 %
Pouilles	Bari	1997	2003	Carrefour, 21 unités	17 500	2 573	100 %
Vénétie	Thiene	1993	2002	Carrefour, 38 unités	21 800	5 702	83 %



Grèce

Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Athènes, Athinon	2002	2003	Carrefour, Koukou, 13 unités	13 600	1 609	83 %
Patras	2002	2003	Carrefour, Intersport, Koukou, 25 unités	16 400	8 040	83 %
Thessalonique, Efkarpia	1995	2003	Carrefour, 15 unités	12 200	801	83 %
Thessalonique, Makédonia	2000	2001	Carrefour, Ster Century, bowling, 34 unités	29 000	11 887	83 %

Hongrie

Budapest, Csepsel Plaza	2004	2004	Match, Cinémas City, 95 unités	19 550	13 654	100 %
Budapest, Duna Plaza	1996	2004	Match, Marks & Spencer, Hollywood Multiplex, 239 unités	100 000	35 900	100 %
Debrecen, Debrecen Plaza	1999	2004	Match, Cinémas City, 97 unités	33 823	14 665	100 %
Gyor, Gyor Plaza	1998	2004	Match, Cinémas City, 100 unités	19 885	14 996	100 %
Kaposvar, Kaposvar Plaza	2000	2004	Match, Hollywood Multiplex, 55 unités	12 097	8 291	100 %
Miskolc, Miskolc Plaza	2000	2004	Match, Cinémas City, 200 unités	35 451	14 964	100 %
Nagykanizsa, Kanisza Plaza	2000	2004	Match, La Halle, Hollywood Multiplex, 48 unités	10 652	7 547	100 %
Nyiregyhaza, Nyir Plaza	2000	2004	Hollywood Multiplex, 81 unités	19 813	13 635	100 %
Szeged, Szeged Plaza	2000	2004	ITI Cinema, La Halle, 101 unités	20 967	15 491	100 %
Székesfehérvár, Alba Plaza	1999	2004	Match, La Halle, Cinémas City, 105 unités	20 252	14 995	100 %
Szolnok, Szolnok Plaza	2001	2004	Cinema City, Nike, 52 unités	15 052	7 051	100 %
Zalaegerszeg, Zala Plaza	1998	2004	Cinema City, Fun City, Fun Casino, Bowling, 48 unités	10 126	7 256	100 %

Portugal

Gondomar, Parque Nascente	2003	2003	Jumbo, Leroy Merlin, cinéma, 155 unités	63 500	46 503	50 %
Loures	2002	2002	Carrefour, Aki, Décathlon, Radio popular, 71 unités	83 600	17 369	100 %
Telheiras	1990	2003	Carrefour, Aki, Décathlon, Radio popular, 33 unités	40 888	13 617	100 %
Villa Nova de Gaia	1990	2003	Carrefour, Aki, 30 boutiques, 34 unités	23 391	5 179	100 %



Slovaquie

Ville	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Bratislava, Danubia	2000	2001	Carrefour, 48 unités	30 000	12 314	100 %

République tchèque

Prague, Novy Smichov	2001	2003	Carrefour, H & M, La Halle, 158 unités	60 000	38 077	100 %
----------------------	------	------	--	--------	--------	-------

Équipements commerciaux divers

France

Région	Ville	Dépt	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Aquitaine	Mérignac	33	Darty, Flunch, Mac Donald's	7 591	7 591	83 %
Bretagne	Saint-Malo	35	Casino	975	975	83 %
	Wasquehal	59	Feu Vert	818	818	83 %
Côte d’Azur	Toulon, Grand Var	83	Feu Vert	1 302	1 302	83 %
Ile-de-France	Paris 19 ^e	75	BHV rue de Flandres	7 752	7 752	100 %
	Paris Rive Gauche - 13 ^e	75	Truffaut	3 606	3 606	100 %
	Drancy	93	Feu Vert	1 220	1 220	83 %
Nord- Pas-de-Calais	Berck-sur-Mer	62	Technicien du sport	840	840	83 %

Belgique

Louvain-la-Neuve			Cinémas et restaurants, 3 unités	15 119	15 119	100 %
------------------	--	--	----------------------------------	--------	--------	-------





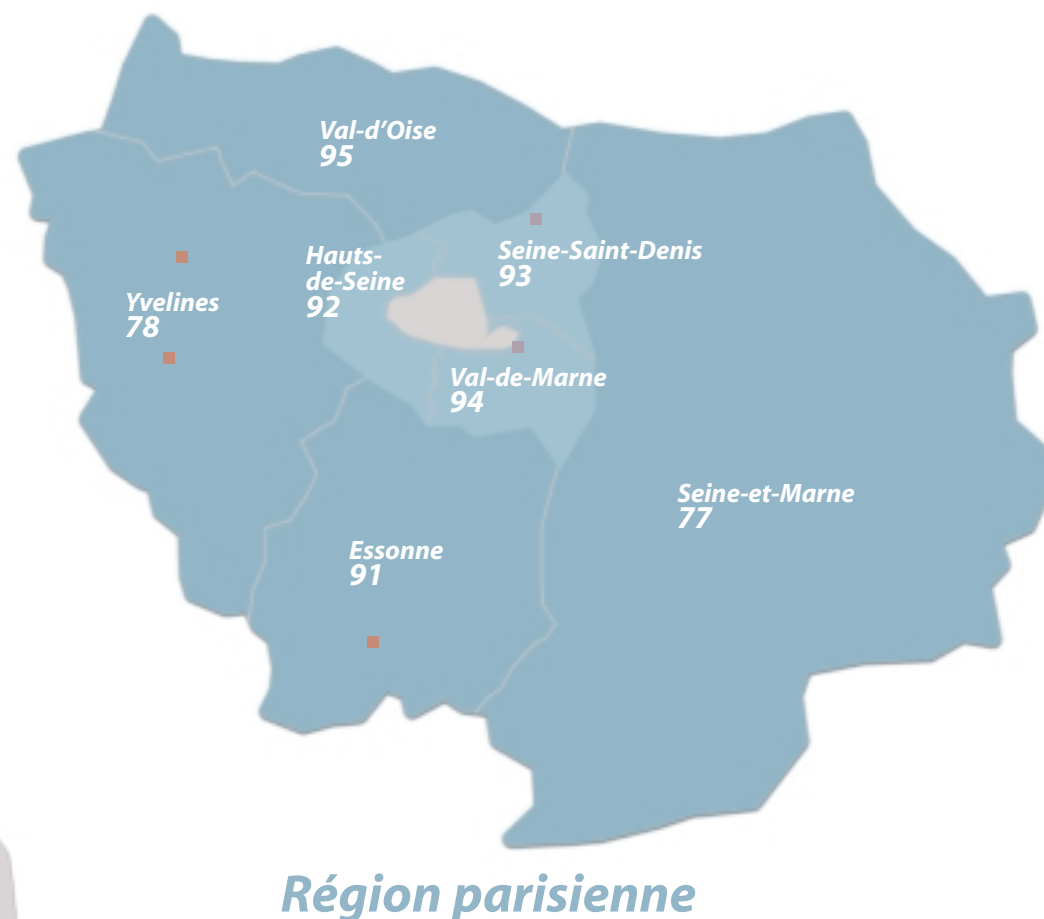
Les bureaux

Concentré sur les meilleurs quartiers d'affaires de Paris et de la première couronne Ouest, le patrimoine de bureaux de Klépierre présente un profil équilibré : il est composé d'immeubles modernes, et aussi d'immeubles haussmanniens, restructurés, fonctionnels et de différentes tailles. La surface moyenne de ces immeubles s'élève à 6 000 m².

Grâce à leur situation, leur qualité architecturale, leur niveau d'équipement et d'entretien, les immeubles de bureaux de Klépierre sont appréciés par une large gamme d'utilisateurs intervenant dans des secteurs d'activité variés.

163 752 m²
Paris et Hauts-de-Seine

21 265 m²
Région parisienne



185 017 m²

Patrimoine total⁽¹⁾

(1) Hors entrepôt.

France Paris et région Ile-de-France

	Ville	Adresse	Surface	Descriptif
Paris Quartier Central d’Affaires (QCA)	Paris (2 ^e)	46, rue Notre-Dame-des-Victoires	8 159 m ²	Immeuble de 7 étages sur 2 niveaux de sous-sol, en plein cœur de la cité financière face à la Bourse. Achievé en 1991. Il offre des prestations techniques de grande qualité.
	Paris (7 ^e)	280/282, bd Saint-Germain	7 898 m ²	Bel immeuble à usage de bureaux et d’habitation tout proche de l’Assemblée nationale. Il présente 8 étages sur 1 niveau de sous-sol.
	Paris (8 ^e)	5, rue de Turin	2 596 m ²	Immeuble de 7 étages sur 5 niveaux de sous-sol, proche de la gare Saint-Lazare. Entièrement climatisé.
		23/25, rue de Marignan	8 561 m ²	Ensemble immobilier prestigieux composé de trois immeubles en pierre de taille. Totalement restructuré en 1999, cet immeuble bénéficie de prestations élevées (climatisation, faux planchers, 2 niveaux de parking).
		36, rue Marbeuf	3 351 m ²	Immeuble de 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol construit dans les années 1970 (climatisation, 2 niveaux de parkings). Acquis en 2001.
	Paris (15 ^e)	25, rue Leblanc	3 467 m ²	Partie de l’immeuble « le Ponant », construit en 1988. Immeuble de 8 étages sur 2 niveaux de sous-sol, climatisé et doté d’un restaurant d’entreprises.
		141, rue de Javel	6 860 m ²	Ensemble immobilier composé de deux bâtiments de 7 et 5 étages sur 2 niveaux de sous-sol. Achievé en 1993, il est entièrement climatisé.
		43, quai de Grenelle	12 750 m ²	Immeuble construit en 1969 et rénové en 1995. Entièrement climatisé.
		1, bd Victor - Le Barjac	7 316 m ²	Immeuble de 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol avec un restaurant inter-entreprises achevé en 1993. Il présente des prestations techniques de bonne qualité. Acquis en 2001.
	Paris (16 ^e)	18/20, rue La Pérouse	3 286 m ²	Immeuble livré fin 1998. Tout proche de l’Arc de triomphe, cet immeuble présente des prestations techniques de tout premier ordre.
		21, rue La Pérouse	2 159 m ²	Très bel immeuble de 5 étages sur 3 niveaux de sous-sol. Entièrement restructuré en 1999.
		23/25, avenue Kléber	9 866 m ²	Cet immeuble restructuré en 1999 est situé à 150 m de l’Étoile. Avec ses 8 étages sur 5 niveaux de sous-sol, il est doté de prestations de très grande qualité aptes à satisfaire les utilisateurs les plus exigeants.
		21, avenue Kléber	1 914 m ²	À proximité de l’Étoile, cet immeuble de 5 étages sur 1 niveau de sous-sol construit en 1900 a fait l’objet d’une restructuration partielle en 1999.
		43/45, avenue Kléber	3 507 m ²	Immeuble en pierre de taille acquis en indivision (80 %). Très bonne situation. Immeuble partiellement climatisé et rénové récemment.

France Paris et région Ile-de-France

	Ville	Adresse	Surface	Descriptif
	Paris (17 ^e)	140/144, bd Malesherbes	7 156 m ²	Proche du lycée Carnot, cet immeuble construit en 1963 et rénové en 1997 comprend 11 étages sur 3 niveaux de sous-sol. Entièrement climatisé.
Autres Paris	Paris (12 ^e)	5 bis, bd Diderot	6 872 m ²	Immeuble construit en 1990. Il comprend 7 étages sur 2 niveaux de sous-sol. Climatisé en 1999.
	Paris (4 ^e)	10, impasse Guéménée	1 059 m ²	Immeuble de 5 étages jouxtant la place des Vosges. Acquis en 1994.
Pôles tertiaires	Boulogne (92)	9/9 bis, rue Henri-Martin - Les Jardins des Princes	3 766 m ²	Ensemble immobilier composé de 2 bâtiments de 2 et 6 étages sur 2 niveaux de sous-sol. Construit en 1996, cet immeuble est entièrement climatisé. Acquis en 2001.
	La Défense (92)	Collines de l'Arche	2 500 m ²	Immeuble en indivision (30,44 %) de 9 étages sur 4 niveaux de sous-sol, construit en 1990.
	Levallois (92)	Front de Paris - Îlot 5	19 979 m ²	Quatre bâtiments de 8 et 9 étages. Ensemble immobilier récent de conception moderne disposant de bons équipements. En indivision (78,5 %) et achevé en 1989.
		11/11 bis, place du Gal-Leclerc	5 819 m ²	À 100 m de l'hôtel de ville, cet immeuble de 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol a été achevé en 1997.
		105, rue Anatole-France	3 080 m ²	Immeuble construit en 1992. Il comprend 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol. Climatisé. En indivision (50 %).
	Neuilly (92)	192, avenue Charles-de-Gaulle	12 906 m ²	Ensemble immobilier récent de grand standing doté d'équipements modernes dans une copropriété à l'angle du pont de Neuilly.
	Issy-les-Moulineaux (92)	16, rue Jean-Jacques-Rousseau - Le Florentin	1 894 m ²	Immeuble de 5 étages sur 2 niveaux de sous-sol, construit en 1997. Acquis en 2001.
		46, rue Camille-Desmoulins - ZAC Forum Seine	17 031 m ²	2 immeubles de 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol. Livrés le 16 décembre 2002 et le 8 juin 2004.
Région parisienne	Montigny-le-Bretonneux (78)	6, avenue J.-P. Timbaud	2 942 m ²	Ensemble de 4 corps principaux de bâtiments de 2 étages.
	Velizy (78)	8/10, rue des Frères-Caudron	993 m ²	Près du centre commercial, immeuble de 2 étages achevé en 1984. Acquis en indivision (50 %).
	Champlan (91)	16 bis, rue de Paris	880 m ²	Immeuble de 2 étages construit en 1976, partiellement climatisé. En indivision (50 %).
	Villepinte (93)	ZI Paris Nord 2 - Place des Nymphéas	6 605 m ²	Proche du RER B, immeuble de 4 étages sur 2 niveaux de sous-sol, achevé en 1992 et climatisé.
	Saint-Maurice (94)	3/5, avenue du Chemin-de-Presles	9 845 m ²	Immeuble de 4 étages sur 2 niveaux de sous-sol, achevé en 1994 et doté de bonnes prestations techniques.
Entrepôt	Strasbourg (67)	rue du Rheinfeld	15 600 m ²	

démarche responsable



Une entreprise responsable et soucieuse du développement local, à l'échelle européenne

Amenée à jouer un rôle au plan européen, Klépierre est passée d'une vision naturelle, intuitive et domestique du développement durable à une vision plus structurée et fédératrice, qui constitue la base d'expression du Groupe, à l'interne comme à l'externe.

Une démarche européenne

Klépierre a connu un développement soutenu au cours des cinq dernières années. Aujourd'hui, elle a atteint une taille significative au sein de son secteur d'activité, et plus encore parmi les foncières de centres commerciaux. Elle a en outre acquis une dimension multiculturelle grâce à son implantation progressive dans 9 pays d'Europe continentale.

Une approche éthique et responsable

Avec ses trois métiers dans les centres commerciaux (propriétaire, concepteur-réalisateur, gestionnaire), Klépierre participe au quotidien des consommateurs, dans un univers de mixité urbaine. Investisseur à long terme, elle est consciente des devoirs et des obligations qu'impose cette relation

de proximité. À ce titre, elle est très attentive à la réussite locale et à la perception de son action dans les divers pays où elle est implantée. La conduite des affaires dans une perspective de développement responsable est donc une des valeurs fortes de Klépierre au même titre que l'expertise, le partenariat et la pérennité.

Une charte de développement durable

Pour recenser les pratiques du Groupe en matière de responsabilité sociétale et environnementale, un comité de travail a été créé fin 2002. Son action s'est poursuivie en 2003 et affirmée en 2004.

Par ailleurs, le Directoire a décliné la vision stratégique et culturelle du Groupe, parallèlement à l'élaboration d'une charte de développement durable.





Notation Vigeo

	2003	2004
Ressources humaines	+	+
Environnement	=	=
Clients et fournisseurs	+	+
Gouvernement d'entreprise	=	=
Engagement sociétal	=	+
Droits de l'Homme	n. d.	+

Sur une échelle de -- à ++

Cette réflexion a été conduite en étroite concertation avec l'ensemble des directions opérationnelles de Klépierre. La charte sera publiée au cours du 1^{er} semestre 2005.

Cette approche doit s'inscrire dans une dynamique de continuité et de progrès. Pour ce faire, en 2005 toujours, des objectifs opérationnels seront définis et le reporting renforcé. Klépierre souhaite élaborer les outils d'évaluation des dispositions prises et des actions menées en matière de développement responsable.

D'ores et déjà, la démarche du Groupe a acquis une visibilité extérieure, comme en attestent les notations décernées par Vigeo (novembre 2003 et 2004) et SAM Research (septembre 2004).

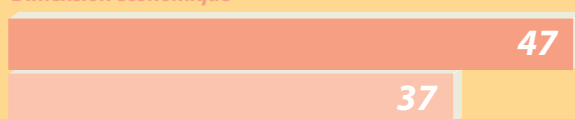
Le titre Klépierre a ainsi intégré plusieurs indices qui font référence en matière d'investissement socialement responsable :

- Dow Jones SI World (13 sociétés françaises sur 318),
- Dow Jones SI Stoxx (18 sociétés françaises sur 170),
- Aspi Eurozone.

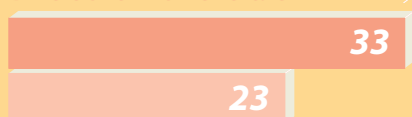
Notation Sam Research

■ Klépierre
■ Moyenne du secteur

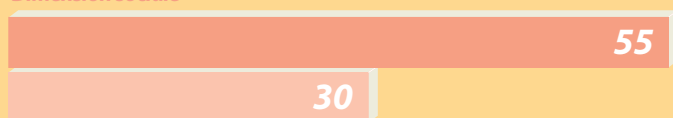
Dimension économique



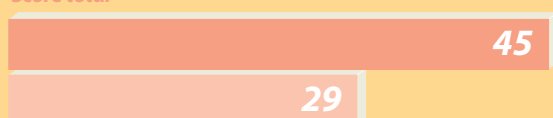
Dimension environnementale



Dimension sociale



Score total



2005

publication
d'une charte
de développement
durable

Une information financière basée sur la transparence

Klépierre est soucieuse d'offrir à tous ses actionnaires une information claire, rigoureuse et transparente, conforme aux obligations réglementaires et alignée sur les meilleures pratiques du marché. Pour faciliter la lecture de ses performances, elle s'attache à publier des indicateurs établis selon des règles stables.

Deux fois par an, à l'occasion de la publication des résultats semestriels et annuels, Klépierre organise des présentations pour les analystes financiers et les investisseurs institutionnels.

Les actionnaires sont quant à eux informés sur les performances, la stratégie et les perspectives de croissance du Groupe lors des assemblées générales. Par ailleurs, Klépierre participe tout au long de l'année à des réunions thématiques ou sectorielles dont certaines concernent surtout les actionnaires individuels.

Des informations accessibles sur Internet

Cette information régulière est relayée par le site Internet, www.klepierre.com, mis à jour en permanence. Les internautes peuvent accéder aux

communiqués de presse, présentations, rapports annuels et comptes semestriels, ainsi qu'au procès-verbal de la dernière assemblée générale. Tous ces documents sont téléchargeables. Le site propose aussi une rubrique « Bourse » qui reprend les données clés de l'action Klépierre et l'évolution de son cours. Enfin, la rubrique « Contacts » vise à favoriser le dialogue entre Klépierre et ses actionnaires.

Un dividende valorisé régulièrement

Le management de Klépierre porte une attention particulière à la progression régulière du dividende sur longue période, même si le titre se définit davantage comme une valeur de croissance que comme une valeur de rendement. La valorisation est également soutenue, avec une performance

Un site Internet,
relais d'information :
www.klepierre.com





9477

actionnaires
au 31/12/2004

Agenda 2005

26/01/2005	Chiffre d'affaires annuel 2004 *
14/02/2005	Résultats annuels 2004 *
15/02/2005	Présentation des résultats annuels et réunion de presse
31/03/2005	Publication des impacts du passage aux normes IFRS *
07/04/2005	Assemblée générale
15/04/2005	Païement du dividende
20/04/2005	Chiffre d'affaires 1 ^{er} trimestre 2005 *
28/07/2005	Résultats semestriels 2005 *
29/07/2005	Présentation des résultats semestriels et réunion de presse
26/10/2005	Chiffre d'affaires 3 ^e trimestre 2005 *

* Communiqué de presse après la clôture de la Bourse.

moyenne annuelle sur 5 ans de 18,8 % (réinvestissement du coupon compris).

Éthique et déontologie : une plus grande formalisation

Le renforcement de l'environnement réglementaire a incité Klépierre à créer une fonction « Éthique et Déontologie » au sein du Groupe. Rattachée au Président du Directoire, elle veille, notamment, à ce que l'ensemble des dispositions légales et réglementaires soit respecté. Afin de s'adapter aux nouvelles exigences, les procédures internes, les méthodes et les outils ont été renforcés.

Klépierre s'est par ailleurs dotée d'un dispositif de contrôle interne dans un souci constant de protection des intérêts des actionnaires, d'exactitude et d'exhaustivité des informations diffusées.

Une vigilance accrue

Klépierre a mené des actions de sensibilisation et de formation auprès des collaborateurs sur des sujets fondamentaux comme la lutte contre le blanchiment de capitaux, la corruption et le financement du terrorisme. Une procédure interne spécifique et des outils informatisés de surveillance permettent de mieux appréhender la connaissance des clients du Groupe au travers du programme « Know Your Customer ». Ce dispositif permet, le cas échéant, de satisfaire les obligations déclaratives de soupçon de blanchiment à la cellule de renseignement Tracfin. Par ailleurs, le dispositif de surveillance des opérations réalisées par les mandataires sociaux sur les titres de la Société est étendu aux collaborateurs du Groupe qui, par leurs fonctions ou responsabilités, se trouvent en position d'initié permanent.

Une démarche active envers les salariés, qui engage l'avenir

Dans le cadre de sa démarche responsable, Klépierre poursuit une gestion attentive des ressources humaines. Tournée vers la satisfaction et la fidélisation de ses collaborateurs, elle fixe également le défi de la mobilité et de l'interculturalité.

Des garanties offertes aux salariés

Klépierre s'est engagée dans une démarche de développement durable, notamment en ce qui concerne la gestion des ressources humaines.

Si la France est pour l'heure le pays le plus concerné, la démarche a pour vocation de s'appliquer à l'ensemble du Groupe. Elle repose sur un certain nombre de principes : rémunération motivante ; possibilité de développement professionnel et personnel ; accroissement des compétences ; accession à des responsabilités élargies.

Une égalité de traitement pour tous

Dans cette perspective, Klépierre recrute, forme et promeut ses collaborateurs selon les critères suivants : formation et (ou) expérience préalable ; capacité de travail et d'animation ;

direction d'équipes d'un niveau de qualification élevé. En outre, le Groupe assure à tous ses collaborateurs une égalité de traitement quant à la rémunération, l'accès à la formation, la possibilité de promotion ou de prise de responsabilités – dans le respect, bien sûr, des réglementations locales.

Un programme de formation renforcé

En 2005, un programme spécifique de préparation à la fonction de directeur de centre commercial va être mis en place, à Paris. Ce programme vient s'ajouter aux formations déjà existantes : pratique des langues, évolutions des techniques professionnelles et de la réglementation, divers aspects du management.

Des atouts pour fidéliser les collaborateurs

Outre la formation, Klépierre propose à ses collaborateurs un entretien annuel d'évaluation par leurs responsables hiérarchiques. En France, la révision, également annuelle, des situations salariales et des mécanismes de primes liées à l'activité contribuent à fidéliser les collaborateurs.

Ainsi, plus de la moitié des cadres de direction a développé l'essentiel de sa carrière dans le Groupe (plus de 15 ans de présence), et le taux de démission reste particulièrement bas (9 % en moyenne sur les trois dernières années).

Ces bonnes pratiques seront progressivement déployées dans l'ensemble des implantations, en tenant compte des particularismes locaux.



870

collaborateurs
répartis dans 9 pays
d'Europe continentale



Répartition Hommes/Femmes des effectifs du groupe Klépierre

	2002			2003			2004		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
France	Ségécé⁽¹⁾								
	137	156	293	139	158	297	147	175	322
	Klépierre Services								
	24	56	80	30	60	90	39	61	100
	Klégestion								
	5	10	15	4	12	16	4	11	15
International	CB Pierre								
	3	1	4	1	2	3	1	2	3
	Sous-total France								
	169	223	392	174	232	406	191	249	440
	CSG								
	49	48	97	56	53	109	52	56	108
International	PSG								
	34	14	48	45	35	80	53	39	92
	Effe Kappa								
	-	-	-	1	5	6	2	4	6
	Devimo								
	30	38	68	32	44	76	34	43	77
International	FMC								
	6	16	22	5	16	21	3	16	19
	Sogecaec								
	-	-	-	4	5	9	8	10	18
	Ségécé Hellas								
	-	-	-	-	-	-	2	2	4
International	PCM								
	-	-	-	-	-	-	48	58	106
	Sous-total International								
	119	116	235	143	158	301	202	228	430
	Total général								
	288	339	627	317	390	707	393	477	870

(1) Y compris filiales françaises.

Un indice de satisfaction élevé

Klépierre recourt de manière responsable aux différentes formes de travail temporaire: plus du tiers des Contrats à durée déterminée, conclus pour faire face à des besoins ponctuels, a été transformé en Contrats à durée indéterminée en 2002, 2003 et 2004. Par ailleurs, le recours à l'intérim reste très limité: pour un effectif moyen en France de 427 salariés, il équivaut à 7,7 personnes à temps plein (soit 1,8 % de l'effectif).

En France, les possibilités d'évolution hiérarchique, fonctionnelle et géographique offertes par le Groupe – considérablement agrandi – aux salariés ont une traduction directe: un niveau de satisfaction élevé vis-à-vis de l'entreprise et un taux d'absentéisme limité à 1,4 % (hors congés pour maternité et congés pour maladie supérieurs à 6 mois).

Une démarche tournée vers l'avenir

Associer les directions locales du Groupe à l'ensemble de ces démarches et permettre à des équipes de nationalités et de cultures diverses de s'y intégrer: tel est l'un des défis majeurs de Klépierre pour les années à venir. Un recensement des obligations et pratiques des uns et des autres a été entrepris, et des données pertinentes ont d'ores et déjà été recueillies en Espagne, au Portugal, en République tchèque et en Hongrie.

Klépierre doit également identifier l'ensemble des cadres performants et susceptibles d'être mobiles en Europe. En effet, ces collaborateurs pourront constituer une partie significative du vivier de cadres évolutifs dont le Groupe aura de plus en plus besoin pour poursuivre et asseoir son développement.

Une gestion des risques inhérents à ses métiers

Klépierre a identifié les principaux risques auxquels elle peut être confrontée dans l'environnement dans lequel elle évolue ou dans l'exercice de ses différents métiers. La mise au point de procédures est venue appuyer le suivi des risques.

Risque lié à l'activité de développement

Klépierre n'a pas d'activité de promotion dans les bureaux. Dans les centres commerciaux, elle exerce cette activité en France uniquement. Les risques identifiés sont de deux natures :

- risque lié au coût de la construction. Klépierre, dans la mesure du possible, privilégie la formule du contrat de promotion qui consiste à faire réaliser, à prix convenu, l'ouvrage par un opérateur spécialisé ;
- risque commercial. Le succès des centres commerciaux et les contraintes administratives encadrant la création de nouvelles implantations en font des supports recherchés des grandes enseignes de la distribution. Il est fréquent qu'au démarrage des travaux, la plupart des grandes et moyennes surfaces soient déjà commercialisées.

Risque lié au développement à l'étranger

La zone d'intervention de Klépierre se limite à l'Europe continentale. À l'intérieur de la zone Euro, Klépierre considère que par la mise en place de son réseau de partenaires locaux, elle dispose des moyens lui permettant d'appréhender au mieux les spécificités et les évolutions de l'environnement propre à chacun de ces pays. En Europe continentale, la politique d'investissement de Klépierre est très sélective et consiste à rechercher des actifs offrant une rentabilité suffisante pour couvrir notamment un éventuel risque de change.

Risque lié au niveau des taux d'intérêt

L'endettement de Klépierre a connu une augmentation significative au cours des derniers exercices.



Soucieuse de préserver la marge entre la rentabilité de ses investissements et le coût de ses financements, Klépierre limite son exposition au risque de variations des taux d'intérêt en maintenant une part de dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe d'au moins 70 %. Klépierre applique également un contrôle strict de son risque de contrepartie en ne traitant ses swaps qu'avec des banques d'excellente santé financière, et en limitant ses placements de trésorerie aux supports les moins risqués (OPCVM monétaires, emprunts d'État).

Assurances

La politique de Klépierre en matière d'assurances vise à garantir son capital et ses revenus quelle que soit l'activité concernée.

Centres commerciaux

En 2004, Klépierre a mené une harmonisation de ses programmes d'assurances. Ainsi, tous les sites, tant en France qu'à l'étranger, bénéficient de couvertures garantissant les dommages aux biens en valeur de reconstruction à neuf, les pertes de loyers en résultant (à hauteur généralement de 2 années de loyers) ainsi que les conséquences pécuniaires résultant d'une mise en jeu de la responsabilité civile. Dans un souci d'optimisation de ces couvertures, le patrimoine est régulièrement expertisé en France comme à l'étranger par des cabinets spécialisés. L'assurance responsabilité civile contre les risques de pollution Assurpol destinée à couvrir les sites classés (stations-service, centres auto...) a été reconduite. Par ailleurs, Ségécé et ses filiales ont fait l'objet d'une vérification et d'une harmonisation de leurs couvertures propres, qui se poursuivra sur l'année 2005.

À l'occasion du renouvellement annuel, Klépierre a pu obtenir une diminution significative des primes pour des garanties globalement améliorées. Les primes d'assurances multirisques-dommages (hors perte de loyers) et responsabilité civile sont refacturées aux locataires dans les charges de fonctionnement. Les travaux de construction ainsi que ceux de rénovation font l'objet de programmes d'assurances spécifiques à chaque opération.

Bureaux

Les immeubles du patrimoine Klépierre sont garantis dans le cadre d'une police flotte comprenant la reconstruction pour la valeur à neuf des biens et l'indemnisation pour la perte de loyers en cas de sinistre (à hauteur de 3 ans). Klépierre peut occasionnellement souscrire une assurance dommages-

ouvrages pour les gros travaux de rénovation qu'elle peut être amenée à réaliser. Klégestion, quant à elle, a souscrit une assurance responsabilité civile professionnelle couvrant son activité de gestion.

Dans le cadre de la renégociation annuelle des contrats, Klépierre a obtenu une baisse de 10 % du montant des primes. Celles-ci sont entièrement refacturées aux locataires dans les charges de fonctionnement.

Risque lié à l'insolvabilité des locataires

Le risque locatif des immeubles de bureaux est assez bien dispersé, les dix premiers locataires ne représentant qu'environ 50 % des loyers et le premier 10 %. Le taux d'impayés pour l'exercice 2004 est très faible (0,2 %).

Dans les centres commerciaux, la dispersion du risque d'insolvabilité est encore plus forte, la première enseigne locataire représentant moins de 2 % des loyers minimum garantis. Le taux d'impayés à 1 mois reste limité, représentant 1,1 % des loyers facturés à fin décembre 2004 (hors Hongrie).

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 sain 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.



Une entreprise soucieuse de la vie locale, de la société civile et de ses clients

La démarche responsable de Klépierre se manifeste également dans sa volonté de s'insérer dans le tissu économique ou associatif de chacune de ses implantations et de s'assurer de la satisfaction des différents publics.

S'impliquer dans la vie locale

Propriétaire et gestionnaire de centres commerciaux, Klépierre est un acteur économique qui s'implique dans la vie locale. Car l'implantation d'un centre commercial correspond bien souvent à la création d'un vrai quartier ou à la redynamisation d'une partie de ville quelque peu délaissée.

Lors d'opérations de développement de nouveaux sites, ou d'extension de centres existants, Klépierre privilégie l'emploi local. Ainsi, à Quétigny, près de Dijon, où une extension de plus de 8 500 m² ouvrira fin octobre 2005, un partenariat « agir pour l'emploi » a été mis en place avec la municipalité. Objectif : jouer la carte de la proximité dans le recrutement. C'est donc la municipalité qui se charge de trouver les candidats pour les futurs postes à pourvoir.

Soutenir la société civile

Dans le cadre de ses relations avec la société civile, Klépierre et Ségécé ont poursuivi leur partenariat avec La Lampe Magique. Cette association œuvre pour le bien-être des enfants hospitalisés en mettant à leur disposition des instruments, des objets, des livres... pour les divertir et améliorer leur quotidien. Dernière réalisation : l'association a équipé un nouveau centre de pédiatrie installé sur trois étages à l'hôpital intercommunal de Créteil.

Ségécé était également partenaire de l'édition 2004 du Téléthon : 8 centres commerciaux ont notamment accueilli un « arbre de lumière » qui s'est illuminé au fur et à mesure des dons des clients et des commerçants. Par ailleurs, Galae a mis gracieusement son réseau de 1 000 écrans plasma, installés

La Lampe Magique :

un partenariat
développé depuis 2 ans

www.lalampemagique.fr.st





1 000

*écrans plasma
pour une campagne
de sensibilisation
sur les myopathies*



dans les 70 centres commerciaux, à la disposition de l'Association française contre les myopathies lors d'une campagne de sensibilisation.

Mesurer la satisfaction des clients

Klépierre a la particularité de devoir répondre aux attentes de deux types de clients : les enseignes locataires de ses galeries commerciales et les visiteurs clients de ces mêmes galeries. Pour juger de la satisfaction des uns et des autres, deux sortes d'études ont été menées.

Une méthodologie de contrôle de la qualité de l'accueil et des services offerts à la clientèle a été élaborée en 2003 et mise en place, en France, en 2004. À l'occasion de trois visites annuelles, effectuées par un « client mystère », 36 centres ont été audités. Conséquence : un entretien des mails et

des espaces de circulation intérieurs améliorés. En 2005, 40 centres seront visités cinq fois chacun, avec l'accent mis sur l'extérieur et les sanitaires.

Pour apprécier comment elle est perçue auprès de publics aussi divers que les enseignes, les collectivités locales ou les promoteurs, Ségécé a commandité une étude d'image. Les résultats ont mis en exergue un bon fonctionnement relationnel, une capacité d'écoute et d'implication dans les projets, un esprit résolument « partenaire » propre à un gestionnaire « commerçant ». Reste à renforcer plus particulièrement la perception de notre nouvelle dimension internationale.

Garantir de bonnes relations

Depuis près de deux ans, des règles ont été édictées pour orienter la conduite des collaborateurs du Groupe dans leurs relations avec les fournisseurs et les clients, avec un accent mis plus particulièrement sur les pratiques éthiques.

Agir au quotidien en faveur de l'environnement pour une limitation des risques

Respectueuse des normes et de la réglementation européenne en matière d'environnement, Klépierre sait qu'il s'agit néanmoins de l'un de ses principaux axes de progrès pour l'avenir.

Un vaste champ d'action

Klépierre exerce une activité de promotion en France et gère au quotidien un parc immobilier de 1 900 000 m², réparti dans 9 pays, au travers de Ségécé et ses filiales.

Des centres respectueux de l'environnement

En France, l'activité de promotion représente, pour les cinq années à venir, près de 290 000 m², soit plus de 25 % des prévisions d'investissement de Klépierre. D'où la nécessité d'actualiser le guide de programmation des centres commerciaux. Ce document définit les fonctionnalités et les exigences techniques d'un projet, en vue de sa construction et de son exploitation. Un volet sur le concept de chantiers verts et les normes de qualité envi-

ronnementale va être ajouté à ces prescriptions à l'occasion de son actualisation.

Ce guide est destiné aux promoteurs et aux constructeurs partenaires de Klépierre. Il portera sur les points suivants : nuisances et rejets des chantiers ; recyclage des matériaux et des déchets ; intégration architecturale ; espaces verts ; confort thermique et acoustique ; économie d'énergie ; accessibilité aux déficients moteurs et sensoriels. Dans un deuxième temps, Klépierre veut étudier la possibilité d'étendre son application aux projets nouveaux ou en développement, acquis à l'étranger.

Une opération de dépollution à Bègles

Dans le cadre du projet d'agrandissement du centre de Bègles Rives d'Arcins par l'implantation d'un

Évolution des consommations dans les centres commerciaux français, entre 2003 et 2004 (moyenne nationale)

Déchets	- 3,7 %
Cartons	+ 2,5 %
Électricité	- 3,7 %
Gaz/Chaleur	- 3,0 %
Eau	- 9,4 %



magasin BHV, Ségécé va procéder à la dépollution du site. Ainsi, 50 000 m³ de terre seront « filtrés », permettant la récupération de 10 000 m³ de déchets. Ceux-ci seront ensuite incinérés ou orientés vers une décharge de classe II. Coût de l'opération : 1,4 million d'euros.

Des actions menées au quotidien

L'engagement de Klépierre en faveur de l'environnement se décline au quotidien selon trois axes, qui nécessitent de sensibiliser, de former et de communiquer avec les locataires.

■ **La maîtrise des consommations d'eau et d'énergie**
La mise en place, en 2004, d'outils de suivi des consommations des centres en eau et en énergie a permis de dresser un premier bilan sur 32 centres français. Au cours de cette même année, 11 sites sont venus enrichir cette base.

En 2005, 65 en France devraient être suivis (soit 60 % du parc). En outre, le reporting sur les consommations devrait être étendu aux autres pays d'implantation du Groupe.

Quatre centres commerciaux régionaux sont d'ores et déjà alimentés en électricité produite exclusivement à partir de sources d'énergie renouvelables. Du côté des bureaux, 500 luminaires ont été remplacés dans l'immeuble « Le Ponant ». Très gros consommateurs d'électricité et producteurs de chaleur, ces luminaires ont fait place à des lampes « fluo » nouvelle génération. Coût de l'opération : 15 000 euros.

■ Les risques de pollution

Chaque année, le « carnet de santé » des bureaux et des centres commerciaux est mis à jour. Il porte entre autres sur les risques de légionellose et la présence d'amiante. Conformément à la réglementation, tous les centres commerciaux et les 5 immeubles de bureaux équipés d'une tour aéro-réfrigérante sont contrôlés régulièrement. Par ailleurs, l'Espagne déploie actuellement un système de protection des installations de traitement des eaux potables contre tout acte terroriste (vidéo et alarme).

Le centre de Claye-Souilly, quant à lui, élabore une convention avec la ville pour utiliser le réseau d'évacuation municipal afin d'y déverser ses eaux usées.

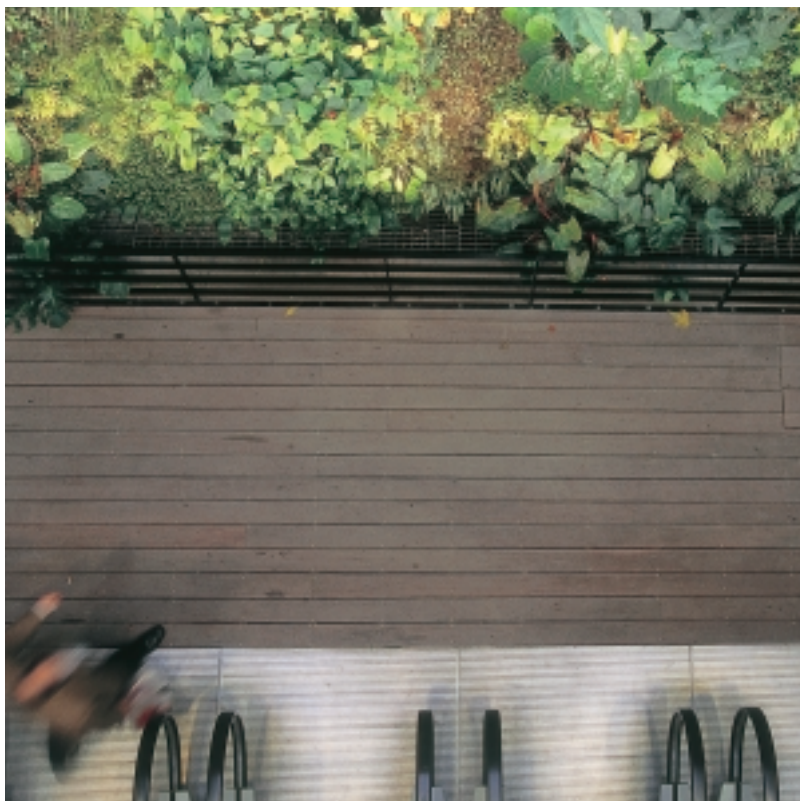
■ La gestion des déchets

Une collecte sélective des déchets est en place dans tous les centres français et tend à se généraliser dans des pays comme l'Espagne. L'amélioration du tri sélectif a permis une diminution des déchets produits (- 3,7 % sur les centres suivis) et une augmentation de la quantité de cartons recyclés (+ 2,5 %).

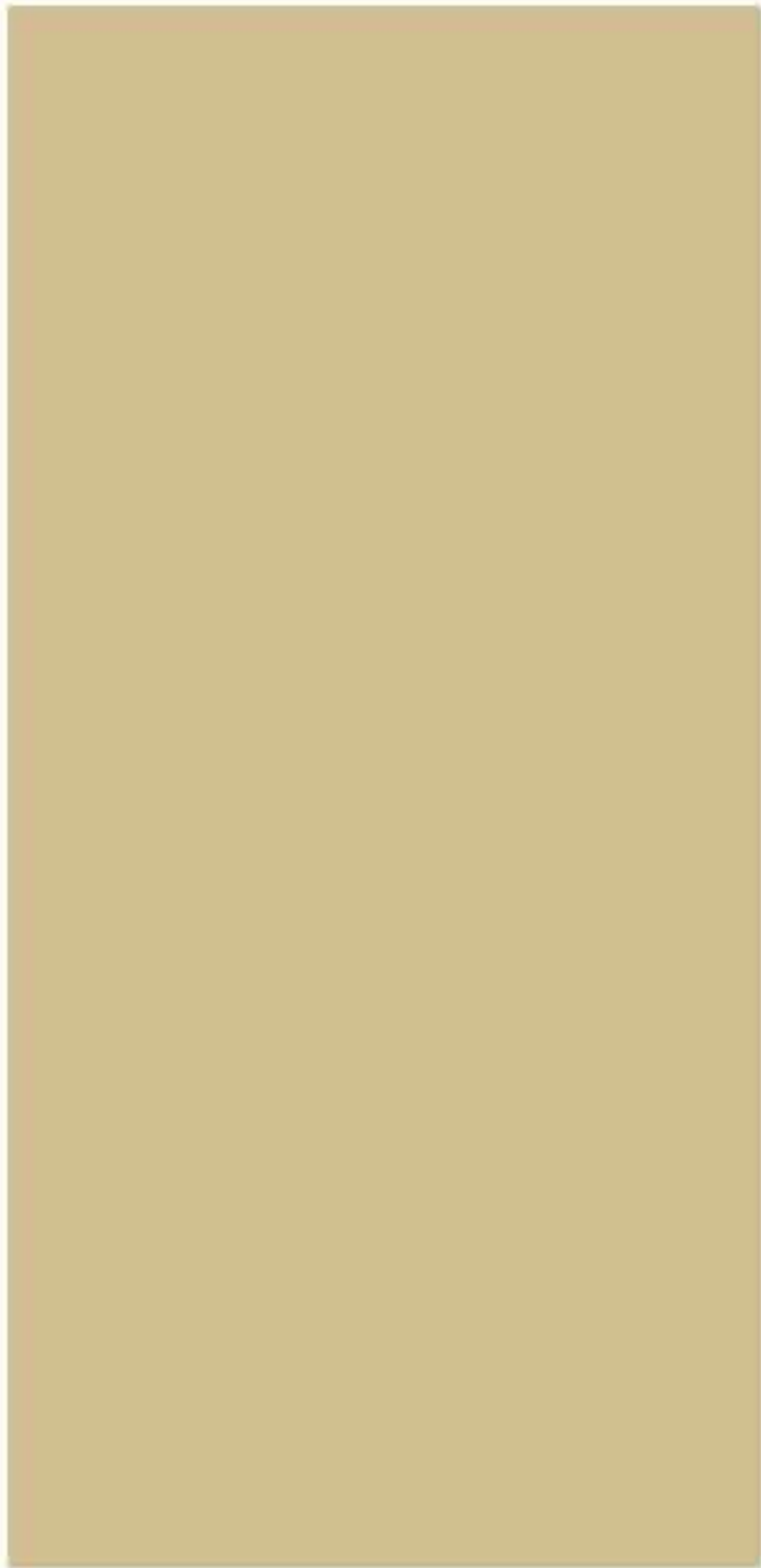
Le choix de prestataires certifiés ISO 14 001 (comme La Providence) pour l'entretien des sites est fondamental : leurs préoccupations en matière d'environnement étant semblables à celles de Klépierre, il est plus facile d'obtenir le respect de la clause « développement durable » des contrats de sous-traitance.

La prévention des risques d'inondation

Couvrir toujours plus de risques liés à son patrimoine : c'est l'un des soucis permanents de Klépierre. Aussi, dans le cadre du « plan de prévention risques inondation », qui vise la crue centennale redoutée à Paris, Klépierre a procédé à dix audits d'immeubles de bureaux en 2004. Des préconisations techniques ont été élaborées à l'issue de ces audits ; les locataires seront informés de l'impact éventuel de la crue sur l'immeuble qu'ils occupent et des mesures conservatives envisagées.



rapport financier





le rapport de gestion du directoire

conseil de surveillance du 11 février 2005 portant sur l'exercice 2004

A – Analyse et commentaires de l'activité

I – Pôle Centres commerciaux

Point sur la consommation

La France, et plus généralement la zone Euro, a partiellement bénéficié du dynamisme économique mondial en 2004. Avec une hausse du PIB de 2,3 %, elle enregistre une meilleure croissance que l'Europe (+ 1,8 %). Il en est de même pour la Grèce (+ 3,8 %), l'Espagne (+ 2,6 %), la Belgique (+ 2,7 %), la République tchèque et la Slovaquie (respectivement + 3,9 % et + 4,9 %) et la Hongrie (+ 3,9 %).

L'Italie et le Portugal retrouvent également une certaine croissance après les difficultés de 2003. La consommation des ménages demeure l'un des principaux vecteurs de croissance et enregistre des progressions supérieures à celles des PIB.

En 2005, les perspectives de consommation et d'activité sont mieux orientées et au moins sensiblement identiques (voire supérieures) à celles de 2004 dans la quasi-totalité des pays. (Sources OCDE)

Évolution des chiffres d'affaires

Au cours de l'année 2004, les chiffres d'affaires des enseignes des galeries Klépierre progressent de 3,2 % en Europe, avec une forte activité dans tous les pays. Les ventes sont en hausse de 2,8 % en France et de 1,1 % en Italie. Elles augmentent fortement en Espagne (+ 6,5 %), au Portugal, en Grèce et en République tchèque.

Tous les secteurs d'activité sont positifs notamment Beauté/Santé (+ 6,5 %) et Culture/Loisirs (+ 3,9 %). En France, les chiffres d'affaires 2004 des galeries s'accroissent de 2,8 % avec une forte activité au 4^e trimestre (+ 5 %). Parallèlement, selon la Banque de France, l'activité commerciale globale est supérieure de 1,4 % à celle de l'an dernier.

Les centres-villes réalisent les meilleures progressions (+ 5,0 %). Elles sont respectivement de 2,0 % et 2,6 % dans les centres régionaux et intercommunaux.

Les secteurs Beauté/Santé et Culture/Loisirs sont les plus dynamiques (+ 6,1 % et + 3,5 %). L'Équipement de la personne se redresse sensiblement et enregistre une hausse de 2,1 % dans un contexte de déflation des prix du secteur.

En Italie, dans un contexte économique difficile, les chiffres d'affaires 2004 des centres ont progressé de 1,1 % sur l'année avec toutefois un 2nd semestre et notamment un mois de décembre plus préoccupant. En décembre, la baisse est de 6,6 % du fait de restructurations commerciales mais surtout d'une baisse générale de l'activité, les grandes surfaces spécialisées étant les plus touchées. Le secteur d'activité Culture/Loisirs progresse de 3,5 % et Beauté/Santé de 3,8 %. En revanche, la Restauration et l'Équipement de la personne sont en légère baisse.

En Espagne, les chiffres d'affaires 2004 des galeries espagnoles ont progressé de 6,5 % avec des performances comparables pour les deux formats de centres du patrimoine : régionaux et intercommunaux. Les secteurs Culture/Loisirs, Beauté/Santé et Équipement de la personne ont réalisé respectivement + 6,8 %, + 6,4 % et + 6,5 %. Seul l'Équipement du ménage a connu une variation négative (- 2,1 %). Au Portugal, les chiffres d'affaires des galeries portugaises ont augmenté de 8,4 %, soutenus là encore par les secteurs Beauté/Santé et Culture/Loisirs (+ 18,4 % et + 14,2 %). En Europe centrale,

le centre de Novy Smichov à Prague, qui entame sa 4^e année d'exploitation, connaît une progression de son chiffre d'affaires 2004 de 13,7 % avec des hausses à deux chiffres dans tous les secteurs, excepté Culture/Loisirs et la Restauration. L'activité du centre Danubia en Slovaquie stagne. En Grèce, les chiffres d'affaires 2004 des centres commerciaux grecs ont augmenté de 13,2 % (CA communiqués par 69 % des preneurs). Tous les secteurs connaissent des progressions à deux chiffres sauf l'Équipement du ménage et la Restauration qui sont en recul (- 0,6 % et - 0,7 %). À noter, la performance du centre Makédonia (+ 32,7 %) qui représente 54,8 % des chiffres d'affaires des galeries grecques de Klépierre.

Activité locative

L'activité de gestion locative a poursuivi sa croissance : les loyers s'élèvent à 333,1 millions d'euros (279 millions d'euros en 2003), en hausse de 19,4 %. Cette progression provient à hauteur de 15 % de l'effet des opérations de croissance externe et à hauteur de 4,4 % des performances réalisées à périmètre constant.

■ France

Les loyers s'élèvent à 190 millions d'euros (dont 7,4 millions d'euros de loyers variables), en progression de 6 % (et 4,4 % à périmètre constant).

À périmètre constant, cette augmentation s'explique principalement :

- par les nombreuses opérations locatives intervenues en 2004 : 235 recommercialisations, 216 renouvellements de baux (respectivement + 20,3 % et + 21,4 % par rapport aux conditions précédentes) et 27 commercialisations de locaux pour 3,3 millions d'euros ;
- par l'indexation des loyers sur l'indice Insee Construction : + 3,4 %. À noter que l'indice du 2^e trimestre 2003, impactant 75 % des loyers garantis du périmètre, a progressé de 3,35 % et que celui du 1^{er} trimestre 2004, qui indexe 22 % des loyers du périmètre, a augmenté de 3,55 %.

Elle est toutefois tempérée par le recul des loyers variables (- 14,5 %, 7,4 millions d'euros au lieu de 8,6 millions d'euros en 2003), en raison de fortes indexations et des campagnes actives de renouvellement qui visent à consolider le loyer variable en loyer minimum garanti (LMG). Ainsi, les seuls loyers garantis ont progressé de 5,4 %. À périmètre courant, la variation des loyers résulte :

- des arbitrages opérés au cours de l'exer-

cice 2003 sur la galerie de Gonesse Usines Center et sur la moitié de celle de Bègles Rives d'Arcins ainsi que de ceux de l'année 2004 relatifs aux magasins Fnac et Sephora d'Aulnay-sous-Bois ;

- de la restructuration de la galerie de Saint-Christoly à Bordeaux : les moyennes unités Fnac et Go Sport, en particulier, ont quitté le centre en juillet 2003, et ont été remplacées, pour partie, par Monoprix en mars 2004 et par Loisirs & Création en août 2004. Deux moyennes unités de 700 et 800 m² sont en cours de recommercialisation ;
- de la recomposition commerciale du Marché Saint-Germain à Paris impactant 18 % des surfaces de boutiques ;
- de l'appréhension des loyers des galeries récemment acquises (notamment Sevrans, Blagnac, Saint-Orens et Reims Tinquieux).

Les créances non recouvrées sont en net recul (0,5 % de la facturation au lieu de 1,1 % au 31 décembre 2003) et le taux d'occupation financier s'établit à 99,2 % en progression de 1 % par rapport à la fin de l'année 2003.

Le taux de prélèvement moyen (loyers + charges) sur chiffres d'affaires HT (8,6 %) est raisonnable et permet d'envisager sereinement des améliorations du revenu locatif à l'occasion de renouvellements ou de recommercialisations.

La concentration des loyers reste faible, contribuant ainsi à atténuer le risque locatif sur le patrimoine. Le groupe Auchan (Décathlon, Flunch, Phildar, Jules, Leroy Merlin et Brice) représente 3,9 %, suivi de la Fnac (3,1 %), Go Sport (2,6 %), Etam (2,5 %), Camaïeu (2,0 %), Zara (1,9 %), Vivarte (1,7 %). Eram, Afflelou et Grandvision se situent entre 1,4 % et 1,5 %.

■ Espagne

Les loyers du patrimoine espagnol atteignent 51,2 millions d'euros, en hausse de 28,4 % (+ 3,2 % à périmètre comparable).

La progression à périmètre constant s'explique par :

- l'indexation (+ 2,4 %) ;
- la forte hausse du loyer variable (+ 48,3 %), qui correspond à 0,7 % du loyer total ;
- les 29 commercialisations, 77 recommercialisations et 229 renouvellements ont généré 638 000 euros de loyers supplémentaires, soit + 13,8 % par rapport aux conditions précédentes (dont 7,8 % sur les renouvellements).

Le taux d'occupation financier se maintient à 96,7 %. Le taux d'impayés reste stable à 1,1 %.

Les 10 premières enseignes représentent moins de 30 % du LMG total. Le groupe Inditex (Zara) occupe la 1^{re} place avec 6 %

devant Zena (5,6 %) et Yelmo cinémas (2,9 %).

■ Italie

Sur l'ensemble du patrimoine, les loyers facturés s'élèvent à 48,9 millions d'euros, en hausse de 19 %.

À périmètre constant, l'augmentation de 4,9 % résulte de l'indexation (2,4 %), des 46 recommercialisations et 78 renouvellements (+ 23,7 % et + 32 % par rapport à l'ancien loyer), des 10 commercialisations générant 704 000 euros de loyers supplémentaires.

Les loyers variables représentent 1,6 million d'euros et sont quasiment stables par rapport à 2003. Le taux d'impayés est en amélioration à 2,6 % contre 4,2 % un an plus tôt. Le taux d'occupation financier est de 98,2 % contre 97,8 % en 2003.

L'augmentation à périmètre courant s'explique par :

- l'achat par Klépierre de 10 % supplémentaires du capital d'IGC ;
- l'achat de Serravalle (Gênes) ;
- l'extension de la galerie de Settimo (Milan).

■ Hongrie

Le montant de loyers facturés depuis le 1^{er} juillet 2004 s'élève à 14,1 millions d'euros dont 112 000 euros de loyers variables.

Depuis juillet 2004, date d'acquisition par Klépierre des 12 galeries hongroises, de nombreuses modifications locatives sont intervenues, permettant une amélioration du loyer d'acquisition sur la presque totalité des sites : 188 modifications locatives sont intervenues depuis l'achat, dont 45 commercialisations permettant une hausse du taux d'occupation financier de 0,85 point. La plus-value locative totale est de 662 000 euros. Les premiers indicateurs pour l'ensemble du patrimoine révèlent un taux d'occupation financier de 96,8 % et un taux d'impayés de 7,4 %.

■ Portugal

La progression de loyers à périmètre constant est de 6,4 %, dont 1,3 % lié à l'indexation.

L'année 2004 se caractérise par de nombreuses modifications locatives sur tout le patrimoine : 6 recommercialisations (en hausse de 3,3 %) sur l'ancien patrimoine et 10 renouvellements/9 recommercialisations (+ 5,6 % et + 7,1 % respectivement) sur les 2 centres acquis fin 2003.

Le taux d'occupation 2003 est stable à 99,4 %. Le taux d'impayés s'améliore de 7 % fin 2003 à 5,7 % fin 2004.

■ République tchèque et Slovaquie

Le montant de loyers des centres tchèque et slovaque s'élève à 10,4 millions d'euros, en progression de 6,4 % par rapport à 2003 : République tchèque + 6,7 % et Slovaquie + 4,9 %.

Cette hausse globale tient compte de l'indexation (+ 2,1 %), des paliers et de la performance des revalorisations locatives se décomposant comme suit : 10 en Slovaquie engendrant un gain locatif de 63 000 euros et 14 en République tchèque générant une plus-value de 211 000 euros. Les taux d'occupation financiers ont augmenté en 2004 : 98,6 % pour la République tchèque (97,8 % en 2003) et 98,5 % pour la Slovaquie (96,8 % en 2003).

Les taux d'impayés se sont améliorés : 1 % en République tchèque (1,1 % fin 2003) et 10,4 % en Slovaquie (11,2 % fin 2003).

■ Grèce

Les loyers s'élèvent à 5,5 millions d'euros. La progression à périmètre constant est de 3,8 %, due principalement à l'indexation (3,3 %).

5 recommercialisations sont intervenues en hausse de 8,3 %.

Le taux d'impayés est de 3 % et le taux d'occupation financier est de 99,6 %.

La concentration des loyers est forte compte tenu d'une taille de patrimoine

encore modeste. Les 5 preneurs les plus importants représentent 51 % (20 % pour les cinémas Ster Century).

■ Perspectives 2005

Les baux à renouveler d'ici la fin de l'année 2005 sur l'ensemble du patrimoine européen du Groupe représentent 9,5 % des loyers garantis contractuels, avec un pourcentage important sur la Hongrie. Dans ce pays, 18 % des baux sont à renouveler au cours de l'exercice. Les baux arrivant à échéance en Espagne représentent quant à eux 9,4 % du montant des loyers contractuels et 6,3 % en Italie. En France, l'enjeu est plus faible avec 5,1 % des baux à renouveler. Compte tenu de ces pourcentages, les perspectives de revalorisation des loyers sont significatives si l'on prend en compte un objectif moyen de 15 % d'augmentation du loyer minimum garanti.

Transactions 2004 dans les principaux pays d'investissement de Klépierre

Très recherché par les investisseurs, le centre commercial reste un produit dont l'offre demeure limitée en Europe. Par conséquent, la baisse des taux de rendement initiaux se poursuit. En 2004, 585 millions d'euros ont été investis en France dans les centres commerciaux, soit 26 % de plus qu'en 2003. Les taux approchent les

5,5 % pour les meilleurs produits. En Espagne, les investissements se ralentissent et, en recul de 26 %, totalisent un montant proche de la France à 590 millions d'euros.

Avec 730 millions investis, le niveau des transactions reste élevé en Italie, malgré une baisse de 27 % sur 2003. La péninsule reste très attractive, possédant le plus important programme de développement européen des deux prochaines années, environ 900 000 m² de projets.

Au Portugal et en République tchèque, le niveau des transactions a atteint respectivement 375 et 605 millions d'euros.

Les intervenants sont de plus en plus nombreux. Parmi les plus actifs interviennent Klépierre, ING, Rodamco et des fonds d'investissement allemands.

La stratégie d'investissement de Klépierre

Le succès de la stratégie menée par Klépierre est illustré par l'ambitieux programme d'investissements en centres commerciaux effectué en 2004.

Le partenariat avec des investisseurs, des développeurs et de grands distributeurs est un axe essentiel de celle-ci. Faire fructifier les accords existants et rechercher de nouveaux partenaires demeurent des objectifs permanents. Klépierre poursuit la

politique de diversification de son portefeuille, tant au niveau géographique que dans le format des actifs acquis. L'international continue à être le moteur de la croissance ; près des 2/3 des investissements y sont réalisés. Afin de mieux maîtriser l'environnement des centres, nous nous intéressons également aux moyennes unités situées aux abords de nos actifs et aux opportunités de retail parks.

La maîtrise de la gestion des actifs acquise au travers de Ségécé et ses filiales fait partie intégrante du modèle de développement du Groupe. Klépierre, devenue un acteur européen de référence, a la capacité d'apporter une réponse qualitative tant en termes de détention que de gestion. Ainsi, Klépierre a saisi en Hongrie une opportunité rare, répondant à ses critères d'investissement : acquérir en une fois une taille critique sur le marché hongrois avec un portefeuille composé de galeries de centre-ville de qualité et la maîtrise de la gestion avec des équipes locales expérimentées dans un pays de l'Union européenne, futur adhérent à l'euro.

Investissements réalisés en 2004

En 2004, Klépierre a acquis 18 centres commerciaux en privilégiant le renforcement de ses positions dans ses principaux pays cibles : France, Espagne et Italie. Son

développement européen s'est poursuivi avec son entrée en Hongrie.

En France, marché qui bénéficie d'un environnement fiscal privilégié, Klépierre a acquis 3 galeries commerciales : Reims Tinquex, Blagnac et Saint-Orens. Ces deux dernières, situées dans la région toulousaine, sont attenantes à des hypermarchés Leclerc.

Par ailleurs, Klépierre a procédé à l'acquisition auprès de Carrefour d'un portefeuille de 25 moyennes unités, sous enseigne Feu Vert, Quick et McDonald's principalement. Ces unités, situées pour la plupart aux abords de centres commerciaux du Groupe, sont venues conforter les implantations existantes. Temps fort de l'année, Klépierre a acquis une taille critique en Hongrie pour un investissement de 280 millions d'euros : 12 centres commerciaux de centre-ville et 50 % de PCM, la société locale qui les gère. Le Groupe occupe ainsi la place de leader, tant en gestion qu'en propriété.

En Espagne, Klépierre a acquis 2 centres commerciaux auprès de Carrefour : Santander El Alisal, inauguré en mai 2004 et le centre existant de Los Angeles (Madrid).

Dans le cadre de la poursuite de ses accords avec Finiper en Italie, Klépierre a acheté le centre commercial Serravalle, situé près de Gênes et a exercé l'option de porter de 40 % à 50 % sa participation dans IGC.

De plus, Klépierre s'est engagée dans l'acquisition ou le développement de plusieurs nouveaux projets, au nombre desquels Louvain-la-Neuve (Belgique), Assago Milan et Tor Vegata Rome (Italie), City Gate Thessalonique (Grèce), Valenciennes centre-ville et l'extension de Quétigny Dijon (France). Dernier en date, le futur centre commercial de Vallecas (Espagne) est situé à 11 kilomètres au sud-est du centre-ville de Madrid ; son ouverture est prévue en 2008.

Les nombreux accords sur des projets en cours de construction qui ouvriront dans les deux ans, la réalisation d'extensions de centres existants et la poursuite des opérations de développement pilotées en France par Ségécé permettent d'être confiants quant aux perspectives de développement du Groupe pour 2005 et les années suivantes.

Investissements réalisés en 2004
(montants décaissés et engagés)

	Surface totale en m²	Valorisation immob. en M€	Dont acomptes versés avant 01/01/2004 en M€	Décaissements 2004 en M€	Décaissements futurs en M€
Acquisitions avec jouissance immédiate et ouvertures de centres réalisés par Ségécé					
France	63 274	240,9	7,7	227,2	5,9
Reims Tinguieux (5 874 m²), Blagnac (11 850 m²), Saint-Orens (12 210 m²), 25 Moyennes Unités extérieures (32 941 m²)					
Espagne	25 407	47,8	27,3	20,5	
Los Angeles (5 671 m²), Santander (14 500 m²)					
Italie	8 063	43,1	0,0	36,9	6,3
Serravalle (8 063 m²), IGC (rachat de 10 % supplémentaires)					
Portugal	70 160	135,9	129,0	6,8	0,2
Hongrie	168 445	274,5	0,0	274,5	
Alba (14 995 m²), Csepel (13 654 m²), Debrecen (14 964 m²), Duna (35 900 m²), Gyor (14 996 m²), Kanizsa (7 547 m²), Kaposvar (8 291 m²), Miskolc (14 964 m²), Nyir (13 635 m²), Szeged (15 491 m²), Szolnok (7 051 m²), Zalaegerszeg (7 256 m²)					
Sous-total	334 196	742,3	164,0	565,9	12,4
Acquisitions avec jouissance différée					
France	11 600	39,7	0,6	0,0	39,1
Extension Quétigny (11 600 m²)					
Belgique	37 348	121,5	34,9	26,3	60,3
Louvain-la-Neuve (37 348 m²)					
Espagne	45 639	225,9	0,0	45,0	180,9
Vallecas (45 639 m²)					
Italie	53 738	243,6	9,3	11,3	223,1
Milan Assago (25 000 m²)					
Grèce	20 987	74,1	0,0	0,0	74,1
City Gate (20 987 m²)					
Sous-total	169 312	704,9	44,8	82,6	577,5
Dépenses liées aux opérations en cours de montage ou réalisation en 2004		108,3	22,5	15,0	70,8
– dont projets		68,7	21,7	6,2	40,7
– dont extensions		39,6	0,8	8,8	30,0
Sous-total acquisitions immobilières année 2004	503 508	1 555,5	231,3	663,5	660,7
Opérations abandonnées		14 220	- 52,5	- 5,3	
Total acquisitions immobilières année 2004	503 508	1 503,0	236,5	658,3	660,7
Acquisitions des filiales prestataires de services		14,6		14,6	
PCM (Hongrie) 50 %; Centros Shopping Gestion (Espagne) 50 %					
TOTAL GÉNÉRAL ANNÉE 2004	503 308	1 517,6	236,5	672,9	660,7

Développement

Klépierre dispose pour les 5 années à venir d'un potentiel d'investissement supérieur à 2,7 milliards d'euros représentant près d'1 million de m². Fruits des développements menés en propre par Ségécé, des partenariats noués avec des distributeurs et des développeurs mais aussi de la position d'acteur européen de référence du Groupe, ces opérations se répartissent à deux tiers à l'étranger et un tiers en France. Les acquisitions de centres existants seront vraisemblablement plus rares dans les années à venir et concerneront essentiellement la France, marché bénéficiant d'un environnement fiscal privilégié où Klépierre continue de se développer.

Les extensions, jusqu'à présent limitées à quelques opérations réalisées sur le patrimoine historique, vont devenir une source significative de développement, notamment dans les pays les plus matures du portefeuille comme la France et l'Espagne. 145 000 m² SCU supplémentaires verront le jour en France et 200 000 m² SCU en Espagne. En Italie, le potentiel identifié à ce jour est plus modeste (25 000 m² SCU) alors qu'une opération est à l'étude en Hongrie. Les extensions représenteront un investissement de plus de 900 millions d'euros. En France, le développement viendra également pour la part la plus importante de

nouveaux centres développés par Ségécé. De grands projets neufs ont été lancés tels les centres de cœur de ville d'Angoulême, Valenciennes et Vannes, la gare Saint-Lazare et la gare de Lyon à Paris, les futurs centres commerciaux d'Aubervilliers, Besançon, Clermont-Ferrand (Jaude II), Nancy et Rennes auxquels s'ajoute la Cité du Meuble de Cesson. Ces opérations, représentant 200 000 m² SCU, seront livrées pour la plupart à partir de 2008. Totalisant 555 millions d'euros, elles comptent pour 20 % du programme d'acquisitions de Klépierre à 5 ans.

À l'étranger, les acquisitions de nouveaux centres porteront principalement sur l'Italie avec 665 millions d'euros pour 175 000 m² SCU (dont le centre de Milan Assago) et l'Espagne avec 210 millions d'euros pour 60 000 m² SCU (le centre de Vallecas principalement). En Belgique, le centre de Louvain-la-Neuve sera acquis en 2005 et Klépierre devrait concrétiser l'acquisition du centre City Gate à Thessalonique en Grèce au cours du 1^{er} semestre de la même année.

Au total, le patrimoine hors de France de Klépierre s'agrandira de 370 000 m² SCU pour un investissement de 1,1 milliard d'euros. 2005 s'annonce pour le Groupe comme une nouvelle année de fort développement avec un objectif d'acquisitions supérieur à

600 millions d'euros dont 80 % environ seront réalisés hors de l'Hexagone.

Activité des sociétés de services

■ Un positionnement renforcé en Europe

En 2004, Ségécé a consolidé sa présence en Europe avec l'entrée dans le capital du 1^{er} gestionnaire hongrois et la création d'une filiale en Grèce. Au 31 décembre 2004, le patrimoine géré par le réseau Ségécé s'élève à 344 centres – dont 223 appartiennent à Klépierre. Ségécé et ses filiales comptent 749 collaborateurs, répartis dans 10 pays d'Europe continentale.

La taille très significative atteinte par le réseau de Ségécé conduit aujourd'hui à une harmonisation des procédures et des méthodes basée sur un partage d'expériences.

■ Une activité soutenue dans l'Hexagone

L'activité de gestion locative a généré 20,1 millions d'honoraires en 2004, en légère hausse par rapport à 2003. Avec 9,8 millions d'euros d'honoraires facturés, 2004 a été une bonne année pour l'activité de développement, du fait d'acquisitions (12 centres hongrois, Toulouse Blagnac et Saint-Orens) et de la concrétisation de grandes opérations initiées les années précédentes : Valenciennes, Louvain-la-Neuve. Parmi les

opérations de développement actuellement à l'étude, en France et à l'international, certaines devraient se concrétiser en 2005.

■ Une fusion Ségécé/Ségécar réussie

Actionnaire unique de Ségécar depuis fin 2003, Ségécé a fusionné avec sa filiale rétroactivement au 1^{er} janvier 2004. Le nouvel ensemble ainsi constitué a fait l'objet d'une réorganisation des métiers : gestion locative et gestion immobilière.

■ Une expansion européenne pour Galae

Galae a été créée en janvier 2001 pour assister les centres gérés par le Groupe en matière de technologies Internet et multimédia. Elle a poursuivi ses créations de sites Internet (26 centres pourvus à ce jour dont un au Portugal). Alors qu'elle a installé déjà plus de 1 000 écrans plasma dans 70 centres commerciaux français, elle va se développer en 2005 dans la communication événementielle.

■ Participation majoritaire chez Centros Shopping Gestion

Centros Shopping Gestion a été créée en juillet 2001, avec une participation à parts égales de Ségécé et Carrefour.

En septembre 2004, Carrefour a vendu sa participation à Ségécé, qui en est devenue l'actionnaire unique.

Centros Shopping Gestion assure au 31 décembre 2004 la gestion locative et immobilière de 90 centres (dont 69 pour Klépierre). Au 31 décembre 2004, 108 collaborateurs travaillent pour le compte de Centros Shopping Gestion.

■ PSG en charge des patrimoines italien et croate

Détenue à 50/50 par Ségécé et le groupe Finim, PSG assure au 31 décembre 2004 la gestion locative et immobilière de 61 centres commerciaux, dont 3 en Croatie. La structure de gestion croate, SCM (Shopping Center Management), est filiale à 100 % de PSG.

■ Prise de participation en Hongrie

Ségécé a acquis, fin juillet 2004, 50 % de la société gérant le patrimoine hongrois de Klépierre : PCM (Plaza Centers Management). PCM a été créée en juin 1999 et gère actuellement 16 galeries représentant 1 429 baux. L'effectif global de PCM était de 106 personnes à fin 2004.

Les modalités de gestion retenues par PCM, sensiblement différentes dans certains domaines de celles en vigueur chez Ségécé, seront harmonisées en 2005.

■ Leader en Belgique avec Devimo

1^{er} gestionnaire de centres commerciaux en Belgique, Devimo est détenue à 35 % par

Ségécé qui en assure la présidence. Devimo gère 20 centres en Belgique, dont la plupart des plus grands centres commerciaux du pays : Woluwé, Westland, City 2, Waasland SC. Devimo poursuit la commercialisation du centre de Louvain-la-Neuve (ouverture en 2005).

■ FMC en Europe centrale

Basée à Prague, First Management Company gère les centres commerciaux Novy Smichov et Danubia. Cette filiale est détenue à 75 % par Ségécé et à 25 % par le groupe italien Finim.

■ Développement soutenu

chez Sogecaec

Sogecaec, filiale de Ségécé à 100 %, a été créée en avril 2003 pour assurer la gestion de centres commerciaux au Portugal. Depuis le début de l'année 2004, Sogecaec gère 6 centres dont 4 pour le compte de Klépierre. Sogecaec recherche activement de nouvelles missions, ce qui s'est traduit par la prise en gestion d'Amoreiras Plaza (Lisbonne) en 2004.

■ Création de Ségécé Hellas

Ségécé a créé, en juillet 2004, une filiale grecque : Ségécé Hellas, dont elle détient 99,95 %.

Ségécé Hellas va remplir, à partir de janvier 2005, les missions de gestion locative sur le patrimoine Klépierre (4 centres) et sur City Gate à partir de 2005.

Le groupe Ségécé en chiffres

	Sociétés	Effectifs	Honoraires (M€)	Résultat net (M€)	Nombre de centres gérés	Nombre de baux	Nombre de m² gérés	% contrôle
Pays								
France	Ségécé ⁽¹⁾	306	51,8	14,6	146	5 158	1 210 845	75 %
	Galae	13	0,7	- 1	-	-	-	100 %
	Ségécé LT	3	0,5	0,2	-	-	-	100 %
Espagne	CSG	108	10	2,4	90	3 173	665 817	100 %
Italie⁽²⁾	PSG	98	8,9	1,5	61	1 369	323 806	50 %
Portugal	Sogecaec	18	1,3	0,4	6	321	82 051	100 %
République tchèque & Slovaquie	FMC	19	1	- 0,2	2	194	48 312	75 %
Belgique	Devimo	77	7	1,1	20	968	387 297 ⁽³⁾	35 %
Hongrie	PCM	106	0,9	0,1	16	1 429	211 377	50 %
Grèce	SGC Hellas	4	-	- 0,1	4	87	-	99,95 %
TOTAL		752	82,2	19,1	345	12 699	2 929 505	

(1) Y compris Ségécar. • (2) Y compris Croatie. • (3) Y compris locaux vacants et parties communes.

II – Pôle Bureaux

Le marché des bureaux en Ile-de-France

■ Année 2004

En 2004, le marché locatif a bénéficié de l'amélioration de la conjoncture économique. Mais si les transactions ont été plus nombreuses et conclues plus rapidement, les valeurs locatives se sont inscrites en baisse. La demande placée s'est élevée à 1 900 000 m², en hausse de 13 % par rapport à 2003 ; le 4^e trimestre, avec 580 000 m², est le meilleur depuis 1999. Le stock immédiatement disponible reste stable à 3 000 000 m². Le taux de vacance s'établit à 6,3 % pour l'Ile-de-France et à 5,8 % pour Paris centre ouest, comparables à ceux de 2003. Le stock à un an se stabilise à 4 000 000 m² environ dont 28 % concernent des immeubles neufs ou restructurés.

■ Les valeurs locatives ont continué de baisser

En moyenne, les loyers des bureaux primes sont en baisse de 3 % à Paris QCA et de 10 % à La Défense. Tous secteurs confondus, la baisse des valeurs locatives et l'augmentation des mesures d'accompagnement (franchises, loyers progressifs, travaux)

entraînent une baisse significative des loyers économiques.

Le marché de l'investissement a battu un nouveau record : 10,3 milliards d'euros en immobilier d'entreprise. L'année 2004 aura vu revenir les investisseurs français (à hauteur de 37 %). Les investisseurs étrangers (allemands, nord-américains et britanniques) sont restés néanmoins très présents. La forte demande a entraîné une pression sur les taux de rendement et un regain d'intérêt sur les immeubles de seconde main.

Politique d'arbitrage

■ Des cessions modérées

Klépierre a poursuivi en 2004 son programme opportuniste de cessions d'actifs de bureaux. Ainsi cinq immeubles et une quote-part indivise, d'une surface totale de 34 785 m² UP⁽¹⁾, ont été cédés pour un mon-

tant de 65,6 millions d'euros (contre 175,9 millions d'euros en 2003).

Ces cessions ont été réalisées à un prix moyen supérieur de 3,8 % aux valeurs d'expertises et à un taux moyen investisseur de 6,9 %. De plus, un immeuble en indivision (3 507 m² UP), en protocole fin décembre 2004, a été vendu au mois de janvier 2005 pour un prix de 21 millions d'euros. Par ailleurs, la livraison de l'extension de l'immeuble Camille Desmoulins à Issy-les-Moulineaux pour un prix de revient de 22,4 millions d'euros (dont 9,4 millions d'euros décaissés en 2004) a eu lieu le 8 juin 2004. Cette extension de 4 204 m² UP a généré un complément de loyers de 0,6 million d'euros en 2004 (1,6 million d'euros en année pleine).

La politique d'arbitrage se traduira en 2005 par des cessions opportunistes et la recherche de nouveaux investissements.

Activité locative

■ Un patrimoine concentré et de bonne qualité

Après les cessions récentes, le patrimoine de bureaux de Klépierre est concentré dans Paris *intra-muros* et sa première couronne (96 %). La qualité du patrimoine lui vaut des locataires de renom tels que : Stéria, Alstom, Hachette Livre, Linklater's & Paines, EDF, Dim, Arts & Techniques du Progrès, Juris Classeur, ministère des Finances, Philip Morris... À eux seuls, ces 10 locataires représentent près de 52 % des loyers (les 5 premiers contribuant à plus de 38 % des loyers).

Parmi les 32 immeubles du patrimoine, les 10 premiers contribuent à 70 % des loyers, dont six sont situés dans Paris *intra-muros* (46 % des loyers).

■ Des valeurs locatives maintenues

Klégestion continue de mener une politique active de maintien des locataires dans ses immeubles et de recherche de nouveaux preneurs. Ainsi, 35 baux ont été signés au cours de l'année 2004 (dont 21 nouveaux baux) pour une surface de

Cessions réalisées en 2004

	Surface en m ²
Levallois-Perret (92) – 105, rue Anatole-France	197
La Défense (92) – CB 20 Les Miroirs	6 160
Marne-la-Vallée (77) – Maille Nord 4	6 196
Paris 12 ^e – 6 bis/10, rue Ledru-Rollin	4 147
Paris 16 ^e – 52, avenue d'Iéna	772
Massy-Palaiseau (91) – 12/16, rue Baudot	17 315

6 actifs cédés pour un total de 65,6 millions d'euros

(1) UP = Utile Pondérée. 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.

36 832 m² UP. L'ensemble générera 10,7 millions d'euros de loyers en année pleine. La hausse par rapport aux anciennes conditions s'élève à 7,8 %. Au 31 décembre 2004, la durée moyenne pondérée ferme des nouveaux baux est de 4,8 années. Des travaux importants et nécessaires notamment pour la relocation ont été effectués en 2004 pour un montant global de 3 millions d'euros. Ils concernent principalement deux immeubles : 46, rue Notre-Dame-des-Victoires à Paris 2^e pour 1,3 million d'euros et 3/5, avenue du Chemin-des-Presles à Saint-Maurice (94) pour 1,3 million d'euros.

Reflétant le contexte économique difficile et une politique consistant à céder les immeubles récemment reloués, le taux d'occupation financier des bureaux de Klépierre est en baisse à 93,4 % contre 97,3 % au 31 décembre 2003. Il a été en moyenne sur l'année de 93,6 % contre 98,3 % en 2003.

■ Des enjeux locatifs importants

Dans les conditions actuelles de marché, le patrimoine présente un potentiel d'augmentation des loyers facturés supérieur à 14 %, généré essentiellement par les relocations à venir sur les surfaces vacantes. En effet, le potentiel de réversion dû aux renouvellements futurs est fortement réduit par les hausses de l'indice ICC⁽²⁾ d'une part,

et les baisses des valeurs locatives de marché d'autre part. À moyen terme, d'ici fin 2007, 33 baux (26 % des loyers) sont renouvelables et présentent une capacité de progression de près de 9 % (www.échancier.com) échéancier complet des baux disponible sur le site Internet, rubrique Bureaux/Activité).

Après avoir progressivement libéré l'immeuble du 25, avenue Kléber à Paris, Alstom a signifié en décembre dernier son congé pour la fin juillet 2005. Il reste tenu aux obligations de son bail jusqu'à cette date. Confirmant la qualité de l'immeuble, plusieurs marques d'intérêt de grandes signatures se sont déjà exprimées.

■ Une croissance des loyers impactée par la vacance

En 2004, à périmètre constant, les loyers sont stables par rapport à 2003 (+ 0,6 %). L'indexation (+ 2,9 %) a procuré une augmentation de loyers de 1,7 million d'euros, les relocations + 1,2 million d'euros, auxquels il faut retrancher l'impact de l'augmentation du taux de vacance (- 2,6 millions d'euros). À périmètre courant, les loyers enregistrent une baisse de 13,1 % sous l'effet des cessions intervenues en 2003 et 2004 qui ont réduit la masse locative de 10,0 millions d'euros. À 0,2 %, le taux d'impayés est très faible, reflétant la qualité des locataires et l'efficacité du recouvrement.

■ Kléggestion

Société spécialisée dans la gestion immobilière et locative de bureaux, Kléggestion est filiale à 100 % de Klépierre. En 2004, Kléggestion a poursuivi son programme de cessions avec 6 actifs cédés pour un montant total de 65,6 millions d'euros. La vente d'un 7^e immeuble courant janvier 2005 a porté les opérations initiées en 2004 à 86,6 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires de 3,9 millions d'euros est en baisse de 15 % par rapport à l'année précédente suite à la perte des honoraires de gestion liés aux immeubles cédés en 2003 et 2004. Il se décompose en 2,5 millions d'euros d'honoraires de gestion et 1,4 million d'euros d'honoraires de ventes et acquisitions.

Le montant global des frais de personnel en 2004 est de 1,6 million d'euros pour un effectif de 15 salariés.

Le résultat net pour 2004 s'élève à 1,5 million d'euros.

(2) Indice Insee du Coût de la Construction.

III – Prises 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 2004 sont les suivants.

Augmentation de capital

Marseille Merlan SAS

Par l'AGE du 2 février 2004, la Société a procédé à une augmentation de capital de 8,7 millions d'euros par création de 870 000 actions nouvelles de 10 euros de nominal émises au prix de 20 euros.

La société LP7 a expressément renoncé à titre gratuit à cette augmentation qui est donc intégralement souscrite par Klépierre, seule autre actionnaire.

Augmentation de capital Novate Srl

Par l'AG du 16 mars 2004, la Société a procédé à une augmentation de capital de 48,5 millions d'euros, intégralement souscrite par Klépierre, associé unique.

Par l'AG du 17 février 2004, la Société a distribué une prime d'émission aux actionnaires au prorata de leur participation (34,9 millions d'euros pour Klépierre). Ce montant a été comptabilisé en diminution du prix de revient des titres.

Augmentation de capital

Klécar Europe Sud SCS

Par l'AGE du 1^{er} juin 2004, la Société a procédé à une augmentation de capital de 10,6 millions d'euros par émission de 698 360 nouvelles parts sociales au prix de 30,5 euros (soit une prime d'émission de 15,25 euros), souscrite par Klépierre à hauteur de 579 639 parts soit 17,7 millions d'euros.

Par l'AGE du 20 septembre 2004, la Société a procédé à une augmentation de capital par création de 173 768 actions nouvelles pour un montant de 2,6 millions d'euros assortie d'une prime d'émission de 2,6 millions d'euros, souscrite par Klépierre à hauteur de sa quote-part de détention soit 83 % (4,4 millions d'euros).

Klécar Participation Italie SAS

La Société a procédé à un remboursement de prime d'émission (39,9 millions d'euros) et à un rachat d'actions (24,5 millions d'euros).

Fusion SAS Suffren Paris 15/ SAS Louis David

Acquisition des titres Oise Cergy SAS

Le 6 mai 2004, la société Klépierre a procédé à l'acquisition de 71 183 titres, au prix de 2,0 millions d'euros auprès de UCB Loca-bail Immobilier.

Création de Klétransaction SAS

Klépierre a créé en partenariat avec la société LP7 la société Klétransaction au capital de 1 600 euros (160 parts sociales de 10 euros de valeur nominale) dont Klépierre détient 159 parts.

Création de Klépierre Vallecas SA

Klépierre a créé la société de droit espagnol Klépierre Vallecas au capital de 60 200 euros (602 actions de 100 euros de valeur nominale) dont Klépierre détient 602 parts.

Création puis augmentation de capital sur Toulouse Mermoz SAS

Klépierre a créé en partenariat avec la société LP7 la société Toulouse Mermoz au capital de 37 000 euros (3 700 actions de 10 euros de valeur nominale) dont Klépierre détient 3 699 actions.

Par l'AGE du 27 décembre 2004, la Société a procédé à une augmentation de capital de 10 millions d'euros par création de 1 000 000 actions nouvelles au prix unitaire de 10 euros, entièrement souscrite par Klépierre.

Depuis le 15 novembre 2004, la SAS Toulouse Mermoz possède à 100 % directement Aurora et indirectement Noble Galerie, Noble Cafétéria, Noble Restauration et Orengal.

Cession titres Solorec SC

Le 16 février 2004, Klépierre a cédé des titres Solorec à Assurbail et Assurecureuil Pierre ramenant sa participation de 58,05 % à 49,28 %.

Dissolution de la société Zobel BV

Le 24 mai 2004, les associés de la société Zobel ont décidé la dissolution de cette société de droit néerlandais.

Les sociétés suivantes ont fait l'objet d'une dissolution simplifiée sans liquidation : SCI 8 rue du Sentier, SCI Chaptal Alun, SAS Oise Cergy et SNC Couperin Foncière.

**Compte de résultat,
cash-flows et ratios**

	2004	2003	%	2002
Produits d'exploitation	437,9	390,9	+ 12,0 %	350,9
Frais de personnel	- 43,5	- 39,3	+ 10,4 %	- 32,7
Autres charges d'exploitation	- 46,6	- 40,8	+ 14,2 %	- 38,4
Excédent brut d'exploitation	347,8	310,8	+ 11,9 %	279,8
Dotations aux amortissements	- 105,1	- 96,6	+ 8,8 %	- 88,5
Dotations aux provisions	+ 0,9	- 0,2	Ns	- 2,5
Résultat financier	- 122,0	- 110,5	+ 10,4 %	- 98,5
Résultat courant avant impôt	121,6	103,4	+ 17,5 %	90,3
Résultat exceptionnel	15,5	31,2	- 50,3 %	63,2
Amortissements des écarts d'acquisition	- 1,4	- 0,5	Ns	- 0,7
Impôts sur les sociétés	- 13,6	- 26,8	- 50,7 %	- 54,5
Quote-part résultat SME	0,5	0,4	+ 25,0 %	0,4
Résultat net	122,6	107,7	+ 13,9 %	98,7
Part des minoritaires	- 20,5	- 19,4	+ 5,7 %	- 17,6
Résultat net part du groupe	102,1	88,3	+ 15,6 %	81,1
Cash-flow courant avant impôt	227,5	201,2	+ 13,1 %	180,7
Résultat courant avant impôt, part du groupe	95,4	79,3	+ 20,3 %	66,2
Cash-flow courant avant impôt, part du groupe	188,7	164,7	+ 14,5 %	143,3
Cash-flow courant après impôt, part du groupe	175,8	147,6	+19,1 %	121,9
Ratios par action				
Nombre d'actions	⁽¹⁾ 45 657 700	44 759 763		44 759 763
Résultat net/action (euro)	2,2	2,0		1,8
Progression période N/N-1	+ 13,4 %	+ 8,9 %		+ 18,9 %
Résultat courant avant impôt/action (euro)	2,1	1,8		1,5
Progression période N/N-1	+ 17,9 %	+ 19,7 %		+ 24,0 %
Cash-flow courant avant impôt/action (euro)	4,1	3,7		3,2
Progression période N/N-1	+ 12,3 %	+ 14,9 %		+ 11,1 %
Cash-flow courant après impôt/action (euro)	3,9	3,3		2,7
Progression période N/N-1	+ 16,8 %	+ 21,1 %		+ 12,8 %

(1) Nombre moyen d'actions.

en millions d'euros

IV – Résultat et cash-flow courant

Commentaires sur le compte de résultat

Le chiffre d'affaires de l'exercice s'établit à 431,3 millions d'euros en progression de 11,8 % par rapport à l'exercice précédent. Les produits locatifs sont de 397,5 millions d'euros et se répartissent en 333,1 millions d'euros pour les centres commerciaux et 64,5 millions d'euros pour les bureaux. Par rapport à 2003, les loyers des centres commerciaux ont progressé de 19,4 % à champ courant et 4,4 % à périmètre constant alors que les loyers des bureaux enregistrent une baisse de 13,1 % à champ courant du fait des cessions et une hausse de 0,6 % à périmètre constant.

Le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger représente 34,8 % du chiffre d'affaires total contre 27,6 % en 2003. Les autres produits d'exploitation correspondent à des refacturations de travaux aux locataires, des droits d'entrée reçus et des produits divers. Les frais de personnel s'élèvent à 43,5 millions d'euros à comparer à 39,3 millions d'euros pour l'année précédente. Outre les variations de périmètre liées au rachat de 50 % de Centros Shopping Gestion et à l'intégration de Effe Kappa et Plaza Centers Management, cette augmentation de 4,2 millions d'euros comprend également 2,1 millions d'euros provenant

de l'externalisation de contrats de retraite des cadres de direction. Cette charge est compensée par une reprise de provision. Les autres charges d'exploitation sont constituées de charges sur immeubles et de frais généraux. Les charges sur immeubles s'élèvent à 23,2 millions d'euros en augmentation de 2,8 millions d'euros, soit 13,7 %. 2,4 millions d'euros proviennent de travaux non récurrents réalisés dans les immeubles de bureaux 46, rue Notre-Dame-des-Victoires à Paris et Les ellipses à Saint-Maurice. 1,5 million d'euros provient d'une augmentation de charges pour moitié sur le périmètre Carrefour France et pour 0,3 million d'euros sur le périmètre espagnol. Les frais généraux s'élèvent à 23,3 millions d'euros en augmentation de 14,2 % par rapport à 2003. Cette forte hausse s'explique d'une part par une augmentation du poste « impôts et taxes » suite à un montant de TVA non récupérable, principalement en Hongrie; les autres frais généraux augmentent de 2,1 millions d'euros, 0,9 million d'euros provient d'études abandonnées, 1,0 million d'euros de frais de déménagement et de surcoûts liés aux nouvelles implantations. L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation donne un coefficient d'exploitation de 20,6 % stable sur les deux années.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 347,8 millions d'euros en progression de 11,9 % par rapport à 2003.

La dotation aux amortissements au titre de l'exercice est de 105,1 millions d'euros en augmentation de 8,8 %. Cette évolution provient principalement de l'effet des acquisitions nouvelles pour 13,0 millions d'euros, effet en partie effacé par celui des cessions pour 3,1 millions d'euros.

Au niveau du résultat d'exploitation, les performances par secteur s'analysent selon le tableau ci-contre.

Le résultat financier est négatif de 122,0 millions d'euros à comparer à 110,5 millions d'euros en 2003. Il prend en compte une augmentation, principalement au 2nd semestre, de l'endettement de près de 500 millions d'euros. Le coût global de la dette pour 2004 ressort à 5,3 %. Après restructuration de la couverture de taux, le coût moyen de la dette projeté sur la base de la structure financière au 31 décembre 2004 est de 4,2 %. La restructuration en fin d'exercice du portefeuille d'instruments de couverture a entraîné le paiement d'une soultte nette de 94,1 millions d'euros qui sera étalée sur la durée résiduelle des swaps annulés, l'impact de cette dotation sur l'exercice 2004 est de 0,5 million d'euros.

	Centres commerciaux			Bureaux		
	2004	2003	%	2004	2003	%
Produits d'exploitation	372,4	315,8	+ 17,9 %	65,5	75,1	- 12,8 %
Charges sur immeubles	- 16,4	- 15,9	+ 3,1 %	- 6,9	- 4,5	+ 53,3 %
Frais de personnel	- 40,6	- 36,5	+ 11,2 %	- 2,9	- 2,8	+ 3,5 %
Autres frais généraux	- 21,1	- 18,7	+ 12,8 %	- 2,1	- 1,7	+ 23,5 %
Amortissements - provisions	- 86,9	- 76,4	+ 13,7 %	- 17,3	- 20,4	- 15,2 %
Résultat d'exploitation	207,4	168,2	+ 23,3 %	36,3	45,7	- 20,8 %

en millions d'euros

Le résultat courant avant impôt s'élève à 121,6 millions d'euros en progression de 17,5 % par rapport à 2003.

Le résultat exceptionnel est de 15,5 millions d'euros alors qu'il était de 31,2 millions d'euros en 2003. Ce poste enregistre 10,8 millions d'euros de plus-values dégagées sur la vente de 6 immeubles de bureaux, la galerie d'Annecy Brogny, une quote-part indivise du centre commercial d'Aulnay, et une quote-part indivise de 50 % de Centre Bourse à Marseille. 5 millions d'euros proviennent également d'une plus-value dégagée sur la vente de 10 % de Solorec (Créteil Soleil). L'ensemble de ces cessions porte à 106,8 millions d'euros le montant des désinvestissements réalisés par Klépierre au cours de l'exercice : 65,6 millions d'euros dans les bureaux et 41,2 millions d'euros dans les centres commerciaux. Par ailleurs, Klépierre a dégagé une plus-

value de 2,1 millions d'euros sur vente d'actions propres.

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 imposable au taux de droit commun ;
- les sociétés françaises non éligibles imposables selon le régime de droit commun ;
- les sociétés étrangères.

Au 31 décembre 2004, ces secteurs ont enregistré une charge d'impôt global de 13,6 millions d'euros :

- 0,3 million d'euros pour le secteur SIIC ;
- 4,3 millions d'euros pour les sociétés de droit commun France. 5,8 millions d'euros d'impôt effectivement dû sur la période, dont 2,8 millions d'euros revenant aux asso-

ciés commanditaires de Ségécé et Klécar Europe Sud. Un impôt différé passif de 22,7 millions d'euros a été constitué en vue de l'entrée prévisionnelle dans le régime SIIC des sociétés propriétaires des galeries récemment acquises de Toulouse et de la société Secmarne. Pour cette dernière, ce provisionnement a eu pour contrepartie une reprise d'impôts différés passifs antérieurement constatés de 25,7 millions d'euros ;

- 6,7 millions d'euros pour les sociétés étrangères dont 7,9 millions d'euros sont des charges d'impôts exigibles, 7,0 millions d'euros des charges d'impôts différés sur amortissements, 4,7 millions d'euros un produit lié à une actualisation d'impôts différés passifs suite à une restructuration juridique d'entités italiennes, et 3 millions d'euros provenant de l'activation de déficits fiscaux ;
- 2,1 millions d'euros de taxe exceptionnelle suite à la loi de Finances rectificative

pour 2004 entraînant la suppression de l'obligation de dotation de la réserve des plus-values à long terme et le transfert de cette réserve au compte « autres réserves » moyennant un impôt de 2,5 % sur le montant transféré.

En résumé, la charge d'impôts s'analyse en 18,4 millions d'euros d'impôt courant dont 4,0 millions d'euros d'impôts différés et 4,8 millions d'euros de profit d'impôt exceptionnel dont une reprise nette d'impôts différés de 6,9 millions d'euros.

Le résultat net consolidé 2004 s'élève à 122,6 millions d'euros contre 107,7 millions d'euros en 2003, soit une progression de 13,9 %.

La part des minoritaires est de 20,5 millions d'euros et provient exclusivement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 102,1 millions d'euros en hausse de 15,6 %.

Évolution du cash-flow courant

Le cash-flow courant avant impôt atteint 227,5 millions d'euros en 2004 en progression de 13,1 % par rapport à 2003. En part du groupe, le cash-flow courant avant impôt s'élève à 188,7 millions d'euros soit 4,1 euros par action, sa progression sur un an est de 11,3 %.

Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 208,9 millions d'euros. En part du groupe, il atteint 175,8 millions d'euros soit 3,9 euros par action et enregistre une augmentation de 16,8 %.

B – Passage aux normes IFRS

En application du règlement n° 1606/2002 du Conseil européen et du Parlement européen relatif à l'application des normes comptables internationales, approuvé en juillet 2002 et publié en septembre 2002, toutes les sociétés européennes faisant appel public à l'épargne européenne devront élaborer leurs comptes consolidés conformément aux normes IFRS approuvées à cet effet par la Communauté européenne à compter des exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2005.

Depuis 2002, Klépierre a entrepris les travaux de conversion aux normes IFRS. Après analyse détaillée, il apparaît que le Groupe est principalement concerné par les normes suivantes :

1. IAS 40 « immeubles de placement » et sa principale alternative comptabilisation en juste valeur ou méthode du coût ;
2. IAS 32 et IAS 39 « instruments financiers : comptabilisation et évaluation » ;
3. IAS 17 « contrats de location » ;

4. IAS 19 « engagements sociaux » ;

5. IAS 12 « impôts ».

Pour la norme IAS 40, du fait de la réévaluation intervenue en 2003, la décision d'opter pour la méthode de la juste valeur n'aurait pas un impact majeur sur les capitaux propres d'ouverture, par contre cette décision modifierait significativement la structure et l'évolution des résultats contrairement à la méthode du coût. C'est pourquoi le Conseil de surveillance du 26 mai 2004 a entériné l'adoption par Klépierre de la norme IAS 40 selon la méthode du coût. Les informations relatives à l'évolution des justes valeurs seront données en annexe comme le requiert la norme.

En évitant la volatilité sur les résultats, le Conseil de surveillance a jugé cette approche plus prudente et plus en ligne avec les objectifs généraux du Groupe d'offrir une croissance régulière et durable de ses principaux indicateurs de performance.

Concernant la méthode du coût, il est précisé que sa mise en œuvre passe par celle de la méthode des composants. Pour Klépierre, ce chantier se base à la fois sur le travail fait en 2003 lors de la réévaluation des immeubles dans le cadre de l'adoption du statut SIIC et sur les recommandations émises par la Fédération des Sociétés

Immobilières et Foncières. La ventilation des postes « constructions des immeubles » par composant a été réalisée, et les nouveaux échéanciers d'amortissements propres à chaque composant ont été définis.

Dans le cadre de l'application de la norme IAS 32, les pactes d'associés liant Klépierre et CNP Assurances et Écureuil Vie dans les sociétés qu'ils ont en commun, 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.

La restructuration de la plupart des instruments de couverture de taux d'intérêt réalisée fin 2004 devrait limiter les impacts futurs sur le compte de résultat de Klépierre de la mise en œuvre de la norme IAS 39, dans la mesure où les nouveaux instruments contractés sont « efficaces » au sens de celle-ci. Par contre, la restructuration préalable de la couverture a entraîné le paiement d'une soulte de 94 millions d'euros qui, après prise en compte des effets d'impôts, se traduira par l'enregistrement d'un montant de 80 millions d'euros en moins des fonds propres du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005.

La norme 17 portant sur les modalités d'appréhension des produits provenant des contrats de location a nécessité certaines adaptations des systèmes d'information

pour retraiter les franchises, paliers, etc. Son impact aussi bien sur les fonds propres du bilan d'ouverture que sur le compte de résultat est faible.

Concernant la norme IAS 19, après revue de l'ensemble des régimes sociaux des salariés du Groupe, il apparaît que son impact n'est pas significatif.

La mise en œuvre de la norme IAS 12 entraîne la modification des modalités d'évaluation des impôts différés sur certains actifs en dehors du périmètre SIIC. L'impact sur les fonds propres du bilan d'ouverture est négatif.

Klépierre a prévu de communiquer le 31 mars 2005 les impacts des normes IFRS sur ses comptes 2004 et sur le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005, notamment en ce qui concerne les normes IAS 32 et 39.

C – Actif net réévalué

L'exercice 2004 montre une progression de 12,7 % de l'actif net réévalué par action, droits compris et après fiscalité sur plus-values latentes, qui s'établit à 57,6 euros, contre 51,1 euros au 31 décembre 2003. Après retraitement de l'étalement de la soulte sur instruments de couverture, l'actif net réévalué est de 55,8 euros par action en hausse de 12,2 %.

La valeur du patrimoine « droits compris »

s'élève à 6,0 milliards d'euros en part totale et 5,3 milliards d'euros en part du groupe. Appréciée à périmètre constant, la valorisation des actifs au cours de l'année 2004 est en hausse de 1,3 % dans le secteur Bureaux et en hausse de 6,9 % dans le secteur Centres commerciaux.

Évaluation du patrimoine

Depuis maintenant plusieurs années, Klépierre confie aux mêmes experts le soin d'évaluer la totalité de son patrimoine. Pour les bureaux et les entrepôts, cette mission est conduite conjointement par Foncier Expertise et Coextim. Pour les centres commerciaux, les expertises sont établies par Retail Consulting Group. Les missions confiées à ces différents experts sont toutes effectuées selon la recommandation COB « Groupe de travail Barthès de Ruyter ». La méthodologie employée fait l'objet d'une note annexe.

Résultat des expertises

Au 31 décembre 2004, le patrimoine de Klépierre englobe tout ou partie de 271 immeubles : 239 ensembles commerciaux, 31 immeubles de bureaux et 1 entrepôt. La valeur totale « droits compris » de ce patrimoine s'établit à 5 993,2 millions d'euros et 5 311,1 millions d'euros en part du groupe.

La valeur du portefeuille de centres commerciaux s'élève à 5 037,2 millions d'euros

(4 355,1 millions d'euros en part du groupe). 15 ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 37 % de la valeur estimée de ce portefeuille, 68 ont une valeur comprise entre 75 et 15 millions d'euros, 156 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros.

La valeur du portefeuille de bureaux, propriété intégrale de Klépierre, s'élève à 954,4 millions d'euros. 4 ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 36,9 % du total des valeurs estimées de ce secteur ; 16 ont une valeur comprise entre 75 et 15 millions d'euros ; 11 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros. Pour les entrepôts, aucune valeur unitaire n'est supérieure à 10 millions d'euros.

Évaluation du groupe Ségécé

Contrairement à 2003, où la valorisation de Ségécé reposait sur l'actualisation en interne d'une méthode définie antérieurement par un expert indépendant et que les filiales de Ségécé étaient retenues à leur strict prix de revient comptable, en décembre 2004, Klépierre a confié au cabinet indépendant Dôme Close Brothers Fairness le soin d'arrêter une valorisation de l'ensemble du groupe Ségécé selon une méthode plus amplement détaillée dans la note de méthodologie page 167.

Valorisation des instruments de couverture de taux

L'endettement consolidé du Groupe n'a pas été réévalué. Il est à noter cependant qu'à l'issue de la restructuration de la couverture de taux d'intérêt intervenue fin décembre 2004, une grande partie de ces instruments a été annulée et remplacée par de nouveaux contrats à prix de marché. La soulte négative dégagée à cette occasion a été étalée sur la durée restant à courir des contrats annulés. À titre d'information, la déduction immédiate de cette soulte pour son montant net d'impôt a un impact négatif de 1,70 euro par action.

L'actif net réévalué 2004 s'inscrit en progression de 13,6 %

Sur la base des évaluations « droits compris », l'actif net réévalué de Klépierre avant distribution 2004 s'élève à 2 704,4 millions d'euros soit 58,6 euros par action.

L'actif net réévalué « droits compris, après fiscalité sur plus-values latentes » s'élève à 57,6 euros par action en hausse de 12,7 %. L'actif net réévalué « hors droits » est de 2 495,7 millions d'euros, soit 54,1 euros par action.

L'actif net réévalué « hors droit, après fiscalité sur plus-values latentes » s'élève à 53 euros par action contre 46,9 euros au 31 décembre 2003.

La prise en compte immédiate, alors qu'il est comptablement étalé, du coût d'annulation des instruments de couverture de taux entraînerait une déduction supplémentaire de 1,70 euro par action.

D – Politique financière

Une politique financière au service de la stratégie à long terme du Groupe

Principes généraux

■ Structure financière

Grâce à sa capacité d'investissement et à la croissance régulière de son cash-flow, Klépierre dispose d'une bonne visibilité sur l'évolution de son endettement.

Pour conserver une structure financière équilibrée et des coûts de financements compétitifs, Klépierre veille à ce que l'augmentation de sa dette ait lieu dans la limite d'un ratio endettement net/patrimoine réévalué de 50 % et de frais financiers couverts au minimum 2,5 fois par l'excédent brut d'exploitation (EBE). Sa politique de renforcement pragmatique et progressif des fonds propres (conversion d'obligations convertibles en 2002, paiement du dividende en actions en 2004) répond à ce même objectif.

■ Liquidité

Pour assurer la continuité de ses ressources, Klépierre est attentive à refinancer ses investissements à long terme, avec un échéancier de dettes équilibré et des sources de financement diversifiées. Ainsi, fin 2004, la part des emprunts obligataires a été portée à 44 % (27 % fin 2003), la durée de la dette est de 5 ans, et l'endettement bancaire est réparti entre différents supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et 14 contreparties.

■ Gestion des risques de marché

Soucieuse de préserver la marge entre la rentabilité de ses investissements et le coût de ses financements, Klépierre limite son exposition au risque de variations des taux d'intérêt en maintenant une part de dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe d'au moins 70 % (77 % fin 2004, grâce à un portefeuille de swaps d'une durée moyenne de 6 ans).

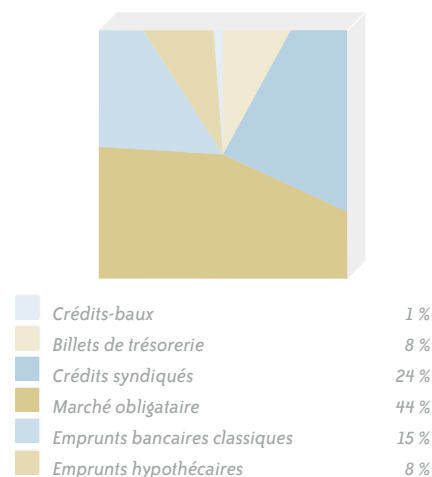
Klépierre applique également un contrôle strict de son risque de contrepartie, en ne traitant ses swaps qu'avec des banques d'excellente santé financière, et en limitant ses placements de trésorerie aux supports les moins risqués (OPCVM monétaires, emprunts d'État). Enfin, l'exposition au risque de change est structurellement limitée puisque la part des pays hors zone Euro représente 6,6 % de son patrimoine et qu'elle y facture ses loyers en euros.

Une politique financière active en 2004

La politique financière de Klépierre a été menée autour de deux axes principaux en 2004. Il s'agissait tout d'abord de répondre de manière optimale aux besoins de financements annuels en hausse (environ 475 millions d'euros, contre 330 millions d'euros en 2003, sous l'effet principalement d'investissements croissants). Par ailleurs, dans une optique à long terme, Klépierre a souhaité tirer profit des conditions des marchés financiers pour réaliser plusieurs opérations financières permettant de pérenniser et de diminuer le coût de ses sources de financement.

Les principaux ratios sont restés conformes aux objectifs de Klépierre et aux exigences

Répartition des sources de financement (utilisations au 31/12/2004)



de l'agence de notation Standard and Poor's pour le maintien de la notation BBB+ : l'EBE a couvert 2,9 fois les frais financiers (minimum : 2,5) ; la dette représentait 46,9 % de la valeur du patrimoine (maximum : 50 %) et le cash-flow net courant 7,4 % de la dette (minimum : 7 %).

Une structure financière renforcée

Klépierre s'est employée à renforcer à la fois ses fonds propres et le profil de sa dette. En mai 2004, le succès de la proposition de paiement du dividende en actions (choisie par 78,7 % des actionnaires) a permis à Klépierre d'augmenter son capital de 68,8 millions d'euros.

À l'été, Klépierre a profité de conditions attractives sur les marchés de crédit pour refinancer des dettes bancaires de durée résiduelle courte. Klépierre a ainsi remboursé un crédit syndiqué de 670 millions d'euros (échéance 2006) et un crédit relais de 225 millions d'euros (échéance 2007) grâce à un nouveau crédit bancaire à 5 ans de 250 millions d'euros et à un emprunt obligataire à 7 ans de 600 millions d'euros. Le crédit bancaire a été syndiqué auprès de 3 banques, et l'emprunt obligataire a été placé auprès de 55 investisseurs répartis dans 10 pays.

En décembre 2004, deux emprunts bilatéraux, d'échéance mars 2010, ont été mis en

Caractéristiques

des principaux financements (autorisations au 31/12/2004)

Titres émis et principaux emprunts contractés

	Type de taux	Montant global autorisé	Échéance	Existence ou non de couvertures
Obligations 6,125 %	fixe	600	juil-08	non
Obligations 4,625 %	fixe	600	juil-11	oui
Crédit syndiqué 2003	variable	500	mars-09	oui ⁽¹⁾
Crédit syndiqué 2004	variable	250	juil-09	oui
Emprunt Klépierre	fixe	135	mars-10	non
Emprunt Klépierre Hongrie	fixe	165	mars-10	non
Crédit hypothécaire Italie	variable	126	juin-15	oui
Back-up billets de trésorerie	variable	270	mars-05	oui
Découverts	variable	73	revolving	non

(1) Transformation du taux fixe en taux variable.

en millions d'euros

place au niveau de Klépierre (135 millions d'euros) et de Klépierre Hongrie (165 millions d'euros).

Au 31 décembre 2004, la durée moyenne de la dette était de 5 ans (contre 4,4 ans au 31 décembre 2003) – hors ligne de back-up de billets de trésorerie (échéance mars 2005). Klépierre disposait d'environ 195 millions d'euros de lignes de crédit disponibles.

Une couverture de taux plus « efficace » et moins coûteuse

Dans le cadre de l'adoption des normes IFRS, Klépierre a profité du niveau historiquement bas des taux d'intérêt pour restructurer son portefeuille de swaps.

En décembre 2004, Klépierre a ainsi annulé la plupart de ses instruments existants moyennant le paiement d'une soulte de 94,1 millions d'euros hors coupons courus. Parallèlement, de nouveaux instruments ont été mis en place pour un montant de 1 190 millions d'euros, et les 2 emprunts bilatéraux de Klépierre et Klépierre Hongrie (300 millions d'euros) ont été structurés à taux fixe.

Cette restructuration a permis à Klépierre d'annuler les instruments qui, du fait de l'application de la norme IAS 39, auraient exposé ses résultats futurs à des variations éventuellement fortes de juste valeur.

À l'issue de ces opérations, la couverture de taux de Klépierre est entièrement consti-

tuée de swaps purs ; la part de la dette à taux fixe ou couverte à taux fixe reste de l'ordre de 77 % et la durée moyenne de la couverture est augmentée de 4,4 ans à 6 ans.

Pour 2005, l'économie de frais financiers générée par ces opérations est estimée à environ 14 millions d'euros.

Un coût global de la dette en baisse

Le coût historique de la dette (rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières) est de 5,3 % en 2004 (contre 5,5 % en 2003).

Le coût de la dette, projeté sur la base

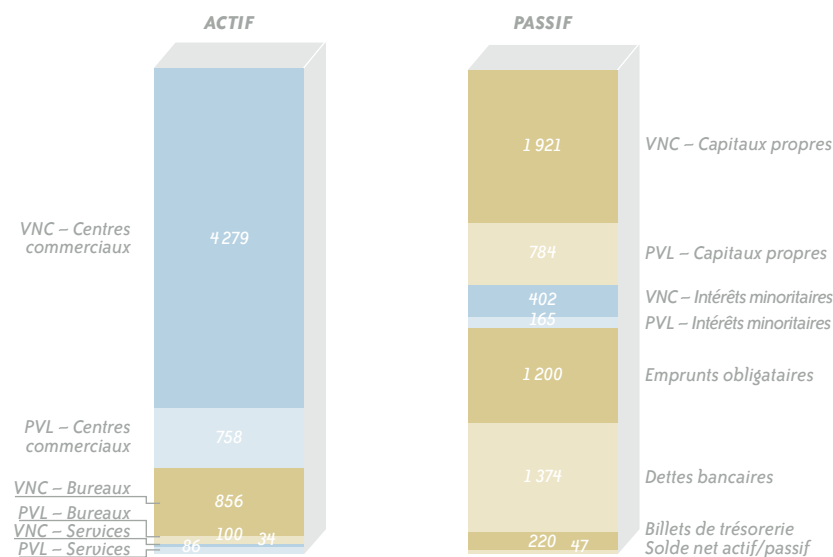
de la structure financière et des taux au 31 décembre 2004, ressort à 4,2 % (effet des restructurations de swaps). Une hausse des taux de 100 points de base entraînerait une hausse de 0,2 % de ce coût – soit un impact négatif sur le cash-flow courant avant impôt de 6,4 millions d'euros.

Une notation financière stable

Les notations attribuées à Klépierre par l'agence Standard and Poor's sont les suivantes :

Court terme	Long terme	Perspective
A-2	BBB+	stable

Bilan consolidé réévalué au 31/12/2004



VNC : Valeur Nette Comptable. • PVL : Plus-Value Latente.

E – Ressources humaines

Klépierre fonde sa politique de ressources humaines sur trois valeurs : la créativité, l'engagement et la réactivité. Elle a reçu de la part d'agences spécialisées dans la notation socialement responsable, des appréciations qui, dans ce domaine, la situent clairement dans le haut de la fourchette des sociétés de son secteur d'activité. Cette reconnaissance, comme les questions et suggestions dont elle est accompagnée, constitue un encouragement fort à approfondir les bonnes pratiques qui sous-tendent la gestion des carrières et la mise en œuvre du dialogue social au sein du Groupe.

En 2004, Klépierre a continué à renforcer ses équipes, tant en France qu'à l'étranger. En France, 71 personnes ont été recrutées, dont 5 titulaires d'un diplôme de l'enseignement supérieur ; les filiales européennes ont également vu leur effectif s'accroître, tant du fait de leurs développements propres, en particulier pour Sogecaec au Portugal ou PSG en Italie, que de l'intégration au Groupe de la filiale hongroise PCM, forte de ses 106 collaborateurs. Ainsi à la fin de 2004, l'effectif situé en dehors de la France (430) est-il presque aussi nombreux que celui employé dans l'Hexagone (440).

Cette dimension désormais plus européenne que française va orienter une partie du programme de formation des années à venir : apprentissage et perfectionnement des connaissances et de la pratique des langues, séminaire de découverte du travail en milieu interculturel, identification et préparation des collaborateurs expatriables de France vers les filiales, des filiales vers Paris ou entre filiales. C'est également dans cette perspective d'un groupe qui est de plus en plus international, qu'une politique d'expatriation du groupe Klépierre a été définie à l'été 2004.

L'intégration des équipes venant de l'Immobilière Carrefour s'est achevée tandis que se mettaient en place les directions régionales pilotant le « réseau » des centres commerciaux. Les équipes du siège social ont déménagé pour se regrouper dans le quartier de l'Étoile. Toutes particulièrement sollicitées, les équipes ont répondu sans réserve aux efforts qui leur étaient demandés.

En France, 279 collaborateurs ont bénéficié de 3 041 heures de formation et le « taux d'accès à la formation » s'est, pour un effectif moyen de 433 personnes, établi à 64 %. À l'automne 2004, les instances représentatives du personnel (comité d'entreprise, délégations du personnel, CHSCT) ont été renouvelées à l'issue de leur mandat de deux ans. Auparavant, de nouveaux accords

d'intéressement ont été signés. Les critères déterminant le montant de la masse d'intéressement à répartir portent à la fois sur les résultats d'ensemble du groupe Klépierre mais aussi sur les indicateurs d'activité propres à chaque entité. De la

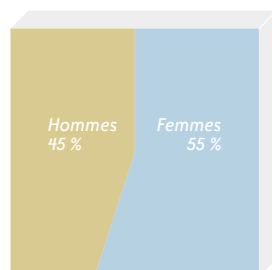
sorte, après les règlements intérieurs et les accords de réduction du temps de travail mis en harmonie en 2003, c'est un pas de plus qui a été franchi pour affirmer l'identité du groupe Klépierre entre ses différentes composantes.

Tableau des effectifs

Au 31 décembre 2004

Ségécé	306
SAS Ségécé Loisirs & Transactions	3
SNC Galae	13
SAS CB Pierre	3
SAS Klégestion	15
GIE Klépierre Services	100
Centros Shopping Gestion	108
Devimo Consult	77
PSG	92
FMC	19
SARL Effe Kappa	6
Plaza Centers Management	106
Sogecaec	18
Ségécé Hellas	4
Groupe Klépierre	870
Secteur Bureaux	34
Secteur Centres commerciaux	836
Groupe Klépierre	870
Secteur France	440
Secteur International	430
Groupe Klépierre	870

Répartition hommes/femmes de l'effectif du Groupe au 31/12/2004



F – Perspectives

Klépierre s'est engagée depuis sept ans dans une stratégie de développement accéléré dans les centres commerciaux en élargissant son intérêt à l'ensemble des pays de la zone Euro.

Cette stratégie a été menée avec détermination et a été profitable pour l'ensemble de ses actionnaires. Elle sera poursuivie dans les années à venir et permettra de faire de la Société l'acteur dominant en Europe sur le marché des centres commerciaux qu'elle a l'ambition d'être.

Pour atteindre cet objectif, Klépierre dispose d'un potentiel très important de projets, d'un réseau dense de sociétés de gestion grâce à Ségécé et ses filiales et des moyens de financer son développement. Après avoir concrétisé en 2001 l'essentiel

des acquisitions prévues au protocole passé avec Carrefour, Klépierre a investi au cours de chacune des trois années suivantes plus de 500 millions d'euros dans les centres commerciaux. Le portefeuille de projets identifiés de 2,7 milliards d'euros sur les cinq prochaines années permet d'envisager le maintien d'un rythme de développement au moins égal dans les années futures. La France représente un tiers de ces projets grâce aux extensions de très nombreux sites déjà acquis et à l'ouverture de nouveaux centres, actuellement développés par Ségécé.

L'essentiel du développement est toutefois attendu dans les autres pays européens et en premier lieu en Espagne et en Italie ; chacun de ces deux grands pays devrait représenter plus de 15 % de notre patrimoine dans un avenir proche. L'Europe centrale, après l'importante acquisition faite en Hongrie en 2004 est l'autre zone de développement la plus prometteuse : elle dispose d'un important potentiel de croissance de la consommation, d'un niveau d'équipement commercial encore modéré et d'un couple rentabilité-risque attrayant.

La création de valeur sur longue période ne dépend pas seulement d'une forte capacité de développement des actifs ; elle dépend tout autant de la qualité de la

gestion des actifs acquis. L'expertise de Klégestion dans les bureaux et de Ségécé et ses filiales dans les centres commerciaux est essentielle à la réussite du Groupe. L'implantation de celui-ci dans un nouveau pays ne peut se concevoir sans disposer sur place des équipes capables de prendre en charge les nouveaux projets, de faire évoluer le merchandising, de commercialiser et d'assurer la gestion locative et immobilière. L'intégration de tous ces métiers est aujourd'hui réalisée dans les neuf pays où nous sommes présents. Notre politique de croissance s'inscrit dans un souci de développement durable et d'intégration de nos investissements dans leur environnement social. La croissance de nos revenus est indissociable de la satisfaction de nos locataires, de leurs clients et de nos collaborateurs qui assurent localement la responsabilité des actifs qui leur sont confiés.

Cette préoccupation de croissance dans la durée est à la base de la politique de financement à la fois respectueuse de ratios d'endettement prudents et adaptée à la nature récurrente des revenus. Une conjoncture favorable de taux d'intérêt permet à Klépierre d'allonger la durée moyenne de sa dette à un coût sensiblement inférieur au rendement de ses actifs. Klépierre bénéficie ainsi d'un effet de

levier positif qui contribue fortement à la rentabilité de ses fonds propres dont l'augmentation ne serait nécessaire qu'en cas d'acquisition majeure.

La revalorisation régulière des loyers et une politique de développement soutenue dans un environnement financier favorable rendent le management de la Société confiant dans la capacité de Klépierre à délivrer à nouveau en 2005 une croissance à deux chiffres de son cash-flow net courant par action.



les résultats des cinq derniers exercices

Klépierre SA

	2004	2003	2002	2001	2000
Capital en fin d'exercice					
A) Capital social	184 656 916	179 039 052	119 359 368	107 068 456	98 700 486
B) Nombre des actions ordinaires existantes	46 164 229	44 759 763	14 919 921	13 383 557	12 948 655
Opérations et résultats des exercices					
A) Chiffre d'affaires hors taxes	15 638 864	19 307 053	21 366 600	19 723 678	18 628 880
B) Résultat avant impôt, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	74 944 756	308 448 916	57 603 109	58 980 051	42 686 711
C) Impôts sur les bénéfices	- 277 475	- 5 961 605	- 3 531 913	- 7 219 508	5 344 860
D) Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	77 792 605	305 275 354	51 799 156	64 956 994	28 040 477
E) Résultat distribué	106 177 727	89 519 526	52 219 724	41 489 027	35 608 801
Résultats par action					
A) Résultat après impôt, participation des salariés et avant dotations aux amortissements et provisions	1,63	7,02	4,10	4,95	2,88
B) Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	1,69	6,82	3,47	4,85	2,17
C) Dividende net attribué à chaque action	2,30	2	3,50	3,10	2,75
Personnel					
A) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice					
B) Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0	15 245
C) Montant des avantages sociaux	0	0	0	0	0

en euros

le rapport du conseil de surveillance

Rapport du Conseil de surveillance à l'assemblée générale ordinaire d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004

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 2004.

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 2004 et vous invite, par conséquent, à approuver les comptes ainsi que les résolutions proposées à l'exception de la dix-septième résolution.

Le Conseil de surveillance exprime ses remerciements au Directoire et à l'ensemble du personnel pour le travail et les efforts réalisés en 2004.

Le Conseil de surveillance



le rapport du président du conseil de surveillance

Rapport du Président du Conseil de surveillance à l'assemblée générale (article L. 225-68 du Code de commerce)

En application de l'article L. 225-68 du Code de commerce, il est rendu compte, d'une part, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, d'autre part, des procédures de contrôle interne dans le groupe Klépierre.

I – Préparation et organisation des travaux du Conseil

Le Conseil de surveillance a pour mission première d'exercer un contrôle permanent de la gestion du Directoire. Dans ce cadre, il opère les vérifications et contrôles 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 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 et transactions, accepter tous compromis.

Toutefois, le Conseil a délégué à son Président la capacité d'autoriser le Directoire à effectuer ces opérations, lorsqu'elles ne dépassent pas chacune 46 millions d'euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères ; enfin le Conseil a 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. Tant le Président du Conseil de surveillance que le Directoire doivent rendre compte au Conseil de l'utilisation de ces délégations.

Le fonctionnement du Conseil fait l'objet d'un règlement intérieur, qui contient notamment la délégation au Président et au Directoire mentionnée ci-dessus.

Quatre membres du Conseil sur neuf sont indépendants, c'est-à-dire n'entretiennent aucune relation quelle qu'elle soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre leur liberté de jugement.

Pour exercer ses missions, le Conseil a constitué des comités spécialisés :

- un Comité des investissements ;
- un Comité d'audit ;

■ un Comité des nominations et des rémunérations.

La composition, la mission et le fonctionnement de ces comités sont développés dans le chapitre « Gouvernement d'entreprise » du rapport annuel. Il est rendu compte au Conseil, dans le cadre de ses réunions, des travaux de ces comités et des recommandations qu'ils formulent.

Les travaux du Conseil et des comités spécialisés sont préparés et organisés par leurs présidents respectifs, qui sont, selon le cas, le Président ou le Vice-Président du Conseil assistés du Secrétaire du Conseil ou du comité.

Les décisions du Conseil interviennent après que les membres ont délibéré, chacun pouvant exprimer son opinion et demander les précisions qu'il souhaite. En règle générale, les membres du Conseil absents donnent à un autre membre de leur choix, un pouvoir et, le cas échéant, des instructions, notamment pour les votes. Au titre de l'exercice 2004, le Conseil et les comités se sont réunis avec la fréquence suivante :

- Conseil de surveillance : **8 fois**
- Comité des investissements : **4 fois**
- Comité d'audit : **4 fois**
- Comité des rémunérations : **1 fois**

II – Le contrôle interne

La structure juridique de la société à Directoire et Conseil de surveillance de Klépierre et la présence comme actionnaire majoritaire d'un groupe bancaire de premier plan donnent à son dispositif de contrôle interne un relief particulier.

En effet, conformément à la loi sur les sociétés, la principale mission du Conseil de surveillance est d'exercer un contrôle permanent de la gestion du Directoire. Par ailleurs, Klépierre se trouve dans le périmètre du dispositif de contrôle interne de BNP Paribas, qui, conformément à la réglementation bancaire, s'exerce sur une base consolidée. Ce dispositif est fortement structuré, compte tenu du rang que cet établissement occupe parmi les grands établissements financiers mondiaux, de la diversité et de l'étendue de ses activités, tant en France qu'à l'international.

Le dispositif de contrôle interne de Klépierre est construit sur le modèle de celui de BNP Paribas et en cohérence avec ce dernier. Rappelons que le contrôle interne est l'organisateur « des processus et des contrôles mis en œuvre par le Directoire en vue d'assurer la maîtrise globale des risques et de donner

une assurance raisonnable que les objectifs stratégiques fixés sont bien atteints ». Cette organisation s'appuie notamment sur :

- l'efficacité et l'efficience du fonctionnement interne de l'entreprise ;

- la fiabilité de l'information externe et interne ;

- la conformité aux lois, aux règlements et aux politiques internes.

Ce dispositif est bâti sur les grands principes suivants :

- la responsabilité première des opérationnels de réaliser les objectifs fixés et de maîtriser les risques. La réalisation des objectifs se traduit par des performances financières qui sont décrites notamment dans le rapport de gestion du Directoire ; les risques que Klépierre doit maîtriser sont décrits dans la partie « renseignements juridiques et généraux » du rapport annuel. Font l'objet d'une attention plus particulière du Conseil de surveillance, les risques de marché ainsi que les risques de réputation et les risques déontologiques ;

- la séparation des fonctions, qui s'exerce entre autres pour les fonctions de contrôle, indépendantes des opérations ;

- l'universalité : aucune zone du groupe Klépierre, en France et à l'étranger, ne se trouve hors du périmètre du dispositif interne de Klépierre. Celui-ci englobe donc toutes les filiales de Klépierre ;

- un appui sur trois piliers, interdépendants :

- une organisation de l'entreprise efficace, c'est-à-dire un ensemble de processus organisés de manière à réaliser les objectifs fixés tout en maîtrisant les risques,

- un système de contrôle,

- une information fiable et pertinente.

À chacun de ces piliers correspond un ensemble de procédures et de normes. Ces ensembles ou référentiels comprennent des procédures se rapportant directement et spécifiquement au contrôle interne. Il s'agit en particulier des procédures qui ont pour objet :

- d'une part de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des collaborateurs s'inscrivent dans les orientations données par les organes sociaux, les lois et règlements applicables et les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;

- d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

En ce qui concerne plus particulièrement le système de contrôle interne, il est l'objet d'une charte, dont le texte a été approuvé par le Conseil de surveillance. Cette charte définit trois niveaux de contrôle pour assurer la sécurité du dispositif :

- 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 qui veille à l'application des procédures et à la bonne adéquation de celles-ci, à l'évolution des métiers et de la législation.

Le contrôle de deuxième niveau est exercé, le cas échéant, par des fonctions spécialisées. Tel est le cas de la fonction « Éthique et Déontologie », en charge du respect des normes éthiques et professionnelles, et de la lutte anti-blanchiment, d'une part, de la fonction « Gestion du Risque Opérationnel », d'autre part. Ces fonctions rendent compte au Directoire et au Comité d'audit de l'exercice de leurs missions. Dans le cadre des contrôles de premier et de second niveaux, a été entreprise une démarche structurée et conforme aux normes en vigueur, de mise en place d'outils de suivi des risques, destinés à en améliorer le contrôle : il s'agit de l'établissement de cartographies précises des risques, de la mise en place dans leur prolongement de points de surveillance fondamentaux (PSF), de la mise en œuvre de meilleurs outils d'analyse des incidents opérationnels et de la mise en œuvre des recommandations de l'audit interne ;

- le troisième niveau est exercé par les auditeurs du groupe Klépierre indépendants des opérations. L'audit a pour mission de donner

aux organes dirigeants une assurance sur le degré de maîtrise des opérations et de lui recommander des améliorations. Conformément à un référentiel spécifique, l'audit intervient en fonction d'un plan d'audit, qui a pour objet de contrôler périodiquement les principales zones de risques et l'efficacité des dispositifs. Le plan d'audit est bâti sur une cartographie des risques. L'audit 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. L'audit assure le contrôle de cette mise en œuvre et en informe le Directoire et le Comité d'audit. Le système de contrôle du groupe BNP Paribas comprend un quatrième niveau de contrôle, celui exercé par l'Inspection Générale. Ses interventions sont décidées par la Direction Générale ou correspondent à une autosaisine. Dans le cas particulier de Klépierre, son Directoire ou son Conseil de surveillance peuvent faire appel, notamment pour un contrôle de son organisation et de ses procédures, à l'Inspection Générale du groupe BNP Paribas. Ainsi, deux missions ont eu lieu au printemps 2003 et au printemps 2004. Leurs conclusions et recommandations ont été communiquées au Directoire et au Conseil de surveillance, qui en suivent la mise en œuvre.

En ce qui concerne le troisième pilier du

dispositif de contrôle interne – l'information – il s'agit d'abord de l'information financière et comptable. La clarté de l'information financière et la pertinence des méthodes comptables sont l'objet de la surveillance exercée par le Comité d'audit, en liaison avec les commissaires aux comptes. L'élaboration des comptes sociaux et consolidés est assurée par le service comptabilité et le service consolidation sous la responsabilité du Directeur Financier.

Les travaux comptables des sociétés françaises sont centralisés au siège de Klépierre sur un système informatique commun. Le service consolidation s'assure de la reprise correcte des éléments des comptabilités sociales françaises et étrangères, justifie et analyse l'ensemble des retraitements de consolidation selon les règles du CRC 99-02. Chaque entité étrangère a un correspondant au sein du service comptable qui rapporte au responsable de la consolidation. Un état des engagements hors bilan est centralisé et validé par chaque responsable de service. Un comité comptable se réunit plusieurs fois par an afin de définir les règles Groupe à appliquer à l'ensemble des sociétés. Klépierre s'appuie également sur les conseils externes essentiellement pour les aspects fiscaux.

Le service « Procédures et contrôles comp-

tables France et Étranger » s'assure de la mise en place et de l'actualisation des procédures de contrôle comptable. De nouvelles procédures de formalisation des dossiers de travail et de justification des comptes ont été mises en place au cours de l'exercice.

Un contrôle de deuxième niveau valide l'existence, l'exhaustivité et la qualité des justificatifs des dossiers d'arrêts comptables et notamment sur les postes loyers, amortissement des immobilisations, charges et produits financiers, intérêts courus non échus sur emprunts, comptes courants et instruments de couverture de taux d'intérêt. Le contrôle de gestion procède à des contrôles de cohérence et de vraisemblance sur les états financiers et les situations intermédiaires assurant ainsi un contrôle de troisième niveau :

- les soldes des comptes de résultat sont comparés par rapport à la période précédente et aux prévisions budgétaires ;
- les loyers et les charges locatives font l'objet d'analyses approfondies ;
- les évolutions des comptes autres produits, charges de personnel, frais généraux, autres charges sont examinés avec une attention particulière. En cas d'évolutions jugées anormales, les explications doivent être apportées par les services opérationnels. Bien entendu, ce dispositif de contrôle a été adapté à l'introduction

des nouvelles normes comptables IFRS.

La situation financière du Groupe, les prévisions de trésorerie et la gestion de risque de taux sont analysées de façon hebdomadaire par la cellule trésorerie qui rapporte directement au Directeur Financier et au Président. La même cellule prépare les décisions de financement, de placement et de couverture de taux dont les décisions les plus importantes sont présentées au Conseil de surveillance.

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. Un exercice de repli a été réalisé avec succès au cours du 4^e trimestre 2004, toutes les équipes ont retrouvé leurs données sur le site de secours du Groupe.

Sur un plan général, un chantier de mise à jour ou rédaction des procédures est en cours. À la clôture de l'exercice, 82 % des procédures étaient validées et diffusées.

Le dispositif de contrôle interne de Klépierre continuera à développer sa compétence sur l'ensemble des filiales étrangères et à s'adapter en permanence à la croissance rapide de l'activité et aux évolutions réglementaires.

À cet égard, des évolutions significatives de la réglementation bancaire sur le contrôle

interne (règlement 97-02 modifié du Comité de la réglementation bancaire) sont intervenues en 2004 ; d'autres devraient intervenir en 2005. Ces modifications, qui vont dans le sens du renforcement du dispositif de contrôle interne concernent en grande partie Klépierre. Il s'agit :

- des plans de continuité d'activité, c'est-à-dire l'ensemble des mesures destinées à maintenir les services essentiels de l'entreprise et à assurer la reprise de l'activité ;
- d'une séparation nette entre d'une part le contrôle permanent, opéré préventivement et au fil de l'eau, dans la conduite des opérations, d'autre part le contrôle périodique, assuré a posteriori au moyen d'enquêtes périodiques ;
- d'une fonction conformité chargée du contrôle du risque lié au non-respect des dispositions législatives et réglementaires, des normes professionnelles et déontologiques et des instructions de la direction ;
- de la sous-traitance qui doit faire l'objet d'un dispositif de contrôles particuliers.

Le dispositif de contrôle interne de Klépierre sera aménagé en conséquence au cours du prochain exercice.



le rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance

Exercice clos le 31 décembre 2004

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Klépierre SA, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre SA et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de surveillance 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 2004. Il appartient au Président du Conseil de surveillance 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 données 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 selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données 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 objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président;

- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données 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 du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes
Mazars & Guérard : Odile Coulaud
Ernst & Young Audit : Luc Valverde



les comptes consolidés

■ Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2004	p. 85
■ Bilan consolidé au 31 décembre 2004	p. 86
■ Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre 2004	p. 88
■ Compte d'exploitation par activité au 31 décembre 2004	p. 89
■ Annexe aux comptes consolidés	p. 90
■ Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	p. 122

le compte de résultat consolidé

Au 31 décembre

	2004	2003	2002
Produits locatifs	397 545	353 193	311 891
Produits de gestion et d'administration	33 744	32 637	31 541
Produits des ventes sur opérations en développement	—	335	1 529
Autres produits d'exploitation	6 590	4 736	5 961
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION (note 18)	437 879	390 901	350 922
Prix de revient des opérations en développement	—	- 285	- 1 276
Autres charges d'exploitation (note 19)	- 44 058	- 39 577	- 36 212
Impôts et taxes	- 2 436	- 934	- 926
Charges de personnel (note 23)	- 40 307	- 36 829	- 30 670
Participation et intéressement	- 3 230	- 2 514	- 2 025
Dotations aux amortissements (note 19)	- 105 108	- 96 598	- 88 456
Dotations ou reprises nettes aux provisions	863	- 213	- 2 511
Résultat d'exploitation	243 603	213 951	188 846
Produits financiers	14 780	94 522	92 754
Charges financières	- 136 829	- 205 024	- 191 269
Résultat financier (note 20)	- 122 049	- 110 502	- 98 515
Résultat courant avant impôt	121 554	103 449	90 331
Résultat exceptionnel (note 21)	15 474	31 191	63 248
Impôts sur les bénéfices (note 22)	- 13 548	- 26 844	- 54 500
Résultat net des entreprises intégrées	123 481	107 796	99 079
Quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence	454	396	356
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition (note 21)	- 1 353	- 539	- 717
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	122 582	107 653	98 718
Part revenant aux intérêts minoritaires	- 20 448	- 19 358	- 17 619
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	102 134	88 295	81 099
en milliers d'euros			
Résultat par action			
Nombre d'actions non dilué	46 164 229	44 759 763	14 919 921
Résultat net part du groupe en milliers d'euros	102 134	88 295	81 099
Résultat net part du groupe par action en euros⁽¹⁾	2,2	2,0	5,4

(1) Calculé à partir du nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice.

en euros

le bilan consolidé

Actif au 31 décembre

	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
	2004			2003	2002
Actif immobilisé	5 463 852	205 541	5 258 311	4 849 667	3 559 486
Immobilisations incorporelles (notes 2.2 à 2.4)	49 750	11 445	38 305	37 728	52 278
Écarts d'acquisition (note 2.1)	35 963	7 239	28 724	13 778	12 396
Immobilisations corporelles (notes 2.2 à 2.4)	5 297 204	185 589	5 111 615	4 709 673	3 416 362
– Terrains	2 530 524		2 530 524	2 265 912	1 544 316
– Constructions et aménagements	2 741 773	180 997	2 560 776	2 441 904	1 869 897
– Autres immobilisations corporelles	24 907	4 592	20 315	1 857	2 149
Immobilisations financières (note 2.5)	77 526	1 268	76 258	86 586	77 808
Titres mis en équivalence (note 2.6)	3 409		3 409	1 902	642
Actif circulant	310 378	4 804	305 574	308 685	323 743
Stocks sur opérations en développement (note 3)	7 253		7 253	3 837	3 302
Créances clients et comptes rattachés (note 4)	37 259	4 732	32 527	19 183	16 827
Créances diverses (note 5)	141 678	72	141 606	176 824	193 310
Valeurs mobilières de placement (note 6)	64 300		64 300	43 191	65 802
Disponibilités	59 888		59 888	65 650	44 502
Impôts différés actif (note 10)	7 762		7 762	7 305	53 178
Comptes de régularisation actif (note 7)	161 356		161 356	20 695	18 431
TOTAL DE L'ACTIF	5 943 348	210 345	5 733 003	5 186 352	3 954 838

en milliers d'euros

Passif au 31 décembre

	2004	2003	2002
Capitaux propres (note 8)	1 922 016	1 839 126	1 124 141
Capital	184 658	179 040	119 360
Primes	743 325	680 124	680 107
Réserve légale	17 904	12 513	11 284
Réserves consolidées	873 995	879 154	232 291
Résultat de l'exercice	102 134	88 295	81 099
Intérêts minoritaires (note 9)	402 335	416 677	357 670
Impôts différés passif (note 10)	93 389	110 652	95 566
Provisions pour risques et charges (note 11)	12 644	14 705	17 241
Dettes	3 238 917	2 793 469	2 349 822
Emprunts et dettes financières (note 12)	2 925 765	2 427 426	2 103 950
Fournisseurs et comptes rattachés (note 13)	48 630	33 498	34 187
Autres dettes (note 14)	264 522	332 545	211 685
Comptes de régularisation passif (note 15)	63 702	11 723	10 398
TOTAL DU PASSIF	5 733 003	5 186 352	3 954 838

en milliers d'euros

le tableau des flux de trésorerie consolidée

Au 31 décembre

	2004	2003	2002
Flux de trésorerie des activités d'exploitation			
Résultat net des sociétés intégrées	122 582	107 653	98 718
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
– Amortissements et provisions	115 259	105 448	101 085
– Plus et moins-values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 17 281	- 17 350	- 55 948
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	220 560	195 743	143 855
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	- 51 119	- 58 523	- 13 185
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	169 441	137 220	130 670
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations	- 227 763	- 399 347	- 275 342
Cessions d'immobilisations	217 709	282 951	182 359
Incidence des variations de périmètre	- 504 185	- 61 912	- 349 957
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	- 514 239	- 178 308	- 442 940
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère ⁽¹⁾	- 19 820	- 51 507	- 40 858
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	- 12 751	- 13 107	- 17 083
Variation de la situation nette	–	32 266	147 200
Remboursement de prime d'émission	- 1 947		
Acquisitions/Cessions d'actions propres	- 2 131		
Nouveaux emprunts et dettes financières	1 427 038	189 002	338 572
Solte sur restructuration d'instruments financiers	- 90 995		
Remboursements d'emprunts et dettes financières	- 1 257 189	- 379 765	- 187 646
Incidence des variations de périmètre	335 681	249 605	23 375
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	377 886	26 494	263 560
Variation de trésorerie	33 088	- 14 594	- 48 710
en milliers d'euros			
Trésorerie à l'ouverture	31 773	46 367	95 077
Trésorerie à la clôture	64 861	31 773	46 367

(1) Les dividendes versés au 30 juin 2004 aux actionnaires de la société mère s'élèvent à 88 639 milliers d'euros.
Le paiement s'est effectué en actions pour 68 819 milliers d'euros et en espèces pour 19 820 milliers d'euros.

le compte d'exploitation par activité

Au 31 décembre

	B u r e a u x				C e n t r e s c o m m e r c i a u x											
	Activités propriétaire et gestionnaire				Activités développement				Activités propriétaire et gestionnaire				Total secteur Centres commerciaux			
	2004	2003	2002	% 04/03	2004	2003	2002	% 04/03	2004	2003	2002	% 04/03	2004	2003	2002	% 04/03
Produits localifs	64 496	74 198	81 230	- 13,1 %	–		3 333		333 049	278 995	227 328	19,4 %	333 049	278 995	230 661	19,4 %
Produits de gestion et d'administration	454	156	1 139	191,0 %			1		33 290	32 481	30 401	2,5 %	33 290	32 481	30 402	2,5 %
Produits des ventes sur opérations en développement	–	–	–	–		263	654	–	–	72	875	–	–	335	1 529	–
Autres produits d'exploitation	547	790	190	- 30,8 %		79	10		6 043	3 867	5 761	56,3 %	6 043	3 946	5 771	53,1 %
Total produits d'exploitation	65 497	75 144	82 559	- 12,8 %	–	342	3 998		372 382	315 415	264 365	18,1 %	372 382	315 757	268 363	17,9 %
Prix de revient des opérations en développement	–	–	–	–		- 232	- 617	–	–	- 53	- 659	–	–	- 285	- 1 276	–
Autres charges d'exploitation	- 8 867	- 6 068	- 6 766	46,1 %		- 908	- 1 452		- 35 191	- 32 601	- 27 994	7,9 %	- 35 191	- 33 509	- 29 446	5,0 %
Impôts et taxes	- 138	- 125	- 185	10,4 %		- 8	- 12		- 2 298	- 801	- 729	186,9 %	- 2 298	- 809	- 741	184,1 %
Charges de personnel	- 2 738	- 2 610	- 3 088	4,9 %			- 23		- 37 569	- 34 219	- 27 559	9,8 %	- 37 569	- 34 219	- 27 582	9,8 %
Participation et intéressement	- 177	- 210	- 222	- 15,7 %			- 1		- 3 053	- 2 304	- 1 802	32,5 %	- 3 053	- 2 304	- 1 803	32,5 %
Dotations aux amortissements immobilisations	- 18 365	- 21 648	- 21 381	- 15,2 %		- 788	- 852		- 86 743	- 74 162	- 66 223	17,0 %	- 86 743	- 74 950	- 67 075	15,7 %
Dotations ou reprises nettes aux provisions	1 019	1 246	2 860	–		- 1 323	457		- 156	- 136	- 5 828	–	- 156	- 1 459	- 5 371	–
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	36 231	45 729	53 777	- 20,8 %	–	- 2 917	1 498		207 372	171 139	133 571	21,2 %	207 372	168 222	135 069	23,3 %

en milliers d'euros

COMMENTAIRES DÉCEMBRE 2004

- Ségécé et ses filiales sont affectées en totalité à l'activité propriétaires du secteur « Centres commerciaux ».
- Klégestion est ventilée en fonction de son activité réelle sur le secteur « Bureaux » et sur le secteur « Frais de Siège et charges communes ».
- Le secteur « Frais de Siège et charges communes », constitué de frais en provenance de Klégestion – puis de Klépierre Conseil – et Klépierre SA, est ventilé au prorata des loyers de l'exercice sur les secteurs « Bureaux » et « Centres commerciaux ».

annexe aux comptes consolidés

1 – Éléments significatifs de l'exercice 2004 et des deux exercices précédents

Exercice 2004

Versement du dividende en actions

Le 8 avril 2004, l'assemblée générale de Klépierre a fixé le montant du dividende net à deux euros par action et proposé le paiement de ce dividende soit en espèces soit en actions.

78,7 % des actionnaires de Klépierre ont choisi le paiement du dividende en actions. L'augmentation des fonds propres qui en résulte s'élève à 68,8 millions d'euros et s'est traduite par la création de 1 404 466 nouveaux titres admis à la cotation le 12 mai 2004. Le paiement du dividende en espèces s'élève à 19,8 millions d'euros.

Évolution du patrimoine du groupe Klépierre

Début 2004, Klécar France a acquis la galerie commerciale de Reims Tinquex pour un montant de 10,4 millions d'euros.

En février, Klépierre a cédé 8,76 % des titres de participation de Créteil Soleil (Solorec)

ramenant la participation du Groupe dans cette société de 88,76 % à 80 %. La plus-value de cession s'élève à 5 millions d'euros.

Le 28 juin 2004, Créteil Soleil est devenu propriétaire du cinéma UGC multiplex jouxtant la galerie pour un prix d'acquisition de 19,4 millions d'euros.

Le 30 juillet, 12 centres commerciaux ont été acquis en Hongrie pour un investissement de 279,7 millions d'euros (effet 1^{er} juillet). Cette acquisition s'est accompagnée d'une prise de participation par Ségécé à hauteur de 50 % dans le capital de Plaza Centers Management, société hongroise principalement dédiée à la gestion des centres.

Klépierre a poursuivi son développement en Espagne avec l'acquisition du centre commercial de Santander El Alisal (fin juillet) et celui de Los Angeles dans la périphérie de Madrid (décembre 2004) pour un montant global de 38,2 millions d'euros.

Début octobre, Ségécé a porté sa participation dans le capital de la société de gestion Espagnole Centros Shopping Gestion (CSG) de 50 % à 100 % moyennant un investissement de 9,4 millions d'euros.

Le 9 novembre, Klépierre s'est portée acquéreur, pour un montant de 107 millions

d'euros, de deux galeries commerciales, Blagnac et Saint-Orens, situées dans l'agglomération toulousaine.

Le 29 novembre, le Groupe a exercé l'option de porter de 40 % à 50 % sa participation dans IGC, propriétaire de 9 centres commerciaux. L'investissement s'élève à 11,5 millions d'euros.

Début décembre, Klefin Italia s'est portée acquéreur de 100 % du capital de Serravalle, propriétaire d'une galerie située près de Gênes.

Le 24 décembre 2004, la société SC Bourse a échangé une part indivise de 50 % de la galerie Marseille Bourse pour un prix de 30,9 millions d'euros (hors frais) contre 25,19 % des titres de participation de la société Secmarne propriétaire de la galerie de Noisy Arcades. Dans le même temps, le Groupe s'est porté acquéreur du solde des titres Secmarne détenus par les minoritaires pour un prix de 16 millions d'euros.

Fin décembre 2004, Klépierre a acquis pour 24,8 millions d'euros auprès de Carrefour, 25 moyennes unités principalement sous enseigne Feu vert, Quick et McDonald's, la plupart situées aux abords de centres

commerciaux dont Klépierre est déjà propriétaire de la galerie.

La cession de six immeubles de bureaux et deux galeries commerciales a dégagé une plus-value nette de 5,8 millions d'euros. S'y ajoute la plus-value provenant de la cession de 50 % de la galerie de Marseille Bourse pour 5 millions d'euros.

Restructuration de la dette

En juillet 2004, Klépierre a décidé de procéder au refinancement de dettes existantes par l'émission d'un emprunt obligataire de 600 millions d'euros à échéance juillet 2011 et de coupon 4,625 % et par la mise en place d'un nouveau « club deal » de 250 millions d'euros à 5 ans. Les fonds ainsi levés ont permis le remboursement anticipé de 895 millions de dettes existantes à savoir un crédit syndiqué de 670 millions d'euros à échéance janvier 2006 et un crédit relais de 225 millions d'euros à échéance février 2007.

Restructuration des instruments de couverture de taux

Klépierre a restructuré en décembre 2004 ses instruments de couverture de taux d'intérêt. Ces opérations ont porté sur

l'annulation de la plupart des instruments existants, et notamment des instruments optionnels, moyennant le paiement d'une soulte de 94,1 millions d'euros hors coupons courus. Concomitamment, de nouveaux instruments financiers ont été mis en place à prix de marché pour un montant de 1 190 millions d'euros (dont 1 100 millions d'euros pour Klépierre SA et 90 millions pour Klécar Italia), auquel s'ajoute un nouvel emprunt bancaire à taux fixe de 300 millions d'euros se répartissant à hauteur de 135 millions d'euros pour Klépierre SA et 165 millions pour Klépierre Hongrie.

Événements postérieurs au 31 décembre 2004

Le 13 janvier 2005, Klépierre SA et Klétransactions ont cédé respectivement 8,87 % et 13,14 % des titres de Secmarne à BNP Assurances, pour un montant hors droits de 29,6 millions d'euros.

Le 18 janvier 2005, un immeuble de bureaux situé au 43/45, avenue Kléber à Paris a été cédé pour une valeur de 21 millions d'euros.

L'acquisition des galeries de Blagnac et de Saint-Orens a fait l'objet d'un complément de prix de 4,2 millions d'euros en mars 2005.

Exercice 2003

Option au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées

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.

Les caractéristiques générales du régime fiscal SIIC ainsi que les modalités de calcul de l'impôt de sortie sont présentées au paragraphe 3.8.

Réévaluation libre des immobilisations corporelles et financières

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

Restructuration

dans le cadre du régime fiscal SIIC

Pour optimiser les effets de ce régime, Klépierre a initié en juillet 2003 des opérations de restructuration. Ces opérations ont essentiellement concerné la société Klécentres dans laquelle la participation a été portée à 100 %, en échange de l'attribution aux minoritaires sortants de 100 % de Gonesses Usine Center (Center Ville-pinte), 50 % de Bègles Arcins propriétaire du centre Rives d'Arcins et 11,24 % de Solorec, propriétaire du centre Créteil Soleil.

La société Klécentres a fait l'objet en septembre 2003 d'une transmission universelle de patrimoine ainsi que la société Klébureaux également détenue à 100 % par Klépierre.

Le patrimoine du Groupe s'est enrichi, en 2003, de 28 galeries en exploitation dont 21 sont situées à l'étranger

■ France

Six galeries (Beaune, Bourg-en-Bresse, Le Mans, Denain, Sevrans et Marseille Le Merlan) et trois unités à Mérignac ont été acquises en France pour une valeur de 71,1 millions d'euros.

■ Italie

Le groupe Klépierre a racheté 85 % des titres de Vignate, par l'intermédiaire de la société Novate. La galerie est située à Milan.

La galerie de Collegno à Turin a été reprise par la société de droit italien CG Collegno Srl.

Bari et Matera ont été acquises respectivement par Kléfin Italia et Novate.

La valeur des quatre immeubles s'est élevée à 117,1 millions d'euros.

■ Espagne

La galerie commerciale de Tenerife inaugurée en juin 2003, ainsi que les galeries d'Oviedo, Azabache, Albacete et Léon sont entrées dans le patrimoine de Klécar Foncier España.

Les galeries de Lucena, Pontevedra, Orense et Sevilla V ont été reprises par Klécar Foncier Iberica.

La société espagnole Vinaza, filiale à 100 % de Klépierre, est devenue propriétaire du centre de Vinaroz.

Les dix galeries espagnoles ont représenté un investissement de 113,2 millions d'euros.

■ Portugal

Trois galeries ont été acquises au Portugal pour un montant total de 91,6 millions d'euros :

– Gondomar : inauguré à Porto en septembre 2003, ce centre comprend une galerie commerciale et un magasin de bricolage Leroy-Merlin ;

– Villa Nova de Gaia et Lisbonne Telheiras : ces deux galeries figuraient dans le protocole Carrefour.

■ Grèce

Trois galeries sont entrées dans le patrimoine de Klépierre en décembre : Efkarpia, Patras et Athinon pour un prix d'acquisition total de 16,4 millions d'euros.

■ Europe de l'Est

Capucines BV détenue à 100 % par Klépierre SA a acquis 99 % des titres de la société tchèque Delcis CR propriétaire de la galerie commerciale Novy Smichov inaugurée à Prague en septembre 2001. La valeur de la galerie à la date d'acquisition s'élève à 85,8 millions d'euros.

■ Projets en construction

Louvain-la-Neuve en Belgique : le projet, réalisé par le promoteur belge Wilhem & Co et valorisé à 130 millions d'euros, est porté par la société belge Coimbra détenue à 100 % par le groupe Klépierre. Le centre devrait être inauguré en 2005. Un complexe de cinémas déjà en exploitation a été acquis avec la galerie.

Valenciennes : le projet, réalisé par Ségécé et valorisé à 50 millions d'euros, est porté par la société Sodevac ; il comprend une galerie commerciale située en plein cœur de la ville de Valenciennes dont l'ouverture est prévue en 2006.

Arbitrage d'immeubles de bureaux

Six immeubles de bureaux situés à Paris et dans la première couronne ont été cédés, dégagant une plus-value avant impôt de 11,4 millions d'euros.

Triplement du nombre d'actions

constituant le capital de Klépierre

L'assemblée générale extraordinaire du 4 avril 2003 a approuvé deux dispositions qui ont contribué à tripler le nombre de titres en circulation.

– Division par 2 du nominal : la valeur nominale des 14 919 921 actions représentant le capital social a été divisée par 2, ramenant ainsi la valeur nominale de 8 euros à 4 euros. Cette opération a été réalisée par l'échange des actions anciennes à raison de 2 actions nouvelles de 4 euros portant jouissance le 1^{er} janvier 2003 pour une action ancienne de 8 euros.

– Attribution d'une action gratuite pour 2 actions : le capital social a été augmenté par incorporation de réserves d'un montant de 59 679 684 euros et par la création de 14 919 921 actions nouvelles dans le cadre de l'attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour deux actions de nominal 4 euros.

Au 31 décembre 2003, le montant du capital social de Klépierre était de 179 039 052 euros divisé en 44 759 763 actions de 4 euros de nominal entièrement libérées.

Exercice 2002

Acquisition de galeries en France

En février et en juillet, 9 galeries figurant dans le protocole Carrefour ont été intégrées par Klécar France et sa filiale KC5.

Acquisitions de galeries à l'étranger

■ Italie

Fin juin, Klépierre a acquis auprès de Carrefour 11 galeries commerciales représentant une valeur nette immobilisée de 224 millions d'euros par l'intermédiaire de la société italienne Klécar Italia, filiale directe à 100 % de Klécar Participations Italie.

Le 18 juillet, Klépierre a conclu un accord avec le groupe italien Finiper lui permettant d'acquérir auprès de Finiper 40 % de sa filiale IGC, propriétaire de 9 centres commerciaux situés principalement dans la moitié nord de la péninsule italienne. Le prix d'acquisition des 9 galeries s'est élevé à 59,4 millions d'euros.

■ Espagne

Klécar Europe Sud et ses deux filiales espagnoles ont finalisé l'acquisition de 4 galeries pour un montant total de 18,6 millions d'euros et versé un acompte de 52,1 millions d'euros pour l'acquisition du centre d'Oviedo.

■ Portugal

En décembre, Klépierre Portugal, filiale à 100 % de Klépierre a acquis le centre commercial de Loures (banlieue de Lisbonne), première acquisition portugaise de Klépierre pour un montant de 37,5 millions d'euros.

Autres opérations

■ Conversion de l'emprunt obligataire

Le 23 juillet, Klépierre a exercé la faculté de remboursement anticipé de la totalité des obligations convertibles « 3 % 1998-2006 » encore en circulation. Au total, 745 763 obligations ont été converties, donnant lieu à la création de 1 536 364 actions nouvelles et à une augmentation des fonds propres de 147,2 millions d'euros.

■ Cessions d'immeubles de bureaux

11 immeubles de bureaux et entrepôts ont été cédés dégagant une plus-value avant impôt de 67,5 millions d'euros.

2 – Principes et méthodes de consolidation

2.1 – Référentiel

Le groupe Klépierre établit ses comptes consolidés suivant les dispositions du règlement CRC n° 99-02 depuis le 1^{er} janvier 2000.

2.2 – Périmètre et méthodes de consolidation

L'ensemble des sociétés placées sous le contrôle direct ou indirect de Klépierre ainsi que celles dans lesquelles une influence notable est exercée, font partie du périmètre. Les sociétés contrôlées exclusivement sont consolidées par intégration globale, quelle que soit leur activité ou leur forme juridique. Le contrôle exclusif est présumé lorsque Klépierre contrôle directement ou indirectement 40 % des droits de vote et qu'aucun autre actionnaire ne détient plus de 40 % des droits.

Les comptes des entreprises contrôlées conjointement avec d'autres actionnaires ou associés sont consolidés par intégration proportionnelle.

Les entités dont le Groupe détient au moins 20 % des droits de vote sont mises en équivalence.

Ne sont pas consolidées les sociétés non significatives par leur total actif, fonds propres et résultat.

2.3 – Date d'arrêt des comptes

Toutes les sociétés consolidées ont établi leurs comptes au 31 décembre 2004.

2.4 – Opérations réciproques

Les comptes réciproques ainsi que les profits résultant d'opérations entre les sociétés du Groupe sont éliminés. Toutefois, les honoraires provenant de l'activité de développement et les frais d'acquisition ne sont pas éliminés lorsqu'ils sont incorporés au coût de revient des immobilisations ou des stocks par les sociétés acheteuses. Sont également maintenus dans le résultat les produits financiers facturés aux sociétés de promotion et enregistrés dans leurs stocks.

2.5 – Écarts de première consolidation

Les écarts constatés entre le prix d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part correspondante des capitaux propres retraités de ces sociétés sont affectés, après analyse, aux valeurs des éléments de l'actif et du passif de l'entreprise consolidée et suivent les règles d'évaluation des postes concernés. Les écarts, bruts de fiscalité, constatés lors de l'acquisition de sociétés détenant des ensembles immobiliers sont ventilés entre le terrain et la construction. Les soldes non affectés sont portés en écart d'acquisition et amortis sur 15 ans.

2.6 – Méthodes de conversion des sociétés étrangères

Les actifs et passifs, monétaires et non monétaires, des sociétés étrangères exprimés en devises sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. L'écart résultant de la différence entre l'évaluation des éléments de résultat au cours moyen de la période et celle résultant de l'application au cours de clôture est porté en écart de conversion dans les capitaux propres consolidés.

2.7 – Actions propres détenues par la société

Les actions émises et détenues par Klépierre dans la perspective d'une attribution aux salariés sont inscrites en valeurs mobilières de placement pour leur prix d'acquisition. La différence entre le prix d'acquisition et le prix d'exercice de l'option d'achat par les salariés fait l'objet, le cas échéant, d'une provision pour dépréciation.

Les actions détenues en vue de la régularisation du cours de Bourse sont inscrites en valeurs mobilières de placement à leur prix d'acquisition. Une provision est constituée lorsque la valeur de marché est inférieure à la valeur d'acquisition.

3 – Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.1 – Immobilisations corporelles et financières

Immobilisations acquises avant le 1^{er} janvier 2003 et réévaluées dans le cadre de l'option au régime fiscal SIIC

■ Méthodologie de la réévaluation

Les conséquences comptables résultant de l'application du régime fiscal SIIC sont définies dans l'avis n° 2003-C du 11 juin 2003 du Comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité. Usant des dispositions offertes aux sociétés optant pour le régime fiscal SIIC, Klépierre a procédé à la réévaluation, au 1^{er} janvier 2003, des immobilisations corporelles et financières dans son bilan consolidé et a imputé l'écart de réévaluation net de l'impôt libératoire dans les fonds propres.

Klépierre a réévalué chaque ensemble immobilier inscrit au bilan consolidé sur la base de sa valeur d'expertise hors droits au 1^{er} janvier 2003.

Les valeurs d'expertise ont été réparties entre terrains et constructions selon les modalités fixées par les experts, c'est-à-dire :
– Sur la base des taux de répartition terrains/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 reconstruction à neuf majorés des frais de reconstruction.

Les plans d'amortissements des constructions ont été recalculés sur la base des valeurs réévaluées et des nouvelles durées d'amortissement fixées par les experts en fonction de la nature des constructions et de leur durée de vie résiduelle. Celles-ci s'établissent à environ 40 ans pour les immeubles de bureaux et de 20 à 30 ans pour les centres commerciaux.

■ **Ajustement des valeurs réévaluées à la clôture du premier exercice suivant l'exercice de l'option**

Les baisses de valeur constatées sur les actifs éligibles peuvent être imputées sur l'écart de réévaluation initialement comptabilisé jusqu'à la clôture du premier exercice suivant l'option, conformément aux dispositions de l'avis n° 2003-C du Comité d'urgence.

Immobilisations acquises après le 1^{er} janvier 2003

Les immobilisations acquises après le 1^{er} janvier 2003 ainsi que les extensions et aménagements portant sur les immobili-

sations réévaluées sont inscrites au bilan pour leur coût d'acquisition et sont amorties sur des durées allant de 25 à 40 ans.

■ **Provisions pour dépréciation des actifs immobiliers**

Des provisions sont constatées sur les actifs immobiliers dès lors qu'un écart significatif existe de manière durable entre la valeur d'expertise droits compris et la valeur nette comptable. Un écart est jugé significatif lorsqu'il excède 10 % de la valeur nette comptable. Par ailleurs, la valeur d'expertise est retenue « hors droits » lorsque l'actif immobilier fait l'objet d'un projet de cession à court terme.

CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs

Les dispositions transitoires du règlement n° 2002-10 du Comité de la réglementation comptable précisent que les entreprises doivent constituer des provisions pour grosses réparations ou adopter l'approche par composants pour les dépenses de remplacement ou de gros entretiens pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2003 et jusqu'au 31 décembre 2004.

Suite à la publication du règlement CRC 2003-07 du 12 décembre 2003, ces mesures transitoires prévoient :

– s'agissant des dépenses de première caté-

gorie, c'est-à-dire des dépenses qui ont pour objet de remplacer tout ou partie des actifs, les entreprises qui ne constataient pas déjà de provisions pour gros entretiens ou grandes révisions ne doivent pas en constituer ; dans tous les cas, les entreprises peuvent opter pour la méthode des composants ;

– s'agissant des dépenses de deuxième catégorie, c'est-à-dire des dépenses qui font l'objet de programmes pluriannuels de gros entretiens ou de grandes réparations, les entreprises doivent à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2003, soit constituer des provisions pour gros entretiens ou grandes révisions soit appliquer la méthode de comptabilisation des actifs par composants.

Au 1^{er} janvier 2003, Klépierre a pratiqué dans les comptes consolidés une réévaluation des immeubles sur la base des valeurs d'expertise au 31 décembre 2002 en tenant compte de la vétusté propre à chaque immeuble. Il n'est donc pas nécessaire de constituer de provisions complémentaires. Par ailleurs, en ce qui concerne les centres commerciaux, il est généralement prévu dans les baux de répercuter aux locataires les dépenses d'entretien et de réparations. Sur une longue période, il apparaît que le solde à la charge du propriétaire ne constitue pas un montant significatif.

CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

Le Groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation le règlement CRC 2004-06 du 23 novembre 2004 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005 mais pouvant être appliqué aux comptes des exercices ouverts dès le 1^{er} janvier 2004).

3.2 – Stocks sur opérations en développement

Les stocks représentent le coût encouru des projets en cours de développement à la date de clôture.

Ce coût intègre le prix et les frais d'acquisition des terrains ainsi que les coûts de construction, les frais financiers, et les honoraires à l'exception des honoraires de première commercialisation sur locaux loués qui sont étalés sur les trois premières années du bail (cf. paragraphe 3.6).

Avant achèvement les stocks peuvent faire l'objet de ventes à des tiers. Le prix de cession net des acomptes reçus est porté à l'actif du bilan de la société dans un compte de débiteurs divers en contrepartie d'un compte de produits constatés d'avance au passif du bilan.

3.3 – Frais de constitution et d'apport, d'acquisition des immobilisations et d'émission d'emprunts

Les frais de constitution et d'augmentation de capital activés au bilan des comptes individuels sont maintenus dans les comptes consolidés.

Les frais supportés par Klépierre à l'occasion des opérations de fusions et d'apports sont imputés sur les primes.

Les frais d'acquisition des titres et des immeubles figurent en immobilisations. Les frais d'acquisition des immeubles sont étalés en fonction de la durée d'amortissement des immeubles.

Les frais d'émission d'emprunts sont comptabilisés en charges à étaler *prorata temporis* sur la durée de vie de l'emprunt.

3.4 – Engagements de retraites

En France

Les engagements sociaux du groupe Klépierre comprennent principalement les indemnités de fin de carrière, les régimes de retraite complémentaires, les régimes de préretraite, et la prévoyance santé des actifs et des retraités.

La recommandation CNC 2003 R 01 du 1^{er} avril 2003 sur les engagements de retraites précise notamment les méthodes détaillées de calcul à retenir. Cette recom-

mandation est applicable à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2004. Au 31 décembre 2004, Klépierre n'a pas appliqué la recommandation et a maintenu les traitements antérieurs : provisionnement intégral des engagements sur les régimes à prestations définies, calculés selon la méthode des unités de crédit projetées ; comptabilisation en résultat de toutes les variations d'engagements annuelles, y compris liées aux écarts actuariels ; comptabilisation des provisions pour engagements nettes des couvertures.

Par ailleurs, la loi 2003-775 du 21 août 2003 dite loi « Fillon » a modifié les conditions de départ à la retraite, de telle sorte que la mise à la retraite effective d'un salarié de la part de l'employeur avant 65 ans s'assimile soit à un licenciement, soit à un départ volontaire, et provoque l'assujettissement de l'indemnité de fin de carrière au paiement de cotisations sociales. Il est rappelé qu'au 31 décembre 2003, le Groupe Klépierre a choisi de ne pas retenir la méthode préférentielle de comptabilisation prévue par le Comité d'urgence du 21 janvier 2004, mais a opté pour la méthode de comptabilisation dérogatoire et a comptabilisé en résultat de l'exercice 2003 une charge de 0,8 million d'euros au titre du changement de régime.

À l'étranger

■ Italie

En Italie, la société comptabilise des indemnités de fin de carrière (« *Trattamento di Fine Rapporto* »). Le montant dû par l'employeur lors de la cession 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 le salaire de l'année correspondante divisé par 13,5.

■ Espagne

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.

3.5 – Droits d'entrée et indemnités

Les droits d'entrée perçus, qui s'analysent comme des compléments de loyers, sont enregistrés en produits constatés d'avance et répartis sur la durée du bail.

Les indemnités d'éviction versées aux locataires sont enregistrées en charges différées et amorties sur trois ans.

Les indemnités de résiliation perçues des locataires sont appréhendées directement en résultat.

3.6 – Honoraires de commercialisation

Les honoraires de commercialisation liés à l'ouverture ou à l'extension de centres commerciaux sont portés en charges à répartir sur 3 ans, *prorata temporis* à compter de la date d'ouverture du centre ou de l'extension.

Les honoraires de recommercialisation et de renouvellement sont inscrits en charges à répartir et amortis, *prorata temporis*, sur la première période ferme du bail à compter de sa date d'effet. La durée d'amortissement ne peut excéder trois ans.

3.7 – Charges et produits exceptionnels

Les éléments portés en charges et produits exceptionnels traduisent l'effet d'événements ne relevant pas de l'activité courante et dont la présentation aurait conduit à une moindre comparabilité des opérations de l'exercice avec celles réalisées durant les exercices de référence.

Sont également rattachées au résultat exceptionnel de Klépierre :

- les plus-values de cession d'immeubles nettes de frais de cession ;
- les plus-values de cession de titres de participation et actions propres.

3.8 – 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 qui leur sont versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté. L'option au régime SIIC entraîne l'exigibi-

lité 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.

■ Calcul et comptabilisation de l'impôt de sortie par les sociétés qui optent au régime SIIC

L'impôt de sortie est dû par les sociétés préalablement soumises à l'impôt sociétés; les sociétés fiscalement transparentes qui n'avaient pas opté pour l'impôt sociétés sont intégrées au périmètre par l'intermédiaire de leurs mères qui ont opté pour le régime SIIC et sont redevables de l'impôt de sortie calculé sur la plus-value sur les parts de SCI et de SNC qu'elles détiennent. La base de l'impôt de sortie est déterminée, pour chaque société, par différence entre la valeur vénale « hors droits » et la valeur fiscale des immobilisations ou des parts de sociétés.

Les valeurs vénales hors droits sont établies à partir des valeurs d'expertise droits compris corrigées de la façon suivante :

- la valeur vénale des immeubles a été calculée en appliquant une décote de 6 % pour frais et droits ;

- la valeur vénale des SCI et SNC est égale à l'actif net réévalué avec une décote de 4,80 % pour les droits de mutation.

L'impôt de sortie est enregistré :

- en diminution de l'écart de réévaluation constaté dans les capitaux propres à hauteur de la plus-value calculée sur la différence entre valeur d'expertise et valeur nette comptable consolidée ;
- dans le poste impôts au compte de résultat à hauteur de la plus-value calculée, le cas échéant, sur la différence entre la valeur fiscale et la valeur nette comptable consolidée avant réévaluation.

33 sociétés en 2003 et quatre sociétés en 2004 ont opté pour le régime fiscal SIIC et sont redevables de l'impôt de sortie pour des montants respectifs de 119,7 millions d'euros et 0,8 million d'euros. Certaines sociétés conservent un secteur imposable. Dans ce cas, l'impôt sur les sociétés est déterminé selon les conditions de droit commun.

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 locations d'immeuble et plus-value 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.

Impôts différés

■ Régime de droit commun

Les différences constatées entre les valeurs consolidées et les valeurs fiscales ainsi que les différences temporaires et les reports déficitaires ont donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé selon la méthode du report variable. Le taux d'impôt retenu par Klépierre sur les actifs est le taux applicable aux ventes d'immeubles.

Le cas échéant, les actifs d'impôts différés font l'objet de provisions pour dépréciation lorsque leur probabilité de récupération n'est pas confirmée par des prévisions de bénéfices futurs à la date de clôture.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux en vigueur à la date de clôture. Les principaux taux appliqués sont : 34,93 % pour la France, 35 % pour l'Espagne et 33 % pour l'Italie.

L'impôt a été appréhendé pour IGC (Italie) sur la cession des titres de participations, cession considérée comme la plus probable. L'assiette d'impôt étant particulièrement faible, aucun impôt différé n'a été enregistré.

L'impôt n'est pas été calculé pour Galeria

Parque Nascente (Portugal) car le groupe s'est engagé à détenir les titres pendant trois ans et qu'une exonération d'impôt de cession est prévue en cas de cession à l'expiration de ce délai.

3.9 – Instruments financiers à terme

En sa qualité de société tête de groupe, Klépierre assure la quasi-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.

Concernant les instruments financiers à terme (Swaps) conclus dans le cadre de la couverture des risques de taux ou de change du Groupe, les charges et les produits sont inscrits *prorata temporis* au compte de résultat.

Les pertes et les gains latents résultant de l'évaluation des contrats au prix du marché à la clôture ne sont pas comptabilisés.

En cas de dénouement d'un contrat, la soule est étalée sur la durée restant à courir du contrat annulé.

4 – Périmètre de consolidation

Sociétés	N° de SIREN	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003
SA Klépierre	780 152 914	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
BUREAUX							
SC Antin Vendôme	313 781 668	Paris La Défense	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SAS Klépierre Finance	433 613 312	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS LP7	428 782 486	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 43 Kléber	398 966 812	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Issy Desmoulins	398 968 677	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Baudot Massy	398 963 850	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Concorde Puteaux	400 098 364	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Suffren Paris 15	400 098 448	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Kléber Levallois	400 098 356	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Leblanc Paris 15	400 110 235	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 21 Kléber	582 017 273	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS CB Pierre	343 146 932	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 21 La Pérouse	389 519 158	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 46 Rue Notre Dame des Victoires	392 655 395	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 192 Avenue Charles de Gaulle	392 654 505	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 23 Avenue Marignan	392 663 670	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 43 Grenelle	393 438 742	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 5 Turin	398 969 014	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Espace Kléber	419 057 823	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Espace Dumont d'Urville	419 057 922	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Général Leclerc n° 11 Levallois	381 986 363	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Jardins des Princes	391 237 716	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Maille Nord	349 572 891	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Barjac Victor	390 123 057	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	N° de SIREN	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003
CENTRES COMMERCIAUX - France							
SNC Kléber La Pérouse	388 724 361	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS KLE 1*	389 217 746	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Saint André Pey Berland	377 563 978	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Secmarne	309 660 504	Paris	IG	100,00 %	61,67 %	100,00 %	61,67 %
SNC Klécar France	433 496 965	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SNC KC1	433 816 501	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC2	433 816 444	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC3	433 816 725	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC4	433 816 774	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC5	433 817 269	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC6	433 842 549	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC7	433 842 515	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC8	433 842 564	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC9	433 816 246	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC10	433 816 220	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC11	433 894 243	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC12	433 894 102	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC20	449 054 949	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Marseille Le Merlan	451 355 861	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Opale	398 968 735	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Centre Jaude Clermont	398 960 963	Paris	IG	99,99 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %
SAS Doumer Caen	398 969 113	Paris	IG	99,96 %	99,96 %	99,96 %	99,96 %
SAS Strasbourg La Vigie	399 181 635	Paris	IG	99,85 %	99,85 %	99,85 %	99,85 %
SCS Klécar Europe Sud	428 864 268	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SAS Socoseine	389 287 871	Paris	IG	93,75 %	93,75 %	100,00 %	100,00 %
SC Solorec	320 217 391	Paris	IG	80,00 %	88,76 %	80,00 %	88,76 %
SC Centre Bourse	300 985 462	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Tours Nationale	393 439 062	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Melun Saints-Pères	402 668 792	Paris	IG	99,98 %	99,98 %	99,98 %	99,98 %

* Ex. SAS Klépierre Transaction.

Sociétés	N° de SIREN	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003
SCS Bègles Arcins	404 357 535	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Soccendre	319 814 075	Paris	IG	75,25 %	75,25 %	100,00 %	100,00 %
SCI Sécovalde	405 362 682	Paris	IG	40,00 %	40,00 %	40,00 %	40,00 %
SNC Klétransactions	479 087 942	Paris	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
SCI Bègles Papin	449 389 956	Paris	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
SAS Le Havre Tourneville	407 799 493	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Cécoville	409 547 015	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Le Havre Capelet	410 336 564	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Poitiers Aliénor	410 245 757	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA à conseil d'adm. Brescia	419 297 163	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Foncière Saint-Germain	378 668 875	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Soaval	419 620 075	Paris	IP	37,50 %	37,50 %	50,00 %	50,00 %
SAS Klémurs	419 711 833	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Cécobil	408 175 966	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Espace Cordeliers	421 101 882	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SAS Flandre	423 012 004	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Candé	423 012 376	Paris	IG	99,99 %	99,99 %	100,00 %	100,00 %
SCI du Bassin Nord	422 733 402	La Plaine St-Denis	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Le Havre Vauban	420 307 704	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Le Havre Lafayette	420 292 047	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCI Tour Marcel Brot	428 810 287	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Sodevac	388 233 298	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Odysseum Place de France	428 788 525	Paris	IG	70,00 %	70,00 %	70,00 %	70,00 %
SAS Klécar Participations Italie	442 229 175	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SAS 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 Hongrie	442 692 315	Paris	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
SAS Toulouse Mermoz	479 015 323	Paris	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
SCI Noble Galerie	388 231 987	Paris	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
SCI Noble Cafétéria	389 308 396	Paris	IG	100,00 %	—	100,00 %	—

Sociétés	N° de SIREN	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003
SC Noble Restauration	389 308 255	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SCI Aurora	348 410 465	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SC Orengal	403 464 100	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–

PRESTATAIRES DE SERVICES - France

SCS Ségécé	562 100 214	Paris	IG	75,00 %	75,00 %	75,00 %	75,00 %
SNC Kléggestion	398 058 149	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Ségécé Loisirs et Transactions	421 220 252	Paris	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Klépierre Conseil	398 967 000	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Galae	433 909 165	Paris	IG	87,25 %	87,25 %	100,00 %	100,00 %
Gie Klépierre Services	435 194 725	Paris	IG	87,75 %	87,75 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003

CENTRES COMMERCIAUX - Étranger

Srl Immobiliare Magnolia	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
Akciova Spolocnost ARCOL	Slovaquie	Bratislava	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 %
Spa ICD	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
SA Delcis Cr	République tchèque	Prague	IG	99,00 %	99,00 %	99,00 %	99,00 %
SA Klépierre Nea Efkarpia	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Foncier Makédonia	Grèce	Athènes	IG	83,01 %	83,01 %	100,00 %	100,00 %
Spa IGC	Italie	Milan	IP	50,00 %	40,00 %	50,00 %	40,00 %
SA Klélou-Immobiliare	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Spa Klécar Italia	Italie	Milan	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Coimbra	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Srl Novate	Italie	Milan	IG	85,00 %	100,00 %	85,00 %	100,00 %
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %

rapport financier ■ les comptes consolidés

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	Neo Psychiko	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
Besloten vennootschap Capucine BV	Pays-Bas	Amsterdam	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Spa Klefin Italia	Italie	Milan	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 Klépierre Portugal SGPS SA	Portugal	Carnaxide	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 Galeria Parque Nascente	Portugal	Lisbonne	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SA Gondobrico	Portugal	Lisbonne	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SA Klénord 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 %
Srl Collegno	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SARL Assago	Italie	Milan	ME	20,00 %	—	20,00 %	—
Spa Serravalle	Italie	Milan	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
SA Klépierre Vallecas	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Szeged Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Szolnok Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Zalaegerszeg Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Nyiregyhaza Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
SA Duna Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl CSPL 2002 (Cespele)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl GYR 2002 (Gyor)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Debrecen 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Uj Alba 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Miskolc 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl Kanizsa 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—
Sarl KPSVR 2002 (Kaposvar)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	—	100,00 %	—

PRESTATAIRES DE SERVICES - Étranger

SL Centros Shopping Gestion	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	75,00 %	37,50 %	75,00 %	50,00 %
SA Devimo Consult	Belgique	Bruxelles	ME	26,25 %	26,25 %	35,00 %	35,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003
Srl Effe Kappa	Italie	Milan	IP	50,00 %	–	50,00 %	–
Srl PSG	Italie	Milan	IP	37,50 %	37,50 %	50,00 %	50,00 %
Sro FMC Central Europe	République tchèque	Praque	IG	56,25 %	56,25 %	75,00 %	75,00 %
SA Sogecaec	Portugal	Carnaxide	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Plaza Center Management Kft	Hongrie	Budapest	IP	50,00 %	–	50,00 %	–

Sociétés	N° de SIREN	Siège social	Méthodes 2004 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2004	2003	2004	2003
SOCIÉTÉS DÉCONSOLIDÉES DANS L'EXERCICE							
France							
SAS Ségécar	434 290 599		NC	–	75,00 %	–	100,00 %
SCI 8 rue du Sentier	352 503 403		NC	–	100,00 %	–	100,00 %
SAS Oise Cergy	398 965 111		NC	–	50,00 %	–	50,00 %
SCI Chaptal Alun	428 295 521		NC	–	100,00 %	–	100,00 %
SAS Louis David	350 288 643		NC	–	100,00 %	–	100,00 %

Étranger							
Zobel Investment BV		Pays-Bas	NC	–	100,00 %	–	100,00 %
Belarcol		Belgique	NC	–	100,00 %	–	100,00 %
Cienneo SRL		Italie	NC	–	85,00 %	–	85,00 %
Vignate		Italie	NC	–	85,00 %	–	85,00 %

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

Au 31 décembre 2004, la consolidation du Groupe comprend 141 sociétés contre 124 au 31 décembre 2003.

26 sociétés entrent dans

le périmètre de consolidation

■ 14 entrées prennent effet au 1^{er} juillet et sont consécutives aux acquisitions hongroises qui s'exercent par l'intermédiaire de la société Klépierre Hongrie, société de droit français constituée et filiale à 100 % par Klépierre; cette holding détient directement 96,6 % de Szeged, Szolnok, Zalaegerszeg, Nyiregyhaza, Csepel, Gyor, Debrecen, Uj Alba, Miskolc, Kanizsa et Kaposvar (3,40 % sont détenus par la société LP7) et 99,5 % de la galerie de Duna (0,5 % détenu par LP7). Klépierre Hongrie et ses 12 filiales sont intégrées globalement.

La société de gestion hongroise Plaza Centers Management, filiale à 50 % de Ségécé, intègre le périmètre selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Le prix d'acquisition est de 99 millions d'euros pour les sociétés foncières et de 5,2 millions pour la société de gestion. Après prise en compte des frais d'acquisition des titres, l'écart de première consolidation ressort à 4,7 millions d'euros dont 3,6 millions d'euros affectés sur Plaza Centers Management, société de gestion locative. Cet écart d'acquisition est amorti sur 15 ans.

■ La galerie commerciale de Blagnac est portée par les sociétés Noble Galerie, Noble Restauration, et Noble Cafétéria, détenues à parts égales par les sociétés Aurora et Toulouse Mermoz. La galerie de Saint-Orens est portée par la société Oren-gal, filiale à 49 % d'Aurora et 51 % de Toulouse Mermoz. Filiale directe détenue à 100 % par Klépierre, Toulouse Mermoz possède la totalité des actions d'Aurora. Toutes ces sociétés sont consolidées par la méthode de l'intégration globale. Un écart de première consolidation de 78,3 millions d'euros a été affecté aux immeubles.

■ Effe Kappa, société de droit italien est une filiale à 50 % de Klépierre et à 50 % du groupe italien Finim. Elle a pour objet la gestion administrative de sociétés foncières et de sociétés de gestion immobilières et est consolidée à compter du 1^{er} janvier 2004 selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

■ GC Assago, filiale de Klefin Italia est mise en équivalence avec une détention de 20 %. Elle a pour objet la réalisation de l'extension de la galerie de Milan Assago. L'écart de première consolidation, 0,9 million d'euros, est affecté aux immobilisations en cours (53 millions au 31 décembre 2004 pour une dette de 51 millions d'euros). Klefin Italia portera sa participation à 100 % du capital à l'ouverture de la Galerie.

■ Filiale à 100 % de Klefin Italia, GC Serravalle, propriétaire du centre Serravalle est intégrée globalement. Un écart de première consolidation de 2,8 millions d'euros est affecté à l'immeuble.

■ Filiale à 100 % constituée par Klépierre pour l'acquisition du futur centre commercial espagnol de Vallecas, CG Vallecas est intégrée globalement.

■ Klétransactions et SCI Bègles Papin sont détenues à 100 % par Klépierre. Klétransactions est un marchand de biens propriétaire d'enseignes Feu Vert acquises auprès de Carrefour ; Bègles Papin est une société foncière.

9 sociétés sortent du périmètre de consolidation

■ Ségécar absorbée par Ségécé

Le 8 mars 2004, Ségécé a absorbé sa filiale Ségécar dont elle avait acquis 50 % des titres portant sa participation à 100 % au 31 décembre 2003.

■ Vignate et Cienneo absorbées par Novate

Le 26 mai 2004, Novate, filiale italienne à 100 % de Klépierre, a absorbé, dans le cadre d'une fusion rétroactive au 1^{er} janvier 2004, Vignate et Cienneo, sociétés de droit italien dont elle détenait 85 % des titres. Le

groupe Finim, actionnaire minoritaire de Vignate et Cienneo, a reçu en échange une participation de 15 % dans le capital de Novate. Novate, Cienneo et Vignate ont fusionné en réévaluant les valeurs brutes comptables des actifs comme l'autorise la réglementation italienne.

■ Zobel et Belarcol

Zobel et Belarcol, sociétés sans actifs immobiliers ou financiers, sont déconsolidées. Ces deux entités sont en cours de dissolution/liquidation.

■ SCI Sentier, Oise Cergy, SCI Chaptal Alum et SAS Louis David

Les trois premières, sans activité, disparaissent à la suite d'une Transmission Universelle de Patrimoine en faveur de Klépierre. Au cours du premier semestre, le Groupe avait acheté aux actionnaires minoritaires 50 % de la société Oise Cergy, portant sa participation à 100 % dans cette entité.

Cédée par Klépierre à la SAS Paris Suffren, SAS Louis David a été absorbée par SAS Paris Suffren en fin d'exercice.

Modifications de pourcentages d'intérêt

■ Au premier trimestre 2004, Klépierre a cédé 8,76 % de Solorec (Créteil Soleil) aux actionnaires minoritaires.

■ Le Groupe a porté sa participation de 61,67 % à 100 % dans la société Secmarne (propriétaire du centre de Noisy Arcades). 25,19 % ont été repris par SC Bourse en échange d'une part indivise de 50 % du centre commercial de Marseille Bourse ; 13,14 % ont été acquis par Klétransactions moyennant le versement d'une soulte de 16 millions d'euros. L'écart d'acquisition ressort à 1,8 million d'euros.

■ La participation de Klefin Italia dans IGC a été portée de 40 % à 50 %. La méthode de consolidation d'IGC, intégration proportionnelle, est inchangée. L'opération génère un écart d'acquisition de 0,8 million d'euros.

■ L'acquisition de 50 % des titres de Centros Shopping Gestion par Ségécé entraîne un changement de méthode de consolidation de cette société qui était intégrée proportionnellement au 31 décembre précédent et est intégrée globalement à compter du 1^{er} octobre 2004. L'écart d'acquisition constaté est de 11,9 millions d'euros.

5 – Notes annexes : bilan et hors bilan

5.1 – Notes sur l'actif du bilan consolidé

Note 2.1 – Écarts d'acquisition

Le total brut des écarts d'acquisition s'élève à 35,9 millions d'euros contre 20,1 millions

d'euros au 31 décembre 2003 soit une variation de 15,8 millions d'euros provenant principalement de l'écart d'acquisition sur Centros Shopping Gestion et les acquisitions hongroises. L'écart d'acquisition constaté en 2003 lors du rachat de 50 % de Ségécar par Ségécé a été reclassé en fonds de commerce au 31 décembre 2004.

Note 2.1	2003	Augmentations	Autres variations	Affectations et diminutions	2004
Écarts d'acquisition bruts	20 061	19 325	37	- 3 460	35 963
Centros Shopping Gestion		11 977			11 977
Ségécé	11 334				11 334
Hongrie-Plaza Centers Management		3 577			3 577
Ségécar	2 478			- 2 478	–
Devimo	2 169				2 169
Secmarne		1 816			1 816
Hongrie-Sociétés foncières		1 147	37		1 184
ICD (Brescia)	1 137				1 137
IGC		808			808
PSG	1 002				1 002
Autres écarts	1 942			- 982	960
Amortissements	- 6 283	- 1 353	–	397	- 7 239
Centros Shopping Gestion		- 200			- 200
Ségécé	- 4 699	- 756			- 5 455
Hongrie-Plaza Centers Management		- 80			- 80
Devimo	- 580	- 145			- 725
ICD (Brescia)	- 228	- 76			- 304
PSG	- 100	- 67			- 167
Autres écarts	- 676	- 29		397	- 308
ÉCARTS D'ACQUISITION NETS	13 778	17 972	37	- 3 063	28 724

en milliers d'euros

Note 2.2 – Immobilisations

incorporelles et corporelles nettes

Le montant net des immobilisations incorporelles et corporelles est en augmentation de 402,5 millions d'euros. Cette variation résulte essentiellement :

■ Des variations de périmètre pour 432 millions d'euros

Les galeries commerciales hongroises représentent 284,9 millions d'euros, Saint-Orens et Blagnac 104,6 millions d'euros, CG Serravallo 21,5 millions d'euros et IGC 17 millions d'euros.

■ Un investissement global de 204,3 millions d'euros comprenant

– Des acquisitions directes de galeries commerciales :

- Moyennes unités Feu vert, Quick et McDonald's pour 25,2 millions d'euros ;
- Cinéma UGC à Créteil pour 19,4 millions d'euros ;
- Galerie commerciale de Reims Tinquex pour 10,6 millions d'euros ;
- Galerie de Los Angeles en Espagne pour 14,5 millions d'euros ;
- Galerie de Santander Alisal pour 6,3 millions d'euros (un acompte de 17,3 millions d'euros avait été versé en 2003) ;
- Bègles Papin pour 3,5 millions d'euros.

– Des projets en cours :

- Coimbra avec une augmentation des actifs en cours sur le projet en Vefa de Louvain-la-Neuve (Belgique) de 30,2 millions d'euros ;
- Vallecás pour 45 millions d'euros ;
- Santander 2 pour 5,8 millions d'euros ;
- Guissamo pour 10,6 millions d'euros ;
- Montebello chez ICG pour 4 millions d'euros ;
- Tor Vergata pour 2,3 millions d'euros ;
- Valenciennes pour 1,4 million d'euros.

– Des extensions et compléments de prix : diverses opérations d'extensions et rénovations ont été poursuivies ou finalisées : extensions d'Issy Desmoulins (2,3 millions d'euros), Villiers-en-Bière SNC KC10 (4,1 millions d'euros), Zara chez Secmarne (4 millions d'euros), Pey Berland (2 millions d'euros), Go Sport chez SNC KC4 (1,7 million d'euros) et Paul Doumer (1,8 million d'euros), Lourès (1,3 million d'euros) pour les plus significatives.

– Des investissements en immobilisations d'exploitation chez Klépierre Services pour 1,9 million d'euros.

■ Des cessions d'actifs

pour 98 millions d'euros

Les cessions ont porté sur les actifs suivants :

- Les Miroirs à la Défense ;
- Maille Nord 4 à Marne-la-Vallée ;
- 105, rue Anatole-France à Levallois (cession partielle) ;
- 12/16, rue Baudot à Massy-Palaiseau ;
- 8/10, avenue Ledru-Rollin à Paris 12^e ;
- 52 bis, avenue d'Iéna à Paris 16^e ;
- Galerie de Marseille Bourse (cession partielle) ;
- Galerie d'Aulnay-sous-Bois ;
- Galerie d'Annecy Brogny.

■ Des dotations aux amortissements

pour 104,7 millions d'euros

Note 2.2**IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

	2003	Variations de périmètre	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, virements de poste à poste	2004
Bail à construction	18 913			- 756		18 157
Fonds commercial	12 344	2 719			- 11 512	3 551
Logiciels	7 899		557		1 114	9 570
Autres immobilisations incorporelles	9 650	344	1 423	- 7	7 062	18 472
TOTAL	48 806	3 063	1 980	- 763	- 3 336	49 750

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Terrains						
– Crédit bail	303					303
– Location simple	2 265 609	173 270	90 226	- 42 921	44 037	2 530 221
Constructions et aménagements						
– Crédit bail	2 403					2 403
– Location simple	2 354 364	239 202	50 539	- 68 077	19 844	2 595 872
Agencements	53 039	4 043	4 398	- 4 834	- 8 721	47 925
Constructions en cours	129 045	239	52 836		- 86 547	95 573
Mobilier, matériel et installations	2 675	17 897	3 601	- 171	905	24 907
TOTAL	4 807 438	434 651	201 600	- 116 003	- 30 482	5 297 204
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	4 856 244	437 714	203 580	- 116 766	- 33 818	5 346 954

en milliers d'euros

Note 2.3	2003	Variations de périmètre	Augmentations	Diminutions et autres mouvements	2004
AMORTISSEMENTS IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Bail à construction	1 217		258	- 254	1 221
Logiciels	4 232		1 601	33	5 866
Autres immobilisations incorporelles	5 629	- 65	1 775	- 2 981	4 358
TOTAL	11 078	- 65	3 634	- 3 202	11 445
AMORTISSEMENTS IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Constructions et aménagements	87 487	239	90 573	- 9 704	168 595
Agencements	9 460	-	7 644	- 4 702	12 402
Mobilier, matériel et installations	818	32	2 809	933	4 592
TOTAL	97 765	271	101 026	- 13 473	185 589
Total des amortissements	108 843	206	104 660	- 16 675	197 034
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	4 747 401	437 508	98 920	- 133 909	5 149 920
Écarts d'acquisition nets (cf. note 2.1)	13 778	19 045		- 4 099	28 724
Immobilisations financières (cf. note 2.5)	86 586	50 352	13 473	- 74 152	76 259
Titres mis en équivalence (cf. note 2.6)	1 902	1 333	174	-	3 409
ACTIF IMMOBILISÉ	4 849 667				5 258 312

en milliers d'euros

Enfin, la variation nette des « autres mouvements » est expliquée par un reclassement d'immobilisations en cours au poste « engagements hors bilan » pour 30 millions d'euros.

**Note 2.4 – Ventilation
des immobilisations incorporelles
et corporelles par secteur d'activité**

Les immobilisations incorporelles et corporelles se décomposent ainsi pour les secteurs bureaux, centres commerciaux et activités de services :

Note 2.4	Immobilisations incorporelles	Terrains, constructions en cours et agencements	Mobilier et matériel	Total immobilisations incorporelles et corporelles
Bureaux	22	889 084	646	889 752
Centres commerciaux	45 152	4 383 008	23 632	4 451 792
Activités de services	4 576	205	629	5 410
IMMOBILISATIONS BRUTES	49 750	5 272 297	24 907	5 346 954
Bureaux	1	30 960	344	31 305
Centres commerciaux	9 664	150 005	3 863	163 532
Activités de services	1 780	32	385	2 197
Amortissements	11 445	180 997	4 592	197 034
IMMOBILISATIONS NETTES	38 305	5 091 300	20 315	5 149 920

en milliers d'euros

Notes 2.5 – Immobilisations**financières**

Les immobilisations financières comprennent principalement les avances et les prêts aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement.

Note 2.5

	2003	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions et autres mouvements	2004
Titres de participation (B)	2 225	- 134	785	- 948	1 928
Avances aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement (A)	50 655	50 227	11 330	- 71 054	41 158
Prêts	18 524		240	- 1 514	17 250
Autres titres immobilisés	179	9			188
Dépôts de garantie	5 423	250	1 774	- 245	7 202
Autres immobilisations financières	10 351		50	- 601	9 800
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	87 357	50 352	14 179	- 74 362	77 526
Provisions pour dépréciation	771		706	- 210	1 267
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	86 586	50 352	13 473	- 74 152	76 259

en milliers d'euros

Les principales avances sont accordées à :

Note 2.5 (A)

	2003	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions et autres mouvements	2004
SCI Antin Vendôme	6 295		581	- 6 876	–
SCI du Bassin Nord	3 121		622	- 812	2 931
SAS Cecobil	16 232		713	- 1 653	15 292
Galeria Parque Nascente SA	14 329		451	- 2 488	12 292
Gondrobico SA	1 622		189	- 50	1 761
Autres avances	9 056	50 227	8 774	- 59 176	8 881
TOTAL	50 655	50 227	11 330	- 71 054	41 158

en milliers d'euros

Le poste « titres de participation non consolidés » est constitué par les valeurs suivantes :

Note 2.5 (B)

	Capitaux propres au 31/12/2004	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres
Principales valeurs				1 781	695
SAS Sovaly	410	- 35	100,00 %	572	344
SAS Nancy Bonsecours	113	- 38	99,96 %	535	74
SKF Spa	nc	nc	50,00 %	245	–
SAS Pasteur	107	- 20	100,00 %	202	77
Ségécé Grèce	nc	nc	99,95 %	200	200
SAS Opave	- 22	- 15	70,00 %	27	–
Autres titres de participation				147	147
TOTAL				1 928	842

en milliers d'euros

Note 2.6 – Variation des titres mis en équivalence

La variation de périmètre provient de la mise en équivalence de la société GC Assago.

Note 2.6

Titres mis en équivalence à fin décembre 2003	1 902
Mouvements résultant des variations du périmètre de consolidation	1 333
Quote-part dans le résultat 2004 des entreprises mises en équivalence	454
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 280
Autres mouvements	
TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE À FIN DÉCEMBRE 2004	3 409

en milliers d'euros

Note 3 – Stocks sur opérations en développement

Les stocks sont principalement constitués de dépenses concernant des projets à l'étude et de locaux commerciaux destinés à la revente.

Note 3

	2004	2003	2002
Part du groupe	6 174	3 053	2 555
Part des associés extérieurs	1 079	784	747
TOTAL	7 253	3 837	3 302

en milliers d'euros

Note 4 – Ventilation des créances clients et des provisions par secteur d'activité

La part des sociétés entrantes dans la croissance du poste clients est de 13,5 millions d'euros.

Note 4

	Bureaux	Centres commerciaux	Activités de services	Total 2004	Total 2003
Clients	1 292	32 166	3 802	37 259	23 293
Provisions	- 184	- 4 412	- 136	- 4 732	- 4 110
TOTAL	1 109	27 754	3 666	32 528	19 183

en milliers d'euros

Note 5 – Créances diverses

Le poste « TVA » comprend les taxes en attente de remboursement portant sur les acquisitions des galeries commerciales (Portugal pour 8,2 millions d'euros, Italie pour 8,4 millions d'euros, Espagne pour 17,8 millions d'euros, Valenciennes pour 7,9 millions d'euros, UGC Créteil Soleil pour 1,7 million d'euros).

Le poste « débiteurs divers » est principa-

lement constitué des créances suivantes :

- des créances liées à la gestion du patrimoine au titre des appels de fonds effectués auprès des propriétaires pour un montant de 57,3 millions d'euros ;
- les intérêts courus sur swaps de taux pour un montant de 13,5 millions d'euros ;
- des acomptes versés sur les extensions de galeries et immeubles pour 2,6 millions d'euros.

Note 5

	2004	2003	2002
État			
– Impôt société	5 014	9 882	18 221
– TVA	48 685	51 049	32 722
Débiteurs divers	87 907	115 893	142 367
TOTAL	141 606	176 824	193 310

en milliers d'euros

Note 6 – Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement comprennent un stock de 233 900 actions propres pour une valeur d'acquisition de 8,96 millions d'euros soit 0,51 % du nombre de titres émis. Il était de 503 865 titres au 31 décembre 2003.

L'affectation de ce stock est la suivante :

- 93 217 actions au titre du plan de stocks-options mis en place en faveur de salariés du groupe Klépierre tel qu'arrêté par le Directoire du 14 juin 1999. 107 821 options ont été levées entre le 24 juin et le 31 décembre 2004 ;
- 11 773 actions au titre de la régularisation du cours de Bourse ;
- 128 910 actions au titre du rachat d'actions.

89 403 actions hors stocks-options ont été cédées au cours de l'exercice dégageant une plus-value brute de 1,8 million d'euros.

Les autres valeurs mobilières sont :

- des OPCVM monétaires pour 45,3 millions d'euros ;
- des bons du Trésor (Espagne) pour 10,1 millions d'euros.

Une baisse de 10 % du titre Klépierre n'aurait aucun impact dans le compte de résultat, du fait des titres détenus en propre dans le cadre de l'animation boursière.

Note 7 – Comptes de régularisation actif

L'étalement de la soulte sur swaps provient de l'annulation de 1 190 millions d'euros d'instruments de couverture ayant généré une soulte négative de 136,4 millions d'euros et une soulte positive de 42,3 en compte de régularisation passif.

Les charges à répartir sont des honoraires de commercialisation et des indemnités d'éviction.

Note 7

	2004	2003	2002
Prime d'émission de l'emprunt obligataire	5 864	2 073	2 531
Frais d'émission et commissions d'emprunts	6 377	5 931	4 112
Étalement soulte sur swaps	135 657	–	–
Charges étalées et à répartir	11 739	10 353	10 308
Charges constatées d'avance	1 719	2 338	1 480
TOTAL	161 356	20 695	18 431

en milliers d'euros

5.2 – Notes sur le passif du bilan consolidé

Note 8	Capital	Primes	Réserve légale et réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres réserves consolidées			Capitaux propres totaux
					Écart de réévaluation	Actions propres	Total	
Décembre 2002	119 360	680 107	243 576	81 099			-	1 124 141
Variation de capital de l'entreprise consolidante	59 680		- 59 680				-	-
Acquisition cession de titres d'autocontrôle							-	-
Incidence des réévaluations							-	-
Résultat consolidé de l'exercice				88 295			-	88 295
Distributions de l'entreprise consolidante		17	29 575	-81 099			-	- 51 507
Variation des écarts de conversion			- 174				-	- 174
Réévaluation 2003 nette d'impôt					685 404		685 404	685 404
Changements de méthodes comptables							-	-
Variation de périmètre et de % d'intérêt			- 7 597				-	- 7 597
Autres mouvements			564				-	564
Décembre 2003	179 040	680 124	206 264	88 295	685 404	-	685 404	1 839 126
Variation de capital de l'entreprise consolidante							-	-
Acquisition cession de titres d'autocontrôle						2 131	2 131	2 131
Incidence des réévaluations			3 605		- 4 883		- 4 883	- 1 278
Résultat consolidé de l'exercice				102 134			-	102 134
Affectation du résultat de l'exercice précédent							-	-
Distributions de l'entreprise consolidante	5 618	63 201	- 344	- 88 295			-	- 19 820
Variation des écarts de conversion			- 293				-	- 293
Changements de méthodes comptables							-	-
Variation de périmètre et de % d'intérêt							-	-
Autres mouvements			16				-	16
Décembre 2004	184 658	743 325	209 248	102 134	680 521	2 131	682 652	1 922 016

en milliers d'euros

Note 8 – Variation des capitaux propres du Groupe

L'augmentation de capital de 5,6 millions d'euros et de la prime d'émission pour 63,2 millions sont consécutives à l'option offerte aux actionnaires de Klépierre de percevoir leur dividende en actions qui s'est traduite par la création de 1 404 466 actions nouvelles. Le dividende a été versé en espèces pour 19,2 millions d'euros.

La plus-value sur cession d'actions propres attachées aux stocks-options non attribuées a été reclassée dans les fonds propres de Klépierre SA pour un montant de 2,1 millions d'euros net d'impôt.

L'incidence des réévaluations comprend d'une part l'affectation des retraitements sur les immeubles réévalués cédés en 2003, d'autre part l'imputation des baisses de valeurs relevées au 31 décembre 2004 sur deux actifs réévalués pour un montant total de 1,3 million d'euros.

Note 9 – Variation des intérêts minoritaires

L'impact d'un remboursement de prime d'émission suivi d'un rachat d'actions chez Klépierre Participations Italie est inscrit en « autres variations » pour - 11,3 millions d'euros.

Note 9

Décembre 2002	357 670
Acomptes sur dividendes et dividendes versés aux minoritaires	- 13 107
Incidence des modifications de périmètre sur les minoritaires	
– Klécar Europe Sud	22 015
– Delcis	269
– Vignate	4 774
– Restructuration Klécentres et divers	- 78 927
Réévaluation 2003 nette d'impôt	104 626
Résultat de l'exercice	19 357
Décembre 2003	416 677
Acomptes sur dividendes et dividendes versés aux minoritaires	- 12 751
Incidence des modifications de périmètre sur les minoritaires	
– Acquisition de 8,76 % des titres de Créteil Soleil	17 872
– Cession de 38,33 % de Secmarne	- 30 175
– Augmentation de capital de Klécar Europe Sud	4 522
– Cession de 50 % de Oise Cergy	- 2 106
Autres Variations	- 12 152
Résultat de l'exercice	20 448
Décembre 2004	402 335

en milliers d'euros

Note 10 – Impôts différés

La position nette passive des impôts différés du Groupe diminue de 17,7 millions d'euros.

■ Sociétés ayant opté

pour le régime fiscal SIIC (secteur SIIC)

Le secteur SIIC enregistre une variation négative de 2,7 millions d'euros provenant de l'actualisation des différences temporaires affectées au résultat taxable de Klépierre (- 0,8 million d'euros), et de l'annulation d'une provision pour impôts différés actifs de 1,8 million d'euros. Cette provision portait sur la galerie de Poitiers (Espace Cordeliers),

immeuble rattaché au secteur non SIIC France au 31 décembre 2003. Elle est reprise au 31 décembre 2004 dans la mesure où l'immeuble a rejoint le secteur SIIC sur option de la société Poitiers Aliénor.

■ Autres sociétés françaises
(secteur non SIIC France)

La position nette passive du secteur non SIIC France diminue de 20,2 millions d'euros. Cette variation porte essentiellement sur Secmarne et sur les sociétés propriétaires des galeries de Blagnac et Saint-Orens dont les conséquences de l'entrée

prochaine dans le régime fiscal SIIC ont été appréhendées dès l'exercice 2004.

■ D'une part, un impôt différé passif a été provisionné pour un montant de 22,7 millions d'euros.

■ D'autre part, le stock d'impôts différés passifs de Secmarne a été intégralement repris. Compte tenu de l'opération d'échange/acquisition de 38,33 % du capital de Secmarne réalisée en décembre 2004, la reprise s'est effectuée en résultat pour la part revenant au Groupe, soit 25,7 millions d'euros et en fonds propres pour la part cédée par les minoritaires soit 15,9 millions d'euros.

■ Sociétés étrangères

La position nette passive des sociétés

étrangères est inchangée à 63 millions d'euros soit une variation nulle constituée d'un produit inscrit en résultat pour 1,3 million d'euros et d'un mouvement en réserves pour - 1,2 million d'euros.

La variation du résultat comprend principalement une charge de 7 millions d'euros sur les retraitements d'amortissement et de soulté sur swaps, un produit d'activation des déficits pour 3 millions d'euros et un produit de 4,7 millions d'euros consécutif à la fusion en franchise fiscale des sociétés Novate, Cienneo et Vignate.

La variation en fonds propres provient de l'entrée dans le périmètre de GC Serravalle (0,9 million d'euros) et des sociétés hongroises (0,3 million d'euros).

Note 10

	2003	Variation résultat	Autres variations	2004
Immeubles	- 110 939	6 912	13 439	- 90 588
Dettes	-			-
Autres éléments	287	- 932	- 2 156	- 2 801
Total impôts différés passifs	- 110 652	5 980	11 283	- 93 389
dont				
– Sociétés SIIC		2 829	- 2 829	-
– Sociétés non SIIC France	- 46 467	2 456	18 752	- 25 259
– Sociétés étrangères	- 64 185	695	- 4 640	- 68 130
Immeubles	1 808	- 1 736		72
Dettes			251	251
Autres éléments	5 497	- 1 244	3 186	7 439
Total impôts différés actifs	7 305	- 2 980	3 437	7 762
dont				
– Sociétés SIIC	2 765	- 2 653		112
– Sociétés non SIIC France	3 454	- 970		2 484
– Sociétés étrangères	1 086	643	3 437	5 166
POSITIONS NETTES	- 103 347	3 000	14 720	- 85 627

en milliers d'euros

Note 11 – Provisions

pour risques et charges

Une partie des provisions retraites a été utilisée en couverture du versement d'une prime sur un contrat de retraite complémentaire en cours de paiement.

Les autres provisions pour risques et charges couvrent notamment des litiges (0,8 million d'euros).

Note 12 – Emprunts

et dettes financières

Sur l'exercice 2004, le poste « emprunts et dettes financières » est en hausse de 498,3 millions d'euros sous l'effet des cash-flows libres dégagés par l'exploitation et les cessions d'actifs. En 2004, le besoin en financement a été augmenté par le paiement d'une soulte de 94,1 millions d'euros dans le cadre de la restructuration du portefeuille de swaps. L'encours global s'élève à 2 926 millions d'euros au 31 décembre 2004. Les principales lignes de financement sont les suivantes.

- Deux emprunts obligataires de 600 millions d'euros chacun. Le premier émis en juillet 2001 porte un coupon qui s'élève à 6,125 % et a pour échéance le 10 juillet 2008; le second, émis en juillet 2004, porte un coupon de 4,625 % et a pour échéance le 15 juillet 2011.
- Deux crédits syndiqués, mis en place

Note 11

	2003	Augmentations	Reprises	Utilisation	Virement de rubriques	Variations de périmètre	2004
Retraites	7 859	53		- 2 380	- 280		5 252
Charges de syndic	543	1 055		- 235			1 363
Autres provisions pour risques et charges	5 718	562	- 486	- 615		850	6 029
Écarts d'acquisition nets passifs	585					- 585	-
TOTAL	14 705	1 670	- 486	- 3 230	- 280	265	12 644

dont – Exploitation
– Financier
– Exceptionnel

1 644

- 486

- 3 230

en milliers d'euros

26

respectivement en 2003 et 2004; d'un montant maximum respectif de 500 et 250 millions d'euros. Le premier crédit est tiré à hauteur de 415 millions d'euros (contre 180 millions d'euros au 31 décembre 2003) alors que le second est entièrement utilisé.

- 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 Hongrie.
- Des emprunts sur les filiales italiennes (123 millions sur Klécar Italia), belges (27 millions d'euros) ou portugaises (60 millions d'euros pour Klépierre Portugal).
- Des billets de trésorerie pour 220 millions d'euros soit un encours identique à celui du 31 décembre 2003.

Le nouvel emprunt obligataire et le nouveau crédit syndiqué décrits ci-dessus ont été mis en place en juillet 2004 parallèlement au remboursement d'un crédit relais de 225 millions d'euros et d'un crédit syndiqué de 670 millions d'euros.

Note 12

	2004	2003	2002
Emprunts obligataires	1 230 461	617 620	617 620
– Dette principale	1 200 000	600 000	600 000
– Intérêts courus	30 461	17 620	17 620
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 515 322	1 626 893	1 139 591
– Dettes principales emprunts	1 242 896	1 344 602	923 409
– Billets de trésorerie	220 000	220 000	171 000
– Intérêts courus	1 928	1 754	1 467
– Découverts bancaires	50 498	60 537	43 715
Emprunts et dettes financières divers	179 982	182 913	346 739
– Titres participatifs	-	-	153 298
– Autres emprunts	42 213	40 634	44 609
– Avances Groupe et associés	137 769	142 279	148 832
TOTAL	2 925 765	2 427 426	2 103 950

en milliers d'euros

Standard and Poor's a attribué à Klépierre la notation BBB+ perspective stable. Le maintien de ce niveau de notation requiert le respect des ratios suivants :

- EBITDA/frais financiers nets compris entre 2,5 et 3 ;
- 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 contraintes suivantes, dont le non-respect constituerait un cas d'exigibilité anticipée du financement concerné.

■ Pour les emprunts obligataires :

- changement de mains d'un tiers des droits de vote ayant pour conséquence une dégradation de la notation attribuée par Standard and Poor's en dessous de BBB- ;
- plafonnement des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers à 50 % de l'actif net réévalué.

■ Pour le crédit syndiqué mis en place en 2003 :

- EBITDA/frais financiers nets $\geq 2,5$;
- endettement net/fonds propres consolidés (gearing) ≤ 125 % ;

- endettement net/valeur réévaluée du patrimoine (loan to value) ≤ 52 %.

■ Pour le crédit syndiqué mis en place en 2004 :

- EBITDA/frais financiers nets $\geq 2,5$;
- dette financière sécurisée/valeur réévaluée du patrimoine ≤ 15 % ;
- endettement net/valeur réévaluée du patrimoine (loan to value) ≤ 52 %.

La ventilation de la dette financière par échéance est détaillée dans le tableau suivant :

Décembre 2004 par échéance	Total	À moins d'un an	D'un an à cinq ans	À plus de cinq ans
Emprunts obligataires	1 230 461	30 461	600 000	600 000
– Dette principale	1 200 000		600 000	600 000
– Intérêts courus	30 461	30 461		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 515 322	289 008	760 026	466 288
– Dettes principales emprunts	1 242 896	16 582	760 026	466 288
– Billets de trésorerie	220 000	220 000		
– Intérêts courus	1 928	1 928		
– Découverts bancaires	50 498	50 498		
Emprunts et dettes financières divers	179 982	–	–	179 982
– Titres participatifs	–			
– Autres emprunts	42 213			42 213
– Avances Groupe et associés	137 769			137 769
TOTAL	2 925 765	319 469	1 360 026	1 246 270

en milliers d'euros

Note 13 – Fournisseurs et comptes rattachés

Le poste « fournisseurs et comptes rattachés » s'élève à 48,6 millions d'euros contre 33,5 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Note 14 – Autres dettes

L'évolution des autres dettes entre décembre 2002 et décembre 2003 trouvait principalement son origine dans l'augmentation du poste « État impôt société » qui résulte de l'étalement du paiement de l'impôt de sortie sur 4 ans (le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes). Le solde restant à régler représente un montant de 60,5 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Les dépôts et cautionnements reçus et avances reçues des locataires sont enregistrés en « clients créditeurs » pour des montants respectifs de 75,2 millions d'euros et 46,2 millions d'euros.

Enfin, la diminution des dettes sur immobilisations est liée au reclassement d'une immobilisation en cours en « engagements hors bilan ».

Note 14

	2004	2003	2002
Personnel et comptes rattachés	9 767	7 209	6 966
Sécurité sociale et autres organismes	3 211	3 655	2 371
État			
– Impôt société	68 864	98 483	5 458
– TVA	7 345	8 980	4 722
Autres impôts et taxes	767	787	1 223
Clients créditeurs	122 404	120 699	116 136
Dettes sur immobilisations	4 067	48 515	41 027
Autres dettes	48 097	44 217	33 782
TOTAL	264 522	332 545	211 685

en milliers d'euros

Note 15 – Comptes

de régularisation passif

La restructuration du portefeuille de swaps en décembre 2004 a dégagé une soulte positive de 42,3 millions d'euros étalée sur la durée résiduelle des swaps annulés. Le poste « étalement soulte sur swaps » comprend également une soulte de 6,5 millions d'euros pour le swap adossé à l'emprunt obligataire de juillet 2004.

Les produits constatés d'avance sont des droits d'entrée étalés sur la durée des baux.

Note 15

	2004	2003	2002
Produits constatés d'avance	11 614	5 904	4 901
Étalement soulte sur swaps	50 711	3 314	4 046
Autres comptes de régularisation passif	1 377	2 505	1 451
TOTAL	63 702	11 723	10 398

en milliers d'euros

5.3 – Notes sur les engagements financiers hors bilan

Note 16 – Engagements réciproques sur instruments de couverture de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2004, Klépierre détient le portefeuille de swaps détaillé ci-contre. Ce portefeuille est destiné à la couverture du risque de taux sur une fraction de l'endettement actuel et de l'endettement futur, compte tenu du besoin global et de la durée prévisible des financements dans le cadre de la politique financière mise en place par le Groupe.

La valorisation des instruments financiers fait apparaître une plus-value latente de 24,1 millions d'euros contre une moins-value latente nette de 66,7 millions d'euros au 31 décembre 2003. Les restructurations du portefeuille en fin d'exercice ont conduit à extérioriser les plus ou moins-values latentes sur les swaps annulés par le paiement d'une soulte de 94,1 millions d'euros.

Note 16 – Opérations fermes

	2004	2003	2002
Payeur du taux fixe Klépierre – Payeur du taux variable BNP Paribas	1 100	1 968	1 768
Payeur du taux fixe BNP Paribas – Payeur du taux variable Klépierre	600	600	600
Payeur du taux fixe Klécar Italia Spa – Payeur du taux variable BNP Paribas	90	90	90

en millions d'euros

Note 16 – Incidence sur le résultat (capital de référence de 1 à 10 ans)

	2004	
	Produits	Charges
Payeur du taux fixe Klépierre – Payeur du taux variable BNP Paribas	39	85
Payeur du taux fixe BNP Paribas – Payeur du taux variable Klépierre	49	28
Payeur du taux fixe Klécar Italia Spa – Payeur du taux variable BNP Paribas	2	3

en millions d'euros

Note 16 – Échéance des swaps à fin décembre 2004

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Klépierre payeur taux fixe				100	300	200	500	1 100
Klépierre payeur taux variable							600	600
Klécar Italia payeur taux fixe						90		90
TOTAL	–	–	–	100	300	290	1 100	1 790

en millions d'euros

Note 17 – Engagements reçus et donnés

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

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

– l'obligation pour Klépierre de racheter à AXA France Vie la totalité des parts sociales qu'elle détient dans Ségécé dès lors qu'une cession proposée par AXA France Vie ne serait pas agréée conformément à l'article 8 des statuts de Ségécé ;

– une indemnisation du montant des droits d'enregistrement au taux de 4,80 % qu'AXA France Vie pourrait être amenée à acquitter en cas de cession de ses parts sociales.

■ Options sur le capital de la société IGC

Il n'existe plus d'engagement au titre de cette société, Klépierre ayant exercé son option d'achat en novembre 2004 sur 10 % du capital et ayant porté sa participation à 50 %. L'option de vendre dont bénéficiait Finiper sur 10 % des titres est éteinte.

■ Engagements reçus et donnés

– Les engagements d'achat correspondent essentiellement aux achats de galeries dans le cadre du protocole Carrefour (84,3 millions d'euros), à l'acquisition de terrains pour les projets de Tor Vergata (52 millions d'euros) et Vallecas (45 millions d'euros). Enfin, le Groupe a pris l'engagement d'acheter 100 % des titres de la société propriétaire de la galerie de City Gate Thessalonique (74 millions d'euros) et 80 % des titres de la société GC Assago, porteuse d'un projet de promotion dans la périphérie de Milan évalué à 142 millions d'euros.

L'acquisition des titres d'Assago devrait intervenir à l'achèvement du projet au cours du troisième trimestre 2005.

– Les garanties, cautions et hypothèques comprennent une hypothèque de 123 millions d'euros chez Klécar Italia en couverture d'un prêt bancaire de 128 millions d'euros et une garantie bancaire donnée par Klépierre en couverture de l'emprunt de Klépierre Hongrie (165 millions d'euros). 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.

Note 17

Engagements donnés

	2004	2003	2002
– Cautions sur prêts consentis au personnel	6 785	4 854	4 683
– Garanties, cautions et hypothèques	457 673	618 759	229 338
– Engagements d'achat	485 280	138 468	412 661
TOTAL	949 738	762 081	646 682

Engagements reçus

– Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	227 004	182 966	89 206
– Cautions reçues des locataires	27 791	19 672	18 332
– Engagements de financement reçus des établissements de crédit	167 408	412 133	439 134
– Cautions reçues en garantie de sommes versées	–	–	–
TOTAL	422 203	614 771	546 672

en milliers d'euros

En règle générale, le Groupe finance son patrimoine par fonds propres ou dettes contractées par la société mère sans nantissement de ses actifs ; il existe par ailleurs, pour certaines de ces dettes, en termes de nantissement d'actifs, les limites telles que décrites en note 12.

Nantissement des actifs au 31 décembre 2004

	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immobilisations incorporelles			néant	38 305	
Sur immobilisations corporelles			306 180	5 111 615	6,0 %
Novate (Cienneo)	16-avr-99	15-déc-13	50 781		
Immobiliare Magnolia	08-sept-99	15-juil-11	12 807		
	18-oct-02	15-juil-11			
ICD	30-juin-96	11-mai-11	23 023		
Klécar Italia	25-juin-03	25-juin-15	216 132		
IGC	3-avr-97	31-déc-06	1 046		
Coimbra	17-juil-03	31-mai-06	2 391		
Sur immobilisations financières			néant	76 259	
TOTAL DE BILAN			306 180	5 183 823	5,9 %

en milliers d'euros

6 – Notes annexes : compte de résultat

Note 18 – Produits d'exploitation

Le chiffre d'affaires du Groupe est constitué des produits suivants.

- Les revenus locatifs qui regroupent les loyers des immeubles et des centres commerciaux ainsi que les produits assimilables aux revenus locatifs tels que les loyers de parking et les indemnités d'éviction.
 - Les produits de gestion et d'administration perçus par les sociétés prestataires de services.
 - Les produits des ventes sur opérations en développement.
- Les autres produits d'exploitation regrou-

pent les refacturations de travaux aux locataires, les droits d'entrée reçus et les produits divers.

Au 31 décembre 2004, le chiffre d'affaires s'établit à 431,3 millions d'euros en progression de 11,8 % par rapport au 31 décembre précédent.

Les produits locatifs sont de 397,5 millions d'euros dont 333,1 millions pour les centres commerciaux et 64,5 millions pour les bureaux. Par rapport à la période précédente, les loyers des centres commerciaux ont progressé de 19,4 %. À périmètre constant, l'augmentation est de 4,4 % pour les centres commerciaux et de 0,6 % pour les bureaux.

Le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger représente, tous secteurs confondus, 35,9 % du chiffre d'affaires total contre 27,6 % en 2003. La hausse est essentiellement due aux acquisitions en Hongrie.

Note 18 – Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique

	Produits locatifs et des ventes	Produits de gestion	Total
France	254 450	26 919	281 369
Europe du Sud	117 772	6 733	124 505
– Italie	48 918	2 095	51 013
– Espagne	51 276	3 914	55 190
– Autres	17 578	724	18 302
Europe centrale	25 323	92	25 415
TOTAL	397 545	33 744	431 289

en milliers d'euros

Notes 19 – Autres charges d'exploitation et dotations aux amortissements

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

Les frais généraux des sociétés de gestion figurent également en « autres charges d'exploitation ».

Les dotations des charges à répartir sont enregistrées dans le poste « autres charges d'exploitation », à l'exception des dotations sur frais d'acquisition des immobilisations, qui sont comprises dans les dotations aux amortissements des constructions.

Des travaux de rénovation réalisés sur certains immeubles de bureaux expliquent la majeure partie de l'évolution des charges immeubles entre décembre 2003 et décembre 2004.

Les dotations aux amortissements augmentent de 8,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre précédent. Cet écart provient :
– de dotations supplémentaires, liées aux acquisitions de l'exercice, pour 13 millions d'euros (dont 5,9 pour la Hongrie, 2,1 pour le Portugal, 1,7 pour l'Espagne, 1,7 pour la France et 0,9 pour l'Italie) ;
– de l'incidence des cessions d'immeubles réalisées en 2004 qui réduisent la charge d'amortissements de 3,1 millions d'euros.

Note 19 – Autres charges d'exploitation

	2004	2003	2002
Charges sur immeubles	23 291	22 544	16 752
– Activités Bureaux	6 918	4 986	5 572
– Activités Centres commerciaux	16 373	17 558	11 180
Frais généraux	20 767	17 033	19 460
– Activités Bureaux	1 949	1 082	1 194
– Activités Centres commerciaux	18 818	15 951	18 266
TOTAL	44 058	39 577	36 212

en milliers d'euros

Note 19 – Dotations aux amortissements

	2004	2003	2002
Immobilisations incorporelles	3 634	3 770	4 149
Crédit-bail immobilier	84	255	109
Immobilisations corporelles	97 180	87 508	80 038
Frais d'acquisition des immobilisations	4 210	5 065	4 160
TOTAL	105 108	96 598	88 456
– dont Bureaux	18 365	21 648	21 381
– dont Centres commerciaux	86 743	74 950	67 075

en milliers d'euros

Note 20 – Résultat financier

Le résultat financier au 31 décembre 2004 est une perte de 122,1 millions d'euros contre une perte de 110,5 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Il est constitué par les éléments suivants :

Note 20 – Produits

	2004	2003	2002
Produits de cession de valeurs mobilières	951	611	1 729
Produits d'intérêt sur swaps ⁽¹⁾	–	83 666	80 822
Intérêts des avances associés	4 441	4 057	3 013
Intérêts reçus divers	1 299	3 912	6 515
Autres revenus et produits financiers	802	1 010	489
Produits de change	4 894	1 246	186
Reprise de provisions financières	210	20	–
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	12 597	94 522	92 754

(1) Les produits et charges d'intérêt sur swaps sont compensés à compter de 2004.

en milliers d'euros

Note 20 – Charges

	2004	2003	2002
Intérêts des emprunts obligataires	49 639	36 750	36 789
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	37 809	37 466	41 781
Autres intérêts bancaires	1 155	3 770	9 656
Charges d'intérêt sur swaps	24 553	108 496	89 326
Soulte sur annulation de swaps	136 589		
Intérêts des avances associés	7 545	11 927	8 561
Autres charges financières	6 763	6 839	2 758
Transfert de charges financières	- 138 274	- 3 924	- 77
Pertes de change	4 541	1 712	22
Dotation aux amortissements des frais d'émission d'emprunts	2 858	1 310	1 822
Dotations aux provisions financières	1 468	678	631
TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES	134 646	205 024	191 269

en milliers d'euros

L'augmentation nette des charges financières de 11,5 millions d'euros s'explique principalement par l'augmentation de l'endettement entre décembre 2003 et décembre 2004. Dans le détail, on observe les évolutions suivantes du coût de portage des swaps et des charges d'intérêt sur emprunts.

■ La hausse des intérêts payés sur emprunts obligataires est expliquée par l'émission en juillet 2004 d'un nouvel emprunt obligataire de 600 millions d'euros.

■ Les intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit sont stables sous l'effet combiné de l'augmentation de l'encours moyen compensé par la baisse du taux variable sur lequel ils sont indexés (Euribor 3 mois).

■ Le coût de portage des swaps est constant à environ 24,5 millions d'euros. Au premier semestre 2004, Klépierre avait été pénalisée par l'augmentation de l'encours moyen entre 2003 et 2004 et par la baisse des taux d'intérêt dans la mesure où elle est receveuse des taux variables sur la majorité des couvertures. Au second semestre, elle a souscrit une nouvelle couverture sur l'emprunt obligataire de juillet 2004 dans lequel elle est receveuse de taux fixe.

■ La restructuration du portefeuille de swaps a entraîné le paiement d'une soulte nette de 94,1 millions d'euros se décomposant en :

– une soulte payée de 136,4 millions

d'euros, transférée en compte de régularisation actif. Elle sera étalée sur la durée résiduelle des swaps annulés. La dotation de l'exercice est de 0,8 million d'euros ;
– une soulte reçue de 42,3 millions d'euros inscrite en produits constatés d'avance.

Note 21 – Résultat exceptionnel et amortissements des écarts d'acquisition

Le résultat exceptionnel prend en compte le résultat des cessions d'actifs consolidés. Il enregistre également les éléments de résultat à caractère extraordinaire. Il se décompose comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

La plus-value de cession sur actifs corporels porte sur six immeubles de bureaux et trois galeries commerciales dont la Galerie de Marseille Bourse dont le Groupe

a cédé une quote-part indivise de 50 %. La plus-value de cession sur titres de participation comprend d'une part la plus-value de cession des titres de Créteil Soleil (5 millions d'euros), d'autre part la plus-value de cession des actions propres pour 2,1 millions d'euros.

Les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition s'élèvent à 1,3 million d'euros.

Note 21

	2004	2003	2002
Plus et moins-values de cession sur actifs corporels	10 844	11 666	67 523
Plus et moins-values de cession sur titres de participation	7 038	20 486	99
Autres produits et charges exceptionnels	- 2 443	- 115	- 273
Dotations nettes de reprises de provisions	35	- 846	- 4 100
TOTAL	15 474	31 191	63 249

en milliers d'euros

Note 22 – Impôt sur les sociétés

Note 22

	2004	2003	2002
Impôt exigible	16 524	12 631	30 718
Impôt différé	- 2 976	14 213	23 782
TOTAL	13 548	26 844	54 500

en milliers d'euros

Klépierre distingue trois secteurs d'impôt :

- 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.

Au 31 décembre 2004, ils enregistrent une charge d'impôt de 13,5 millions d'euros dont :

■ La loi de Finances rectificative du 30 décembre 2004 a réformé le régime des plus-values à long terme

L'obligation de doter une réserve spéciale est supprimée pour les plus-values réalisées à compter du 1^{er} janvier 2004. Cette réserve sera virée à un autre compte de réserve après approbation de l'assemblée générale. Pour financer ce régime, une taxe exceptionnelle de 2,5 % assise sur les sommes inscrites à la réserve spéciale des plus-values à long terme est instaurée (sous déduction d'un abatte-

ment de 0,5 million d'euros). Cette taxe, provisionnée en 2004, pour le Groupe est de 2,1 millions d'euros.

■ L'impôt sur le secteur SIIC s'analyse comme suit :

- un produit d'impôt de 0,5 million d'euros suite à l'entrée dans le régime SIIC en 2004 de 4 nouvelles sociétés ;
- une charge d'impôts de 0,8 million sur les résultats taxables du secteur.

■ 4,3 millions d'euros pour le secteur non SIIC France avec principalement :

- 2,8 millions d'euros revenant aux associés commanditaires de Ségécé et Klécar Europe Sud ;
- 3 millions d'euros représentent la charge d'impôt effectivement due pour la période par les entités du secteur ;
- les conséquences de l'entrée prochainement dans le régime SIIC de Secmarne et des sociétés portant les centres de Toulouse acquis cet exercice ont été appré-

hendées à la clôture 2004. Les charges d'impôts différés correspondantes, 22,7 millions d'euros, ont été provisionnées et les impôts différés passif de Secmarne ont été repris (25,7 millions d'euros).

■ 6,6 millions d'euros pour les sociétés étrangères dont :

- 7,9 millions d'euros sont des charges d'impôt exigibles ;
- 7 millions d'euros sont des charges d'impôts différés calculées sur les dotations aux amortissements réévaluées et aux amortissements des frais d'acquisition de Klécar

Foncier Iberica, Klécar Foncier España et Klécar Europe Sud et sur la soulté sur swaps de Klécar Italia ;

- 4,7 millions d'euros sont un produit provenant de l'actualisation de la provision pour impôts différés passifs sur les galeries de Cienneo et Vignate suite à l'opération de restructuration ;
- 3 millions d'euros sont un produit provenant de l'activation de déficits fiscaux.

La charge totale d'impôt se ventile comme suit entre impôt courant et impôt exceptionnel :

Ventilation décembre 2004

	Impôt courant	Impôt exceptionnel	Total
Impôt exigible	14 420	2 104	16 524
Impôt différé	3 975	- 6 951	- 2 976
TOTAL	18 395	- 4 847	13 548

en milliers d'euros

Le passage entre le taux théorique de l'impôt sur les sociétés (34,93 %) et la charge d'impôt effective est expliqué dans le tableau suivant :

Vérification de la charge d'impôt à fin décembre 2004

	Secteur SIIC			Secteur non SIIC France	Sociétés étrangères	Total
	Résultat exonéré	Résultat taxable	Total			
Résultat intégré avant impôt	93 101	- 14 473	78 628	40 082	18 319	137 029
Charge d'impôt théorique à 34,93 %	- 32 520	5 055	- 27 465	- 14 001	- 6 399	- 47 864
Secteur exonéré						
Impôts de sortie et annulation des provisions pour impôts différés	206		206			206
Résultat exonéré du secteur SIIC	32 520		32 520			32 520
Secteurs taxables						
Effet des décalages permanents		- 8 480	- 8 480	8 271	- 763	- 972
Retraitements de consolidations non taxés		967	967	- 428	- 2 010	- 1 471
Effets des déficits non activés			—	- 1 700	- 1 980	- 3 680
Imputation de déficits non activés		2 543	2 543	677	159	3 379
Impôt de sortie réserve spéciale des plus-values à long terme		- 2 111	- 2 111			- 2 111
Changement de régime fiscal				3 043		3 043
Actualisation des impôts différés suite à restructuration					4 750	4 750
Autres impôts		- 712	- 712	- 212	- 1 070	- 1 994
Différences de taux à l'étranger					648	648
Charge d'impôt effective	206	- 2 738	- 2 532	- 4 350	- 6 665	- 13 548

en milliers d'euros

Note 23 – Effectifs**et charges de personnel**

Les frais de personnel à l'étranger représentent 14,4 % des frais totaux contre 13,3 % au 31 décembre précédent.

L'effectif des sociétés intégrées proportionnellement est retenu au pourcentage d'intégration et celui des sociétés mises en équivalence n'est pas pris en compte.

Note 23 – Charges de personnel

	2004	2003	2002
Activités Bureaux	2 738	2 610	3 088
Activités Centres commerciaux	37 569	34 219	27 582
TOTAL	40 307	36 829	30 670

en milliers d'euros

Note 23 – Effectifs

	2004	2003	2002
Activités Bureaux	30	33	40
Activités Centres commerciaux	657	497	455
TOTAL	687	530	495

Note 24 – Tableau de passage du résultat social au résultat consolidé**Note 25 – Rémunération des membres des organes de direction**

Au 31 décembre 2004, le montant des jetons de présence versés à l'ensemble des membres du Conseil de surveillance s'élève à 150 milliers d'euros. Le montant des rémunérations des membres du Directoire est de 1,11 million d'euros.

Note 26 – Entreprises liées

La part de BNP Paribas dans les emprunts bancaires autorisés au 31 décembre 2004 est de 764 millions d'euros, dont 708 millions d'euros utilisés, par rapport à un montant total respectivement de 1 720 millions d'euros et 1 524 millions d'euros.

Note 24

	Bureaux	Centres commerciaux	Services	Total
Résultats sociaux nets d'écarts intermédiaires	114 647	149 408	18 759	282 814
Annulations de reprises de provisions pour dépréciation	- 2 208	- 2 296	–	- 4 504
Amortissements des immeubles	- 182	37 033	–	36 852
Cessions d'immeubles	- 14 523	- 25 465	–	- 39 988
Incidence des variations de périmètre	8 036	- 4 194	156	3 998
Dividendes du Groupe	- 119 342	- 27 635	- 4 265	- 151 242
Impôts	- 1 787	7 533	128	5 874
Amortissements des écarts d'acquisition	–	- 246	- 1 103	- 1 349
Autres retraitements	- 5 364	- 3 850	- 1 113	- 10 327
Résultat net des entreprises intégrées	- 20 723	130 288	12 562	122 128
Résultat des sociétés mises en équivalence		60	394	454
Résultat net de l'ensemble consolidé	- 20 723	130 349	12 956	122 582
Dont résultat du Groupe	- 20 723	112 253	10 603	102 134
Dont résultat des minoritaires	–	18 095	2 353	20 448

en milliers d'euros

Note 27 – Identité**de la société consolidante**

Au 31 décembre 2004, Klépierre est consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 53,52 % du capital de Klépierre.

Note 28 – Cotation

Les actions de Klépierre sont cotées sur l'Eurolist d'Euronext Paris (Système à Règlement Différé).

**Ségécé et Kléggestion**

Les comptes sociaux de Ségécé et Kléggestion sont disponibles sur le site Internet www.klepierre.com (Publications/Rapports)

rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2004

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 2004, 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 esti-

mations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

■ Comme indiqué dans le paragraphe 1 et dans les notes 7 et 15 de l'annexe, Klépierre a procédé en décembre 2004 à une restructuration de ses instruments de couverture de taux d'intérêt. Nous nous sommes assurés du correct traitement de ces opérations dans les comptes au regard des règles et principes comptables français.

■ Comme indiqué dans le paragraphe 3.1 de l'annexe, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau de provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables du Groupe au regard de ces expertises externes.

■ Dans le cadre de l'application des dispositions transitoires du règlement CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, modifié par le règlement CRC 2003-07, le Groupe a choisi de ne pas appliquer par anticipation la méthode des composants et n'a pas constitué de provision pour gros entretien pour les raisons exposées dans le paragraphe 3.1 de l'annexe. Nous nous sommes assurés de la pertinence des raisons exposées dans ledit paragraphe.

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 sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard : Odile Coulaud

Ernst & Young Audit : Luc Valverde





les comptes sociaux

■ Compte de résultat au 31 décembre 2004	p. 125
■ Bilan au 31 décembre 2004	p. 126
■ Annexe simplifiée aux comptes sociaux	p. 128
■ Rapport général des commissaires aux comptes	p. 136
■ Rapport spécial des commissaires aux comptes	p. 137
■ Rapport des commissaires aux comptes sur la réduction de capital	p. 138
■ Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission de valeurs mobilières	p. 139
■ Rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital	p. 140
■ Rapport des commissaires aux comptes sur l'attribution gratuite d'actions	p. 141

le compte de résultat

Au 31 décembre

	2004	2003	2002
Produits d'exploitation			
Produits locatifs	15 635	19 124	21 367
– Loyers	14 518	17 861	19 921
– Remboursements de charges	1 063	1 258	1 446
– Divers	54	5	–
Autres prestations de services	54	188	320
Reprises sur provisions	28	4 369	4 154
Transfert de charges	817	1 282	102
Total I	16 534	24 963	25 943
Charges d'exploitation			
Achats et charges externes	- 8 787	- 11 781	- 8 828
Impôts, taxes et versements assimilés	- 902	- 1 190	- 1 402
Frais de personnel	- 1	–	–
Dotations aux amortissements sur immobilisations incorporelles, frais d'acquisition et charges à répartir	- 1 645	- 1 458	- 968
Dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations corporelles	- 4 657	- 5 796	- 6 520
Dotations aux provisions sur clients douteux	- 78	- 2	- 1
Dotations aux provisions pour risques et charges	- 310	- 113	- 101
Autres charges	- 154	- 115	- 600
Total II	- 16 534	- 20 455	- 18 420
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	–	4 508	7 523
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun			
Bénéfices attribués ou pertes transférées – Total III	94 570	41 750	32 722
Pertes supportées ou bénéfices transférés – Total IV	- 1 535	- 3 282	- 1 507
Produits financiers – Total V	233 422	226 305	174 832
Charges financières – Total VI	- 252 851	- 197 519	- 179 001
RÉSULTAT FINANCIER (V - VI)	- 19 429	28 786	- 4 169
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I - II + III - IV + V - VI)	73 606	71 762	34 569
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion	258	377	374
Sur opérations en capital	45 883	242 376	35 686
Reprises sur provisions	2 912	894	309
Transfert de charges	–	–	–
Total VII	49 053	243 647	36 369
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion	- 1 539	- 782	- 610
Sur opérations de capital	- 43 579	- 15 161	- 21 039
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 25	- 152	- 1 021
Total VIII	- 45 143	- 16 095	- 22 670
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)	3 910	227 552	13 699
Participations des salariés au résultat – Total IX	–	–	–
Impôts sur les sociétés – Total X	277	5 961	3 531
TOTAL DES PRODUITS (I + III + V + VII)	393 579	536 665	269 866
TOTAL DES CHARGES (II + IV + VI + VIII + IX + X)	- 315 786	- 231 390	- 218 067
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	77 793	305 275	51 799

en milliers d'euros

Actif au 31 décembre

en milliers d'euros

en milliers d'euros

Passif au 31 décembre

	2004	2003	2002
Capitaux propres			
Capital	184 657	179 039	119 359
Primes d'émission, d'apport, de fusion	629 430	566 389	566 389
Boni de fusion	113 736	113 736	113 736
Réserve légale	17 904	11 936	10 707
Autres réserves	179 399	161 629	221 309
Report à nouveau	220 157	29 369	30 308
Résultat de l'exercice	77 793	305 275	51 799
Provisions pour investissement	–	26	64
TOTAL I	1 423 076	1 367 399	1 113 671
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES – TOTAL II	1 309	3 879	39 530
Dettes			
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	1 230 461	617 620	617 620
EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	827 615	1 105 192	860 117
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES DIVERS	396 880	325 137	219 439
CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS CRÉDITEURS	655	203	312
Avances et acomptes	549	41	–
Provisions sur charges locatives	106	162	312
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	1 275	4 582	2 004
Autres dettes	178	2 957	1 134
Charges à payer	1 097	1 625	870
DETTES FISCALES ET SOCIALES	38 937	56 980	145
État, impôts et taxes	38 936	56 980	145
DETTES SUR IMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHÉS	106	111	281
AUTRES DETTES	16 367	141 084	133 113
Compte de régularisation passif			
PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE	50 711	3 337	4 092
TOTAL III	2 563 006	2 254 246	1 837 123
TOTAL DU PASSIF (I + II + III)	3 987 391	3 625 524	2 990 324
		en milliers d'euros	
HORS BILAN - ENGAGEMENTS DONNÉS			
Engagements sur achats de titres et galeries	49 245	63 377	292 532
Engagements sur promesse de vente	19 008	–	–
Engagements de financement donnés des établissements de crédit	268 807	163 002	24 913
Autres engagements donnés	–	–	21
Instruments de couverture de taux d'intérêt	1 700 000	2 467 918	2 367 918
TOTAL	2 037 060	2 694 297	2 685 384
		en milliers d'euros	

annexe simplifiée

1 – Éléments significatifs de l'exercice 2004

Versement du dividende en actions

L'assemblée générale du 8 avril 2004 a fixé le montant du dividende net par action au titre de l'exercice 2003 à 2 euros et proposé le paiement en espèces ou en actions.

Le paiement du dividende en actions a été choisi par 78,7 % des actionnaires.

L'augmentation des fonds propres qui en résulte s'élève à 68 818 834 euros et se traduit par la création de 1 404 466 nouveaux titres.

Le paiement du dividende en espèces s'élève à 19,8 millions d'euros.

Transmission Universelle de Patrimoine (TUP)

Klépierre SA a décidé la dissolution simplifiée sans liquidation avec effet rétroactif fiscal au 1^{er} janvier 2004 des sociétés suivantes :

- Oise Cergy SAS (décision du 29 juillet 2004) ;
- 8 Sentier SCI (décision du 29 juillet 2004) ;
- Chaptal Alun SCI (décision du 24 septembre 2004) ;

■ Couperin Foncière SNC (décision du 22 septembre 2004).

Ces opérations ont été placées sous le régime fiscal de faveur visé à l'article 210 du CGI.

Restructuration de la dette

Klépierre SA a profité de conditions favorables sur les marchés financiers pour refinancer 895 millions d'euros de dettes existantes. En effet, 600 millions d'euros ont été levés à 7 ans sur le marché obligataire et Klépierre SA a mis en place un nouveau « club deal » bancaire de 250 millions d'euros à 5 ans. Les fonds ainsi levés, complétés d'un tirage de billets de trésorerie, ont permis le remboursement anticipé de 895 millions d'euros de dettes existantes, à savoir un crédit syndiqué de 670 millions d'euros à échéance janvier 2006 et un crédit relais de 225 millions d'euros à échéance février 2007.

Restructuration des instruments de couverture de taux

Klépierre SA a restructuré en décembre 2004 ses instruments de couverture de

taux d'intérêts. Ces opérations ont porté sur l'annulation de la plupart des instruments existants, et notamment des instruments optionnels, moyennant le paiement d'une soulte de 91,9 millions d'euros hors coupon courus. Concomitamment, de nouveaux instruments ont été mis en place à prix de marché pour un montant de 1 100 millions d'euros auquel s'ajoute un nouvel emprunt bancaire à taux fixe de 135 millions d'euros. La restructuration du portefeuille de swaps s'est traduite par l'annulation de 26 contrats existants et par la conclusion de 4 nouveaux contrats, avec notamment la suppression de tous les swaps à barrière désactivante. Le traitement des swaps annulés s'opère de la façon suivante :

- une partie des soultes payées sert au règlement des coupons courus au 22 décembre 2004 (date d'annulation effective) ;
- le solde des soultes correspond à la remise en valeur de marché des instruments annulés, stockés et étalés sur la durée de vie résiduelle de chaque swap annulé.

Cession d'immeubles de bureaux et de titres

Klépierre SA a poursuivi sa politique d'arbitrage par la cession des actifs suivants :

- immeubles de bureaux : CB 20 – Les Miroirs à la Défense (22 345 m²), 52 bis avenue d'Iéna à Paris (880 m²) ;
- 15 % des titres de participation Solorec (Créteil Soleil) détenus par Klépierre SA.

2 – Principes comptables et méthodes d'évaluation

Les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2004 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général. Les principes comptables appliqués au titre de cet exercice sont identiques à ceux retenus dans les exercices antérieurs.

Klépierre SA a décidé de ne pas appliquer par anticipation le règlement CRC n° 2004-06 du 23 novembre 2004 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005 mais pouvant être appliqué aux comptes des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004).

Provisions pour grosses réparations

Les dispositions transitoires du règlement n° 2002.10 du Comité de la réglementation comptable précisent que les entreprises doivent constituer des provisions pour grosses réparations ou adopter l'approche par composants pour les dépenses de remplacement ou de gros entretien pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2003 et jusqu'au 31 décembre 2004.

Suite à la publication du règlement CRC 2003-07 du 12 décembre 2003, ces mesures transitoires prévoient :

- s'agissant des dépenses de première catégorie, c'est-à-dire des dépenses qui ont pour objet de remplacer tout ou partie des actifs, les entreprises qui ne constataient pas déjà de provisions pour gros entretiens ou grandes révisions ne doivent pas en constituer ; dans tous les cas, les entreprises peuvent opter pour la méthode des composants ;
- s'agissant des dépenses de deuxième catégorie, c'est-à-dire des dépenses qui font l'objet de programmes pluriannuels de gros entretiens ou de grandes réparations, les entreprises doivent à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2003, soit constituer des provisions pour gros entretiens ou grandes révisions soit appliquer la méthode de comptabilisation des actifs par composants.

Au titre de l'exercice 2004, Klépierre n'a pas constitué de provisions pour grosses réparations au titre des dépenses de gros entretiens et de grandes révisions (dites de deuxième catégorie) compte tenu de leur faible montant.

3 – Notes annexes :
actif du bilan

3.1 – Immobilisations
financières

Informations financières
filiales et participations

1. Filiales détenues à plus de 50 %

	Capital	Capitaux propres autres que capital & résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
192 Charles de Gaulle SAS	30 566	45 691	100	4 001	5 706	50 665	50 665			3 208
21 Kléber SAS	305	7 522	100	364	765	6 146	6 146		2 091	300
21 La Pérouse SAS	3 011	8 546	100	842	1 328	7 411	7 411		3 248	849
23 Marignan SAS	21 190	26 183	100	2 423	5 801	37 629	37 629		30 922	2 363
43 Grenelle SAS	17 722	40 659	100	2 061	4 525	41 229	41 229			1 744
43 Kléber SAS	6 822	13 488	100	641	1 369	17 527	17 527			694
46 Notre Dame des Victoires SAS	25 993	21 809	100	1 123	945	36 578	36 578			
5 Turin SAS	3 468	7 855	100	471	839	6 936	6 936			296
86 Anatole France SNC	551	0	100	6	0	0	0			9
Angoumars SNC	2	0	99	- 43	0	2	2		916	
Barjac Victor SNC	2	0	100	633	2 740	1 336	1 336		30 686	
Baudot Massy SAS	3 891	4 843	100	396	947	7 612	7 612			
Bègles Papin SCI	2		99	- 18	0	2	0		4 275	
Brescia SA	9 033	7 304	100	1 221	1 311	39 741	39 741			970
Capucine BV	2 400	2 668	100	- 983	0	7 200	7 200		85 273	
CB Pierre SAS	48 000	7 601	100	5 687	7 878	22 389	22 389		15 392	2 400
Cécoville SAS	38		100	1 512	3 924	143	143		25 945	670
Centre Bourse SC	3 813	0	100	32 128	5 131	47 419	47 419		623	
Clermont Jaude SAS	21 686	7 150	100	4 181	6 911	83 804	83 804			
Combault SCI	2	0	99	- 13	0	1	1		187	
Concorde Puteaux SAS	8 292	8 196	100	643	969	10 856	10 856			359
Doumer Caen SAS	4 993	9 024	100	892	1 334	15 110	15 110		782	524
Espace Dumont d'Urville SAS	1 138	2 816	100	77	1 413	2 076	2 076		18 422	89
Espace Kléber SAS	2 716	8 445	100	1 054	5 641	6 076	6 076		68 570	
Foncière de Louvain-la-Neuve SA			100			61	61		63 629	
Foncière Saint Germain SNC	152	0	100	470	1 873	324	324		18 167	

en milliers d'euros

3.1 – Immobilisations

financières (suite)

Informations financières

filiales et participations

	Capital	Capitaux propres autres que capital & résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
Général Leclerc SNC	2 368	0	100	624	1 751	0	0		19 946	
Godefroy Puteaux SNC	586	2	100	- 76	0	0	0			50
H1 SAS	38	- 1 265	100	- 1 254	0	8 134	8 134		39 448	
H3 SAS	38	- 194	100	- 189	0	0	0		4 949	
Immobiliare Magnolia SRL	520	322	85	213	1 906	4 904	4 904		3 789	180
Issy Desmoulins SAS	2 020	- 1 500	100	- 189	5 426	4 040	4 040		80 849	
Jardin des Princes SNC	2	0	99	- 118	728	1 542	1 542		11 293	
Kléber La Pérouse SNC	4 118	- 1 997	100	1 345	0	11 471	11 471		83 552	
Klp Bis SNC	2	- 3	100	- 1	0	1	0		5	
Kléber Levallois SAS	8 409	8 624	100	492	812	13 020	13 020			331
Klécar Europe Sud SCS	315 260	305 801	83	30 003	0	523 247	523 247			319
Klécar France SNC	500 881	500 880	83	49 763	46 406	831 462	831 462		41	
Klécar participations Italie SAS	30 546	0	83	- 9 583	0	25 958	25 958		54 844	8 719
Kléfin Italia SPA	4 250	7 011	100	- 3 903	800	13 625	13 625		125 819	
Klégestion SNC	640	72	100	1 567	3 954	876	876			1 767
Klékurs SAS	150	- 80	100	296	219	150	150		19 373	
Klépierre Conseil SAS	38	71	100	9	8 025	1 391	110		4 613	
Klépierre Finance SAS	38	14	100	208	0	38	38			124
Klépierre Hongrie SAS	65	62	100	- 2 662	0	130	130	165 000	130 299	
Klépierre Portugal SA	250	6 000	100	1 427	0	6 250	6 250	60 000	11 500	
KLE 1 SAS	38	- 3 270	100	2 843	116	76	76		69 474	
Klépierre Vallecás SA	60	0	100	- 100	0	60	60		59 501	
Klépierre Vinaza	60	-9	100	-108	143	60	60		2 586	
Klétractions SNC	2	0	99	- 19	0	2	2		19 339	
Le Havre Capelet SAS	229	- 36	100	- 240	0	267	267		231	
Le Havre Tourneville SAS	229	- 592	100	- 774	0	267	267		1 667	
Leblanc Paris 15 SAS	2 324	2 387	100	54	282	3 824	3 824			160

en milliers d'euros

3.1 – Immobilisations

financières (suite)

Informations financières

filiales et participations

	Capital	Capitaux propres autres que capital & résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
Liège 25 Paris 8 ^e SNC	89	- 9	100	- 12	0	0	0			
LP 7 SAS	39	55	100	- 58	0	192	38		2 437	
Maille Nord SNC	2	0	99	733	172	1	1		74	
Marseille Le Merlan SAS	8 737	8 737	100	702	2 295	17 474	17 474		7 095	
Melun Saint Pères SAS	8 080	14 856	100	1 602	2 011	23 102	23 102			1 325
Nancy Bonsecours SAS	39	74	100	- 38	0	535	74		19	
Novate SRL	16 893	9 546	85	366	11 142	27 248	27 248		44 496	
Odysseum Place de Venise SAS	38	- 60	70	- 15	0	27	0		37	
Odysseum Place de France SAS	53	28	70	- 27	58	195	38		611	
Odysseum Place d'Alexandrie SAS	38	- 154	100	- 41		74	0		628	
Pasteur SAS	39	68	100	- 20	0	202	76		42	
Poitiers Aliénor SAS	229	4	100	- 92	0	267	267			
Saint André Pey Berland SAS	10 671	14 733	100	274	1 559	19 491	14 724		3 737	504
Secmarne SAS	2 594	260	67	4 854	10 792	45 478	45 478		17 506	3 161
Ségécé SCS	1 600	9 691	75	14 637	56 837	28 428	28 428			330
Sodévac SNC	2	0	99	- 20	0	1	1	33 697	14 134	
Sovaly SAS	448	- 38	100	- 35	0	572	345		485	
Strasbourg La Vigie SAS	1 309	2 603	100	287	639	4 467	4 467			202
Suffren Paris XV SAS	12 070	9 537	100	767		13 484	13 484			
Toulouse Mermoz SAS	10 037	0	100	- 608	0	10 037	10 037		110 456	
Tour Marcel Brot SCI	1	0	99	- 644	265	0	0		8 748	
Tours Nationale SAS	6 728	17 618	100	1 244	1 808	18 325	18 325		3	574
Université Paris 7 SNC	47	9	100	- 14	0	0	0			
TOTAL I				153 240	219 496	2 108 668	2 101 391	258 697	1 322 754	32 221

en milliers d'euros

3.1 – Immobilisations

financières (fin)

Informations financières
filiales et participations

	Capital	Capitaux propres autres que capital & résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
2. Participations détenues entre 10 et 50 %										
Antin Vendôme SCI	15	0	50	16 425	1 752	8	8			
Bassin Nord SCI	2	0	50	- 374	0	1	1		5 864	
Bègles d'Arcins SCS	26 679	18 819	50	3 902	7 053	41 837	41 837			
Effe Kappa SRL			50			6	6			18
Galae SNC	330	1	49	- 987	738	490	162		415	
La Plaine du Moulin à Vent SCI	10	0	50	- 1	0	5	5			
Socoseine SAS	38	110	25	- 67	0	99	20		270	
Solorec SC	4 869	2 768	49	15 997	22 844	124 104	124 104		21 353	
Sviluppo Klépierre Finim SPA			50			245	0		37	
TOTAL II				34 895	32 387	166 795	166 143	0	27 939	18
3. Divers										
									86	
TOTAL III				0	0	0	0	0	86	0
TOTAL GÉNÉRAL I + II + III				188 135	251 883	2 275 463	2 267 534	258 697	1 350 779	32 239

en milliers d'euros

3.2 – Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement comprennent un stock de 233 900 actions propres, soit 0,51 % du nombre de titres émis, pour une valeur d'acquisition de 8,8 millions d'euros.

L'affectation de ce stock est la suivante :

- 93 217 actions au titre du plan de stocks-options mis en place en faveur de salariés du groupe Klépierre tel qu'arrêté par le Directoire en date du 14 juin 1999. 107 821 options ont été levées entre le 24 juin 2004 et le 31 décembre 2004 ;
- 11 773 actions dans le cadre du contrat d'animation boursière pour la régularisation du cours de Bourse de son action ;
- et 128 910 actions au titre du rachat d'actions.

188 365 actions propres ont été cédées au cours de l'année dont 98 962 stocks-options non attribuées. Ces opérations ont permis de dégager une plus-value brute de 5,2 millions d'euros.

Les autres titres s'élèvent à 2 millions d'euros et sont représentés par des placements de trésorerie à court terme.

Aucune provision pour dépréciation n'a été constatée au titre de l'exercice 2004.

3.3 – Charges à répartir sur plusieurs exercices

L'étalement de la soulte sur swaps provient de l'annulation de 1 100 millions d'euros d'instruments de couverture ayant généré une soulte négative de 134,3 millions d'euros et une soulte positive de 42,4 millions d'euros (compte de régularisation passif) soit un impact net négatif de 91,9 millions d'euros.

4 – Notes annexes : passif du bilan

4.1 – Emprunts et dettes financières

Au 31 décembre 2004, les emprunts sont constitués des principales lignes suivantes :

- un emprunt obligataire de 600 millions d'euros émis en juillet 2001 dont le coupon s'élève à 6,125 % ;
- un emprunt obligataire de 600 millions d'euros émis en juillet 2004 dont le coupon s'élève à 4,625 % ;
- un crédit syndiqué ouvert en 2003 tiré à hauteur de 415 millions d'euros (contrat maximum autorisé 500 millions d'euros) ;
- un crédit syndiqué club deal ouvert en juillet 2004 tiré à hauteur de 250 millions d'euros (contrat maximum autorisé 250 millions d'euros) ;
- un emprunt bilatéral de 135 millions d'euros émis en décembre 2004 ;

- une ligne de billets de trésorerie émise pour 220 millions d'euros (garantie par une ligne de back up de 270 millions d'euros).

4.2 – Dettes fiscales et sociales

La dette de la Société vis-à-vis du Trésor relative à l'impôt sur les sociétés s'élève à 36,5 millions d'euros et se décompose comme suit :

- une dette de 37,1 millions d'euros au titre de l'exit tax du fait de l'option pour le régime visé à l'article 11 de la loi de Finances du 30 décembre 2002 ;
- une créance de 0,5 million d'euros au titre des acomptes d'impôt sur les sociétés transmis par des sociétés dissoutes (transmission universelle de patrimoine) ;
- un crédit d'impôt de 0,1 million d'euros.

5 – Notes annexes : compte de résultats

5.1 – Résultat financier

Le résultat financier au 31 décembre 2004 est une perte de 19,4 millions d'euros à comparer à un bénéfice de 28,8 millions d'euros au 31 décembre 2003.

La variation des produits financiers et plus précisément des revenus des titres de participation s'explique principalement par la TUP de Klébureaux à Klépierre. En effet, la contribution de Klébureaux

s'élevait en 2003 à 74,7 millions d'euros. La reprise de provisions financières correspond principalement à la reprise de provisions sur les titres des 4 sociétés ayant fait l'objet d'une TUP en 2004 soit SAS Oise Cergy, SCI 8 rue du Sentier, SCI Chaptal Alun et SNC Couperin Foncière.

Le transfert de charges financières est composé de l'étalement de :

- la soulte des swaps restructurés à hauteur de 134,2 millions d'euros ;
- et de la commission bancaire d'émission de l'emprunt obligataire souscrit en juillet 2004.

Klécar Participation Italie a procédé lors de cet exercice à une réduction de capital par voie de rachat des actions détenues par Klépierre SA. En application des dispositions fiscales relatives à ce type d'opérations, l'écart entre la valeur de rachat et le prix de revient comptable a été enregistré en produit financier.

Au 31 décembre 2004, les principaux postes des charges financières se décomposent ainsi :

Les intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit comprennent :

- 20,5 millions d'euros d'intérêts pour les crédits syndiqués ;
- 3,7 millions d'euros pour le crédit relais ;

■ 4,3 millions d'euros pour les billets de trésorerie.

La variation des charges d'intérêts sur swaps s'explique essentiellement par la restructuration des swaps de taux du fait de l'étalement de la soulte à hauteur de 134,25 millions d'euros.

Les intérêts des comptes courants et dépôts créditeurs correspondent à :

■ 4,5 millions d'euros d'intérêts de la centralisation de trésorerie ;

■ 2,5 millions d'euros d'intérêts sur comptes courants d'associés ;

■ 0,5 million d'euros d'intérêts sur découvert bancaire.

Les autres charges financières sont constituées principalement de commissions sur les crédits syndiqués, elles font l'objet d'un transfert de charge et d'un étalement sur la durée de vie des emprunts *prorata temporis*.

Les dotations aux provisions financières se composent essentiellement de provisions pour dépréciation des titres de participations à hauteur de 2,2 millions d'euros.

5.2 – Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de 3,9 millions d'euros comprend notamment le mali sur transmission universelle de patrimoine de :

■ Couperin Foncière SNC pour 2,3 millions d'euros ;

■ Oise Cergy SAS pour 0,2 million d'euros ;

■ 8 Sentier SCI pour 12,2 millions d'euros.

La plus-value nette de 10,3 millions d'euros porte sur les cessions des immeubles Les Miroirs et 52 Léna et sur la cession de 15 % des titres Solorec détenus.

5.3 – Impôt sur les bénéfices

Au 31 décembre 2004, Klépierre SA clôture ses comptes avec un bénéfice social de 77 992 605,04 euros.

Le bénéfice fiscal de l'activité de location s'élève à 20 874 423,45 euros auquel s'ajoute le résultat net des plus-values de cession de 5 049 900,83 euros.

Le bénéfice fiscal du secteur taxable s'élève à 7 858 190 euros sur lesquels s'imputent des déficits disponibles de 7 280 038 euros. Pour 2004, l'impôt au taux de droit commun s'élève à 198 500 euros.

6 – Autres informations

6.1 – Obligation de distribution

L'obligation minimale de distribution est de 42 097 909 euros :

■ 17 743 259 euros au titre du secteur location ;

■ 7 764 671 euros au titre des plus-values de cession (5 239 721 euros pour 2003 et 2 524 950 euros pour 2004) ;

■ 16 589 977 euros au titre des dividendes SIIC perçus.

6.2 – Consolidation

Les comptes sociaux de Klépierre sont consolidés selon la méthode de l'intégration globale par Klépierre SA, eux-mêmes inclus dans les comptes de BNP Paribas.



La version complète
de l'annexe
aux comptes sociaux
est disponible sur le site Internet,
rubrique Publications/Rapports.

rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Klépierre, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels 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 annuels

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 annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables

suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après. Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

■ Comme indiqué dans le paragraphe 1 et dans la note 8 de l'annexe, Klépierre a procédé en décembre 2004 à une restructuration de ses instruments de couverture de taux d'intérêt. Nous nous sommes assurés du correct traitement de ces opérations dans les comptes au regard des règles et principes comptables français.

■ Comme indiqué dans le paragraphe 2.2 de l'annexe, une provision pour dépréciation est constituée par votre Société lorsque la valeur

d'inventaire des titres de participation, déterminée par rapport à la valeur de l'actif net réévalué de ces participations, est inférieure à leur prix d'acquisition. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, notre appréciation de ces estimations comptables s'est fondée sur le processus mis en place par la Société pour déterminer la valeur vénale des participations. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier, au regard des évaluations des experts, les données utilisées par la Société pour déterminer la valeur des immeubles détenus par les participations. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions éventuellement constituées était suffisant.

■ Dans le cadre de l'application des dispositions transitoires du règlement CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, modifié par le règlement CRC 2003-07, le Groupe a choisi de ne pas appliquer par anticipation la méthode des composants et n'a pas constitué de provision pour gros entretien pour les raisons exposées dans le paragraphe 2.9 de l'annexe. Nous nous sommes assurés de la pertinence des raisons exposées dans ledit paragraphe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble,

et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels. En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes
Mazars & Guérard : Odile Coulaud
Ernst & Young Audit : Luc Valverde



rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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

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

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en

France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

I – Avec BNP Paribas, société actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de Klépierre

Nature et objet : votre Conseil de surveillance, en date du 26 mai 2004, a approuvé l'émission obligataire en euros. Dans le cadre de cette émission, votre Société a signé, le 9 juillet 2004, le contrat « Subscription Agreement ». Par ce contrat, votre Société s'engage à émettre les obligations et le syndicat bancaire, dont BNP Paribas est le chef de fil, s'engage à souscrire ces obligations.

Modalités : dans le cadre du « Subscription Agreement », la rémunération des membres du syndicat est assurée par une commission totale de 0,325 % du nominal de l'emprunt que les membres du syndicat se répartiront au prorata de leurs participations respectives. La rémunération perçue par BNP Paribas à ce titre s'élève à 1 560 000 euros pour l'exercice 2004.

II – Avec BNP Paribas Securities Services

Membre du Conseil de surveillance

concerné : M. Vivien Lévy-Garboua.

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

Nature et objet : votre Conseil de surveillance, en date du 26 mai 2004, a approuvé l'émission obligataire en euros. Dans le cadre de cette émission, votre Société a signé, le 15 juillet 2004, le contrat « Fiscal Agency Agreement ». Le « Fiscal Agency Agreement » est un contrat de service financier qui organise les relations entre l'émetteur, l'agent payeur principal, les éventuels autres agents payeurs et l'agent dit « Covenant and Put Agent ».

Modalités : dans le cadre du « Fiscal Agency Agreement », la rémunération de l'agent sera de l'ordre de 12 000 euros pour la totalité de l'émission, hors frais liés à une éventuelle mise en jeu de la clause de Put.

III – Avec Natio Vie

(BNP Paribas Assurances)

Membre du Conseil de surveillance

concerné : M. Vivien Lévy-Garboua.

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

Nature et objet : votre Conseil de surveillance, en date du 16 décembre 2004, a autorisé la cession à Natio Vie (BNP Paribas Assurances) d'environ 20 à 22 % de la société Secmarne, foncière propriétaire de la galerie commerciale de Noisy Arcades.

Modalités : cette convention autorisée n'a été conclue qu'en date du 13 janvier 2005 et donc n'a pas d'effet sur l'exercice 2004.

IV – Avec la SAS Klépierre Conseil

Membre du Directoire concerné :

M. Claude Lobjoie.

Nature et objet : votre Conseil de surveillance, en date du 7 octobre 2004, a autorisé la signature d'un avenant n° 3 au contrat de prestations de services conclu

entre votre Société et la SAS Klépierre Conseil le 2 janvier 2002.

Modalités : dans le cadre de ce contrat de prestations de services, la facturation émise par Klépierre Conseil au titre de l'exercice 2004 s'élève à 2 800 000 euros hors taxes.

V – Avec la SAS Klécar Participations Italie

Membre du Directoire concerné :

M. Michel Clair

Nature et objet : votre Conseil de surveillance, en date du 16 décembre 2004, a autorisé le rachat, par la société Klécar Participations Italie, d'une partie des actions que Klépierre détient dans le capital de cette société, suivi de leur annulation.

Modalités : la SAS Klécar Participations Italie a procédé au rachat de 1 539 951 actions que votre Société détenait dans son capital puis a procédé à leur annulation. Ce rachat a été effectué moyennant un prix unitaire de 15,90 euros par actions et a généré, pour Klépierre, la constatation d'un profit de 8 718 673 euros.

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard : Odile Coulaud

Ernst & Young Audit : Luc Valverde

rapport des commissaires aux comptes sur la réduction de capital par annulation d'actions achetées

Assemblée générale extraordinaire du 7 avril 2005

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, al. 4, 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 au titre de la dixième résolution. Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant 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, al. 4, du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée

par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale au titre de la neuvième résolution et serait donnée pour une période de dix-huit mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de vingt-quatre 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.

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard : Odile Coulaud

Ernst & Young Audit : Luc Valverde



rapport des commissaires aux comptes

sur l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital
avec et sans suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée générale extraordinaire du 7 avril 2005 11^e, 12^e, 13^e et 14^e résolutions

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-129-2, L. 225-136 et L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission, avec et sans suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions (à l'exclusion des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Les valeurs mobilières donnant accès au capital, émises par la société pourront donner accès au capital de la société, d'une société détenant, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital de la société, ou dont la société détient, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital; étant entendu que ces émissions de valeurs

mobilières devront avoir été autorisées par la société au sein de laquelle les droits seront exercés.

Le montant nominal maximal de l'augmentation de capital qui résulterait de ces émissions s'élèverait à 60 millions d'euros. Dans le cas où des titres de créances seraient émis, le montant nominal maximum de l'endettement qui en résulterait s'élèverait à 1 200 millions d'euros ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission. Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer la compétence de décider et d'arrêter les modalités de ces opérations et de renoncer éventuellement à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre. Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Le rapport de votre Directoire appelle de notre part l'observation suivante: ce rapport ne comprend pas l'information prévue à l'article D. 155 al. 2 1^{er} relative aux

modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Par ailleurs, le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'émission sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, lorsque le Directoire fera usage de la délégation consentie par l'assemblée, nous établirons un rapport sur le rapport complémentaire établi par le Directoire.

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes
Mazars & Guérard : Odile Coulaud
Ernst & Young Audit : Luc Valverde



rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

Assemblée générale du 7 avril 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société, et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-138 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital d'un montant nominal maximal de 3 000 000 euros réservée aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise qui seraient mis en place au sein du groupe Klépierre constitué par la Société et les entreprises, françaises ou étrangères, entrant dans le périmètre de consolidation ou de combinaison des comptes de la Société, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer au titre de la dix-septième résolution. Cette augmentation de capital est soumise

à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 443-5 du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer votre compétence pour décider l'augmentation de capital et en arrêter les modalités et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas

fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation. Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre Directoire.

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard : Odile Coulaud

Ernst & Young Audit : Luc Valverde





rapport des commissaires aux comptes *sur l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux*

Assemblée générale du 7 avril 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société, et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport sur le projet d'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la société Klépierre et des sociétés et des groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens

de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce.

Votre Directoire vous propose de l'autoriser à attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre. Il lui appartient d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

En l'absence de norme professionnelle applicable à cette opération, issue d'une disposition législative du 30 décembre 2004, nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées néces-

saires afin de vérifier que les modalités envisagées s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Directoire portant sur l'opération envisagée d'attribution gratuite d'actions.

Paris La Défense, le 21 février 2005

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard : Odile Coulaud

Ernst & Young Audit : Luc Valverde



le 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 2004.

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 2004, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels de cet exercice se soldant par un bénéfice de 77 792 605,04 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 2004.

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 2004, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes de cet exercice se soldant par un bénéfice de 122 582 000 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'autoriser le virement des sommes portées au compte de réserve spéciale des plus-values à long

terme vers un compte de réserve ordinaire. L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, en application des dispositions de l'article 39 de la loi de Finances rectificative pour 2004 du 30 décembre 2004, autorise :

1. le virement de la somme de 84 941 157,08 euros du poste « réserve spéciale des plus-values à long terme » vers un compte de réserve ordinaire ;
2. le prélèvement sur cette somme de la taxe exceptionnelle, prévue à l'article 39 de la loi de Finances rectificative pour 2004, d'un montant de 2 111 029 euros, ladite somme ayant été portée au débit du compte report à nouveau au 31 décembre 2004.

Cinquième résolution

Cette résolution a pour objet d'affecter le bénéfice de l'exercice 2004 et de fixer à 2,30 euros 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 77 792 605,04 euros.

■ Bénéfice de l'exercice	77 792 605,04 euros
■ Dotation	
à la réserve légale	561 786,40 euros

■ Solde	77 230 818,64 euros
■ Auquel s'ajoute le report à nouveau	
(dont 2 111 029 euros au titre de la taxe	
exceptionnelle)	222 268 423,70 euros
■ Formant un bénéfice distribuable de	
	299 499 242,34 euros
■ À titre de dividende aux	
actionnaires	106 177 726,70 euros
(correspondant à une distribution	
de 2,30 euros par action)	
■ Solde en compte report à nouveau	
	193 321 515,64 euros

L'assemblée générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions auto détenues 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 ».

Le dividende sera mis en paiement le 15 avril 2005.

Il est rappelé que le revenu global par action au titre des trois derniers exercices exprimé en euros, s'établissait ainsi (division du nominal par 2 et attribution gratuite d'une action pour deux anciennes intervenues en avril 2003).

■ Au titre de l'exercice 2001 :

3,10 euros, plus un avoir fiscal à 50 % de 1,55 euro, soit au total 4,65 euros.

■ Au titre de l'exercice 2002 :

3,50 euros, plus un avoir fiscal à 50 % de 1,75 euro, soit au total 5,25 euros.

■ Au titre de l'exercice 2003 :

2 euros, dont 1,40 euro assorti d'un avoir fiscal de 0,70 euro, et 0,60 euro sans avoir fiscal (régime SIIC).

Sixième et septième résolutions

Ces résolutions ont pour objet la nomination de deux nouveaux membres au 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, nomme en qualité de membre du Conseil de surveillance Monsieur Alain PAPIASSE et ce pour une durée de trois ans qui prendra dès lors fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en

2008 sur les comptes de l'exercice 2007.

Monsieur Alain PAPIASSE 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.

Septième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, nomme en qualité de membre du Conseil de surveillance Monsieur François DEMON et ce pour une durée de trois ans qui prendra dès lors fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2008 sur les comptes de l'exercice 2007.

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.

Huitième résolution

Cette résolution a pour objet de renouveler le mandat d'un membre du Conseil de surveillance pour une durée de trois années. 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 2008 sur les comptes de l'exercice 2007.

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.

Neuvième 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 requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise des rapports du Directoire et des éléments d'informations figurant dans la note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers, autorise le Directoire, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, du Titre IV du Livre II du Règlement général de l'AMF et du Règlement européen n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, à acheter les propres actions de la Société. La présente autorisation a pour objet de

permettre à la Société d'utiliser les possibilités d'intervention sur actions propres, conformément aux textes visés ci-dessus et aux recommandations et règlements de l'Autorité des Marchés Financiers, en vue de :

■ la mise en œuvre de 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

■ 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 ;

ou

■ l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;

ou

■ l'annulation de tout ou partie des actions ainsi rachetées, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la 10^e résolution ci-après dans les termes qui y sont indiqués ;

ou

■ la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe ;

ou

■ 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 toute autre manière;

■ 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 conclu avec un prestataire de services d'investissement, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contretendance du marché.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment (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), 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 gratuites par suite de l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

L'assemblée générale fixe pour une action d'une valeur nominale de 4 euros, le prix maximum d'achat à 100 euros et le nombre

d'actions pouvant être acquises à dix pour cent au plus du capital social, soit 4 616 422 actions pour un montant maximum de 461 642 200 euros.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution de titres gratuits ainsi qu'en cas, soit d'une division, soit d'un regroupement des titres, les prix indiqués ci-dessus seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

La présente autorisation est donnée pour une durée maximum de dix-huit mois. Elle prive d'effet à compter de ce jour pour la partie non utilisée celle précédemment accordée à la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 8 avril 2004. Tous pouvoirs sont conférés au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre cette autorisation.

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

Dixième résolution

Cette résolution a pour objet d'autoriser le Directoire à réduire le capital par annulation d'actions.

L'assemblée générale, statuant aux condi-

tions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise des rapports du Directoire et des commissaires aux comptes autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et pour une durée de vingt-quatre mois :

■ à annuler, en une ou plusieurs fois, les actions de la Société acquises au titre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée à la neuvième résolution de la présente assemblée statuant sur la partie ordinaire, dans la limite de 10 % du capital par période de 24 mois (étant précisé que cette limite s'applique à un montant de capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte les opérations affectant le capital social postérieurement à la présente assemblée générale) et à réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur d'achat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles ;

■ à modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités nécessaires.

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.

Onzième résolution

Cette résolution a pour objet de donner compétence au Directoire pour décider l'augmentation du capital social, par émission – avec maintien du droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, et à celles des articles L. 228-92 et suivants dudit Code :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions

(à l'exclusion des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, soit en tout ou en partie, par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ;

2. décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital, émises par la Société pourront donner accès au capital d'une société détenant, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital de la Société, ou dont la Société détient, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital ; étant entendu que ces émissions de valeurs mobilières devront avoir été autorisées par la société au sein de laquelle les droits seront exercés ;
3. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence :

■ le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à

terme en vertu de la présente délégation est fixé à 60 millions d'euros, auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

■ le montant nominal maximum global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital ne pourra excéder 1 200 millions d'euros (ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en toute autre monnaie ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies) ;

4. fixe à vingt-six mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;

5. en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation :

■ décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux ;

■ prend acte du fait que le Directoire a la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible ;

■ prend acte du fait que la présente

délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donneront droit immédiatement ou à terme ;

■ prend acte du fait que, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'augmentation décidée ;
- répartir librement tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, lesdites valeurs mobilières dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites ;
- offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, desdites valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français et/ou à

l'étranger et/ou sur le marché international ;

■ décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;

■ décide qu'en cas d'attribution gratuite de bons autonomes de souscription, le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondant seront vendus ;

6. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre ;

■ décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission ;

■ déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances (y compris les valeurs mobi-

lières donnant droit à l'attribution de titres de créance visées à l'article L. 228-91 du Code de commerce), de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant, de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables;

- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières

donnant accès au capital à émettre immédiatement ou à terme;

- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la société tels que des valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital;
- fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en Bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre immédiatement ou à terme en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales;
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires;
- à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes néces-

saires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital;

- fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment 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, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital;
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts;
- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés;

7. prend acte que la présente délégation

prive d'effet à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire toute délégation de compétence globale relative à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, couvrant les valeurs mobilières et opérations visées à la présente résolution;

8. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution.

Douzième résolution

Cette résolution a pour objet de donner au Directoire compétence pour décider l'augmentation du capital social par émission – sans droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux

comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L. 225-129-2, L. 225-135, et L. 225-148 dudit Code, ainsi qu'à celles des articles L. 228-92 et suivants du même Code :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou les marchés étrangers et/ou le marché international, en faisant publiquement appel à l'épargne, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions (à l'exclusion des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, soit, en tout ou en partie, par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes, soit en nature. Ces

valeurs mobilières pourront notamment être émises à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société, dans le cadre d'une offre publique d'échange réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales sur des titres répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-148 du Code de commerce ;

2. délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à émettre à la suite de l'émission, par les sociétés dont la Société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

La présente décision emporte, au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises par des sociétés du groupe de la Société, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société auquel ces valeurs mobilières donnent droit ;

3. décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital, émises par la Société pourront donner accès au capital d'une société détenant, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital de la Société, ou dont la Société

détient, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital ; étant entendu que ces émissions de valeurs mobilières devront avoir été autorisées par la société au sein de laquelle les droits seront exercés ;

4. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation :

■ le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 60 millions d'euros, auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

■ le montant nominal maximum global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital ne pourra excéder 1 200 millions d'euros (ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en toute autre monnaie ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies) ;

5. fixe à vingt-six mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de

validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;

6. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Directoire en application de l'article L. 225-135, 2° alinéa, la faculté de conférer aux actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, un délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complétée par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international ;

7. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée ;

8. prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières donneront droit;
9. prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136 1° 1^{er} alinéa du Code de commerce, la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera fixée conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission;
10. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de:
 - décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre;
 - décider le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission;

■ déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances (y compris les valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance visées à l'article L. 228-91), de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant, de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé), leur durée (déterminée ou indéterminée) et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des

titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables;

■ déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre immédiatement ou à terme;

■ fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société tels que des valeurs mobilières déjà émises par la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital;

■ fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en Bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre immédiatement ou à terme en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales;

■ prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis en conformité avec les

dispositions légales et réglementaires;

■ en cas d'émission de valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange (OPE), arrêter la liste des valeurs mobilières apportées à l'échange, fixer les conditions de l'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser et déterminer les modalités de l'émission dans le cadre, soit d'une OPE, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre unique proposant l'achat ou l'échange des titres visés contre un règlement en titres et en numéraire, soit d'une offre publique d'achat (OPA) ou d'échange à titre principal, assortie d'une OPE ou d'une OPA à titre subsidiaire, ou de toute autre forme d'offre publique conforme à la loi et la réglementation applicables à ladite offre publique;

■ à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital;

■ fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société,

notamment 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, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;

■ constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;

■ d'une manière générale, passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;

11. prend acte du fait que la présente délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire toute délégation globale de compétence relative à l'augmentation du capital, sans

droit préférentiel de souscription, couvrant les valeurs mobilières et opérations visées à la présente résolution ;

12. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution.

Treizième résolution

Cette résolution a pour objet d'autoriser le Directoire à l'effet de fixer le prix d'émission des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital selon certaines modalités, dans la limite de 10 % du capital par an, dans le cadre d'une augmentation du capital social par émission – sans droit préférentiel de souscription – d'actions.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-2 et au deuxième alinéa de l'article L. 225-136 1° du Code de commerce, et dans la limite de 10 % du capital social

par an (cette limite s'appréciant par rapport au capital de la Société au 7 avril 2005, ladite limite représentant 4 616 422 actions), autorise le Directoire à fixer, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, le prix d'émission selon les modalités suivantes :

décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la présente autorisation, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, devra être au moins égale à 85 % de la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse précédant la fixation des modalités de l'émission.

Quatorzième résolution

Cette résolution a pour objet de donner compétence au Directoire d'augmenter le montant des émissions, avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément

aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce :

délègue au Directoire sa compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, telle que visée par les onzième et douzième résolutions, dans la limite du pourcentage de l'émission initiale prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission, étant entendu que le prix d'émission sera le même que celui retenu pour l'émission initiale.

Le montant nominal de l'augmentation de l'émission décidée en vertu de la présente résolution s'imputera, le cas échéant, sur les montants nominaux maximaux définis au point 3 de la onzième résolution et au point 4 de la douzième résolution.

Cette autorisation est valable pour la même durée que celle des onzième, douzième et treizième résolutions, soit 26 mois.

Quinzième résolution

Cette résolution a pour objet de donner compétence au Directoire à l'effet d'émettre des actions sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'assemblée générale, statuant aux condi-

tions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu le rapport du Directoire et conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 alinéa 6 du Code de commerce, délègue au Directoire les pouvoirs nécessaires, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, à l'effet de procéder à une augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital social, en vue de rémunérer des apports en nature, consentis à la Société, de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital non admis aux négociations sur le marché réglementé.

L'assemblée générale délègue tous pouvoirs au Directoire (avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi) aux fins de procéder à l'approbation de l'évaluation des apports, d'en constater la réalisation, d'imputer le cas échéant sur la prime d'apport l'ensemble des frais et des droits occasionnés par l'augmentation de capital, de prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour la dotation à plein de la réserve légale, et de procéder aux modifications des statuts. Cette autorisation est donnée pour une durée de 26 mois.

Seizième résolution

Cette résolution a pour objet de donner au Directoire compétence pour décider l'augmentation du capital social par incorporation de réserves ou de bénéfices, de primes d'émission ou d'apport.

L'assemblée générale extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, délègue audit Directoire sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, le capital social dans la limite d'un montant nominal maximum de 60 millions d'euros par l'incorporation, successive ou simultanée, au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, à réaliser par création et attribution gratuite d'actions ou par élévation du nominal des actions ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés.

L'assemblée générale décide que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, à l'effet le cas échéant de déterminer les dates et modalités des émissions, fixer les montants à émettre, décider que les actions nouvelles qui seront attribuées à raison d'actions anciennes bénéficiant du droit de vote double bénéficieront de ce droit dès leur émission et plus généralement de prendre toutes dispositions pour en assurer la bonne fin, accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital correspondantes et apporter aux statuts les modifications corrélatives.

La présente délégation est valable, à compter de la présente assemblée, pour une durée de 26 mois.

Dix-septième résolution

Cette résolution a pour objet de donner compétence au Directoire, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance, à l'effet d'augmenter le capital social d'un montant nominal maximum de 3 000 000 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur des salariés.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraor-

dinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément d'une part aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce, et d'autre part, à celles des articles L. 443-1 et suivants du Code du travail :

1. délègue au Directoire sa compétence pour décider, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant nominal maximal de 3 000 000 euros, par émissions d'actions réservées aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise qui seraient mis en place au sein du groupe Klépierre constitué par la Société et les entreprises, françaises ou étrangères, entrant dans le périmètre de consolidation ou de combinaison des comptes de la Société en application de l'article L. 444-3 du Code du travail ;
2. fixe à vingt-six mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation d'émission faisant l'objet de la présente délégation ;
3. décide que le prix de souscription des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ne pourra être ni supérieur à la moyenne des premiers

cours cotés de l'action de la Société sur l'Eurolist d'Euronext aux vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur de plus de 20 % à cette moyenne, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L. 443-6 est supérieure ou égale à dix ans. L'assemblée générale autorise expressément le Directoire, s'il le juge opportun, à réduire ou supprimer les décotes susmentionnées, dans les limites légales et réglementaires, afin de tenir compte, *inter alia*, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement;

4. décide de supprimer au profit des bénéficiaires indiqués ci-dessus le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente autorisation;

5. décide que le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet notamment :

■ d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les salariés, préretraités et retraités pourront sous-

crire aux actions émises et bénéficier des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital gratuites le cas échéant;

■ de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables;

■ de déterminer les conditions, notamment d'ancienneté, que devront remplir les bénéficiaires des augmentations de capital;

■ d'arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions;

■ de fixer les montants des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et d'arrêter notamment les prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres (même rétroactive) ainsi que les autres conditions et modalités des émissions, dans les limites légales ou réglementaires en vigueur;

■ de constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront souscrites (après éventuelle réduction en cas de sur-souscription) individuellement ou par l'intermédiaire d'un fonds com-

mun de placement ou d'autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables;

■ le cas échéant, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital résultant de ces augmentations de capital;

■ de conclure tous accords, d'accomplir directement ou indirectement par mandataire toutes opérations et modalités en ce compris procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts;

■ d'une manière générale, de passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, de prendre toutes mesures et décisions et d'effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées;

7. décide que 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 d'augmenter le capital social de la Société par émission d'actions réservées aux adhérents de plans d'épargne, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers.

Dix-huitième résolution

Cette résolution a pour objet de permettre au Directoire de procéder à l'attribution gratuite d'actions au profit du personnel et des mandataires sociaux de la Société ou de son Groupe.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, et sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts :

■ autorise le Directoire à 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,

sachant qu'il appartient au 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 ;

■ décide que le nombre total d'actions attribuées gratuitement, qu'il s'agisse d'actions existantes ou d'actions à émettre, ne pourra représenter plus de 10 % du capital social de la Société à l'issue de la présente assemblée, que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans et que la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires est fixée à deux ans minimum à compter de la fin de la période d'acquisition, et que le Directoire aura la faculté d'augmenter les durées de la période d'acquisition et de l'obligation de conservation ;

■ prend acte de ce que, s'agissant des actions gratuites à émettre, la présente décision emportera, à l'issue de la période d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou

primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des bénéficiaires des attributions à la partie des réserves, bénéfices et primes ainsi incorporée ;

■ fixe à vingt-six mois, à compter de ce jour, la durée de validité de la présente autorisation.

L'assemblée délègue tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation dans les limites légales, pour mettre en œuvre la présente autorisation, procéder le cas échéant, à l'effet de préserver les droits des bénéficiaires, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société, fixer en cas d'attribution d'actions à émettre le montant et la nature des réserves, bénéfices et primes à incorporer au capital, constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation, modifier les statuts en conséquence, et d'une manière générale faire tout ce qui sera nécessaire.

Dix-neuvième résolution

Cette résolution a pour objet de prévoir une limitation globale des autorisations d'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, et comme conséquence de l'adoption des onzième, douzième, treizième, quinzisième, seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions ci-dessus, décide de fixer à 70 millions d'euros le montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations conférées par les résolutions susvisées, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément à la loi.

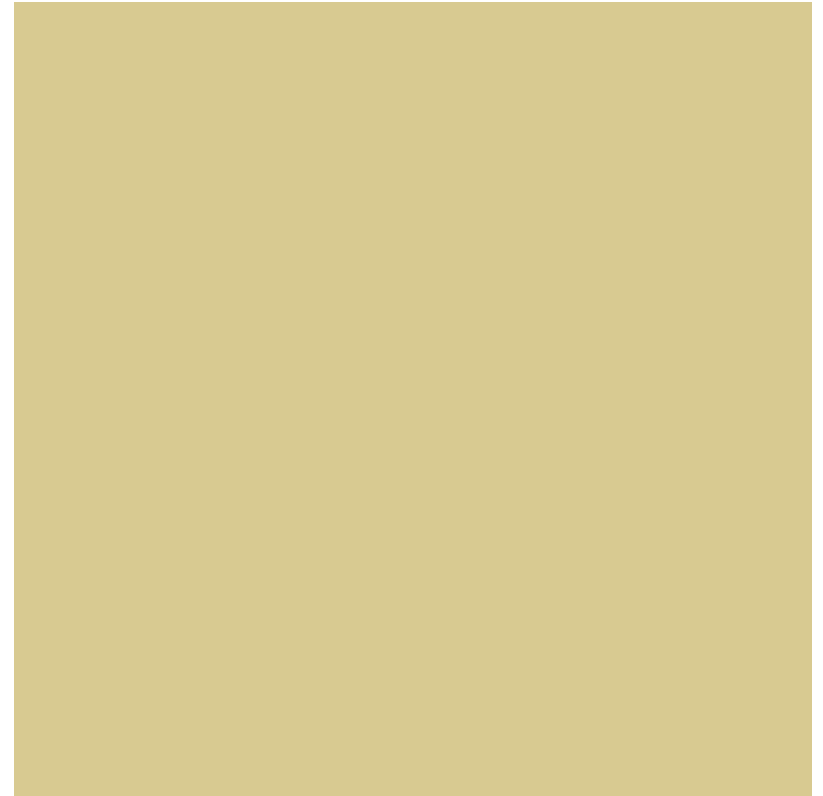
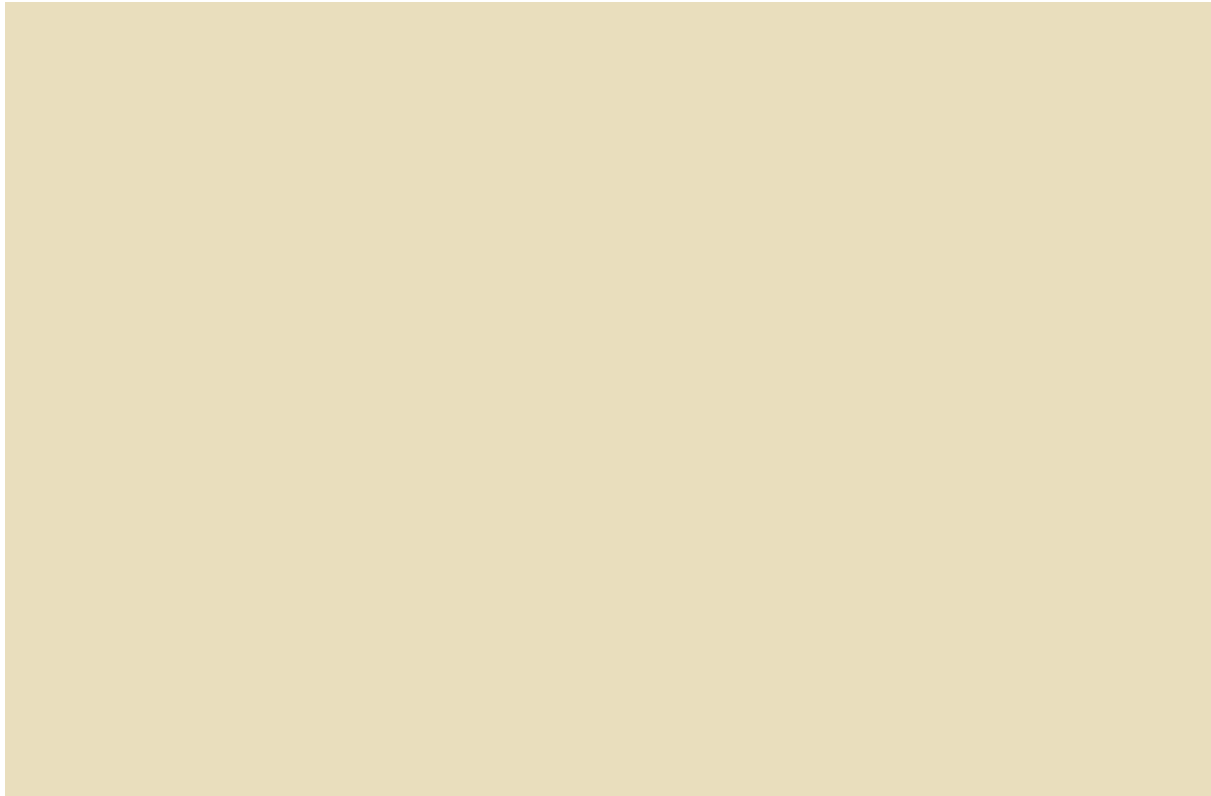
L'assemblée générale décide également, en conséquence de l'adoption des onzième, douzième et treizième résolutions ci-dessus, de fixer à 1 200 millions d'euros le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital.

Vingtième 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.



les renseignements juridiques et généraux



les renseignements juridiques et généraux

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 cet exercice 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 position-

nement 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 Prédica, 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, Italie et 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).

Forte de ses positions de leadership national en France, Espagne, Italie, Hongrie et Belgique, Klépierre est le 2^e propriétaire et le 1^{er} gestionnaire, au travers de Ségécé et son réseau de sociétés de gestion, de centres commerciaux en Europe continentale avec, à fin décembre 2004, 223 galeries commerciales en propriété et 345 en gestion.

Renseignements de caractère général

Dénomination

Klépierre

Siège social

21, avenue Kléber – 75116 Paris

Forme juridique

La Société a été constituée sous la forme de société anonyme à Conseil d'administration aux termes d'un acte sous seing privé en date à Paris du 4 octobre 1968.

Les actionnaires de la Société ont modifié le mode d'administration et de direction pour adopter la formule à Directoire et Conseil de surveillance au cours d'une assemblée générale extraordinaire en date du 21 juillet 1998.

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.

Durée de la Société

99 ans à compter du 4 octobre 1968.

Objet social

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.

Registre du commerce et des sociétés

780 152 914 RCS PARIS

NAF 702 C

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

21, avenue Kléber – 75116 Paris

Tél. : 01 40 67 30 01

Exercice social

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

Répartition statutaire des bénéfices

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, juge 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.

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.

Assemblées générales

Les assemblées sont convoquées par le Directoire ou par 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.

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.

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 avoir été reçu par la Société trois jours au moins avant l'assemblée.

Seuils de déclaration

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.

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'expira-

tion 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

Conformément à la deuxième résolution de l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 26 septembre 2003, Klépierre a opté pour le bénéfice du régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) prévu à l'article 208-C du Code général des impôts. À ce titre Klépierre bénéficie, dès l'exercice 2003, 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.

Litiges

Aucun fait exceptionnel ou litige connu à ce jour ne peut avoir une incidence sensible sur l'activité, le patrimoine, la situation financière ou le résultat de la Société.

Renseignements de caractère général concernant le capital

Capital social – Forme des actions

Au 31 décembre 2004, le capital s'élève à 184 656 916 euros, divisé en 46 164 229 actions de 4 euros nominal, entièrement libérées. Les actions sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur.

Autorisation d'augmentation du capital social

Le Directoire, en vertu de diverses décisions prises par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 8 avril 2004, a reçu les autorisations suivantes :

	Montant maximum de l'augmentation de capital	Durée
Autorisations		
Émissions d'actions ordinaires assorties ou non de bons de souscription		
d'actions et VM donnant accès au capital, avec DPS ou sans DPS	60 000 000 euros	26 mois

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

Pour les autorisations ci-dessus visées, l'augmentation maximale du capital social est de 60 000 000 euros, et l'augmentation maximale des VM représentatives de créances donnant accès au capital est de 950 000 000 euros. Ces autorisations ont annulé et remplacé toutes autorisations antérieures de même nature.

rapport financier ■ les renseignements juridiques et généraux

Lors de l'assemblée générale du 7 avril 2005, le Directoire soumettra aux actionnaires les délégations de compétence/autorisations ci-contre :

Délégations de compétence/autorisations	Montant maximum de l'augmentation de capital	Durée
Émissions d'actions ordinaires assorties ou non de bons de souscription d'actions et VM ⁽¹⁾ donnant accès au capital, avec DPS ou sans DPS	60 000 000 €	26 mois
Incorporation de réserves, bénéfices, primes d'émission ou d'apport	60 000 000 €	26 mois
Émissions d'actions en contrepartie d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des VM ⁽¹⁾ donnant accès au capital	10 % du capital social	26 mois
Augmentation de capital réservée aux salariés	3 000 000 €	26 mois
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre	10 % du capital social	26 mois

(1) VM – Valeurs mobilières.

Pour l'ensemble des délégations/autorisations ci-dessus, l'augmentation maximale du capital social sera de 70 000 000 euros et l'augmentation maximale des VM représentatives de créances donnant accès au capital sera de 1 200 000 000 euros.

Évolution du capital depuis 5 ans

Dates	Nature de l'augmentation	Nombre d'actions émises	Montant des primes	Montant du capital
24 janvier 2000	Conversion d'obligations ⁽¹⁾ – Visa COB n° 98-850	209	–	647 287 250 F
30 janvier 2001	Conversion d'obligations ⁽¹⁾ – Visa COB n° 98-850	2 910	–	647 432 750 F
5 juin 2001	Conversion du capital social en euros – Visa COB n° 98-850	–	–	103 589 240 €
15 janvier 2002	Conversion d'obligations ⁽¹⁾ – Visa COB n° 98-850	434 902	–	107 068 456 €
3 décembre 2002	Conversion d'obligations ⁽¹⁾ – Visa COB n° 98-850	1 536 364	–	119 359 368 €
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	Paieement du dividende en actions	1 404 466	–	184 656 916 €

(1) Emprunt convertible en actions – novembre 1998 – représenté par 970 681 obligations de 1 295 F nominal.

Dividendes

Au titre des cinq derniers exercices, les dividendes distribués sont présentés dans le tableau ci-contre.

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

L'assemblée générale du 8 avril 2004 a voté une résolution donnant aux actionnaires

le choix de percevoir le dividende en numéraire ou en actions.

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.

Année de distribution	2000	2001	2002	2003	2004⁽¹⁾
Nombre d'actions	12 945 745	12 948 655	13 383 557	14 919 921	44 759 763
Dividende net	2,50 €	2,75 €	3,10 €	3,50 €	2 €
Avoir fiscal à 50 %	1,25 €	1,37 €	1,55 €	1,75 €	0,70 €
Revenu global	3,75 €	4,12 €	4,65 €	5,25 €	2,70 €
Montant net distribué	32 364 362,50 €	35 608 801,25 €	41 489 026,70 €	52 219 723,50 €	89 519 526,00 €

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

Capital et droits de vote

Répartition du capital et des droits de vote

Le capital social est composé de 46 164 229 actions de valeur nominale de 4 euros entièrement libérées.

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 nombre des droits de vote au 31 décembre 2004 est de 69 651 982 dont 23 721 653 de droits de vote double.

Au 31 décembre 2004, pour un nombre d'actions à cette date de 46 164 229, les principaux actionnaires sont présentés dans le tableau ci-contre.

Principaux actionnaires	Nombre de titres	Total voix	Votes		% de détention du capital	% de droits de vote
			Simple	Double		
OGDI	6 180 445	12 118 519	242 371	5 938 074	13,39 %	17,40 %
FONCIÈRE DE LA COMPAGNIE BANCAIRE	8 341 460	16 355 804	327 116	8 014 344	18,07 %	23,48 %
SAS KLÉFINANCES	3 171 466	6 218 560	124 372	3 047 094	6,87 %	8,93 %
BNP PARIBAS	3 935 295	7 715 595	154 995	3 780 300	8,52 %	11,08 %
CARDIF	102	204	0	102	ns	ns
COMPAGNIE FINANCIÈRE OTTOMANE	2 948 878	5 798 878	98 878	2 850 000	6,39 %	8,33 %
SETIC	103 660	103 660	103 660	0	0,22 %	0,15 %
UCB BAIL	420	840	0	420	ns	ns
SOCIÉTÉ CENTRALE D'INVESTISSEMENTS	23 787	23 955	23 619	168	0,05 %	0,03 %
Total groupe BNP PARIBAS	24 705 513	48 336 015	1 075 011	23 630 502	53,51 %	69,40 %
Flottant	21 224 816	21 315 967	21 133 665	91 151	45,98 %	30,60 %
dont FFB	79 941	156 747	3 135	76 806	0,17 %	0,23 %
– dont ABP ⁽¹⁾	2 177 934	2 177 934	2 177 934	–	4,72 %	3,13 %
– dont Crédit Agricole ⁽¹⁾	1 904 500	1 904 500	1 904 500	–	4,13 %	2,73 %
– dont AXA ⁽¹⁾	1 272 271	1 272 271	1 272 271	–	2,76 %	1,83 %
Autocontrôle	233 900	–	–	–	0,51 %	0,00 %
TOTAL	46 164 229	69 651 982	22 208 676	23 721 653	100 %	100 %

(1) Source : Euroclear, Titre au Porteur Identifiable réalisé au 31.12.2004.

Il n'y a pas eu de franchissements de seuil légal au titre de l'exercice 2004 portés à notre connaissance.

Répartition du capital au cours des deux dernières années

Actionnariat

	Situation au 31.12.2002			Situation au 31.12.2003		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Total groupe BNP Paribas	7 918 447	53,07 %	69,78 %	23 755 341	53,07 %	69,71 %
Flottant	6 810 971	45,65 %	30,22 %	20 500 557	45,80 %	30,29 %
Autocontrôle	190 503	1,28 %	–	503 865	1,13 %	–

Au 31 décembre 2004, la Société détenait 233 900 de ses propres actions, représentant 0,51 % du capital.

Les membres du Conseil de surveillance détiennent, à la connaissance de la Société,

directement ou au travers du Groupe auquel ils appartiennent, 53,51 % du capital et 69,40 % des droits de vote.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de pactes d'actionnaires.

Autorisation d'opérer sur les actions et, le cas échéant, de les annuler

L'assemblée générale ordinaire du 8 avril 2004 a autorisé le Directoire, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à acheter les propres actions de la Société. Cette autorisation a pour objet de permettre à la Société d'utiliser les possibilités d'interventions sur actions propres prévues par la loi.

Le prix maximum d'achat a été fixé à 65 euros et le prix minimum de vente à 38 euros par action.

Cette autorisation est valable pour une durée de dix-huit mois.

Par ailleurs, le Directoire est autorisé, pour une durée de 2 ans, à annuler les actions de la Société détenues par celle-ci au titre de l'autorisation d'achat d'actions, dans la limite de 10 % du capital par période de 24 mois et à réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur d'achat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles.

Cette autorisation a fait l'objet d'une note d'information visée par l'AMF le 16 mars 2004 sous le numéro 04-162.

Au 1^{er} janvier 2004, Klépierre détenait à ce titre 203 865 actions. Compte tenu des achats/ventes réalisés au cours de

l'exercice, le stock au 31 décembre 2004 s'élève à 140 683 actions.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 7 avril 2005, de renouveler cette autorisation, pour une nouvelle période de dix-huit mois, dans des conditions similaires, le prix maximum d'achat étant fixé à 100 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros. Cette autorisation fera l'objet d'une nouvelle note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

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 5 et 10 ans.

Au titre de cette autorisation, 70 600 options 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 2004, le nombre d'options non encore exercées s'élève à 93 217.

Actions auto détenues	Options d'achat d'actions	Rachat d'actions	Animation boursière	Total
Situation au 31 décembre 2003	300 000	180 353	23 512	503 865
Réaffectation options non attribuées	- 88 200	88 200		0
Réaffectation des options annulées (bénéficiaires démissionnaires)	- 10 762	10 762		0
Levées d'options au cours de l'exercice	- 107 821			- 107 821
Achats		1 557	24 664	26 221
Ventes		- 151 962	- 36 403	- 188 365
Situation au 31 décembre 2004	93 217	128 910	11 773	233 900
En pourcentage du capital (46 164 229 actions)	0,20 %	0,28 %	0,03 %	0,51 %

Capital et Bourse

Actions

Toutes les actions de capital sont cotées sur l'Eurolist d'Euronext.

Actions	2000	2001	2002	2003	2004
Capitalisation boursière (en millions d'euros) ⁽¹⁾	1 297	1 436	1 927	2 135	3 008
Nombre de titres échangés					
– Moyenne quotidienne	24 153	24 444	35 187	44 853	49 474
Cours de l'action					
– Le plus haut	34,7	37,0	44,9	48,9	66,0
– Le plus bas	30,0	31,7	36,1	38,3	47,1
– Le dernier	33,4	35,8	43,0	47,7	65,2

(1) Dernière cotation de l'année.

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

Volume des transactions depuis 18 mois

Actions (en titres et en capitaux)	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Nombre de titres échangés	Montant des capitaux échangés (en millions €)
2003				
Septembre	46,90	44,02	978 362	45,0
Octobre	48,00	45,30	795 990	37,4
Novembre	48,40	46,15	599 299	28,4
Décembre	48,90	46,50	544 414	26,1
2004				
Janvier	50,40	47,13	701 836	34,4
Février	54,95	48,50	811 380	42,0
Mars	58,25	54,60	1 251 392	70,3
Avril	57,00	50,65	3 191 244	173,1
Mai	56,70	50,20	1 025 596	55,6
Juin	57,50	54,30	912 648	50,7
Juillet	56,60	54,30	736 821	40,8
Août	59,40	55,05	548 433	31,4
Septembre	64,10	56,45	985 381	59,3
Octobre	60,65	56,70	870 031	51,0
Novembre	64,40	59,40	756 495	47,0
Décembre	66,00	62,95	1 022 469	66,3
2005				
Janvier	67,75	60,60	1 369 273	87,5
Février	74,90	65,65	1 554 083	110,7

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.



Les principaux concurrents de Klépierre

	Klépierre ⁽¹⁾	Unibail ⁽¹⁾	Corio ⁽²⁾	Rodamco Europe ⁽²⁾	Euro-commercial ⁽³⁾
Capitalisation boursière au 31 décembre 2004 (en M€)	3 008	5 253	2 899	5 235	821
Valeur du patrimoine (en M€)	5 993	6 974	3 806	7 268	1 306
Coefficient de flottant EPRA	40 %	100 %	100 %	75 %	100 %

Répartition géographique des loyers consolidés	Klépierre ⁽⁴⁾	Unibail ⁽⁴⁾	Corio ⁽⁵⁾	Rodamco Europe ⁽⁵⁾	Euro-commercial ⁽⁶⁾
France	255	503	71	84	34
Espagne	51	–	22	76	–
Italie	49	–	27	–	40
Pays-Bas	–	–	183	185	8
Autres	43	–	1	152	12
Loyers consolidés totaux	398	503	305	497	93
Autres revenus	34	14	–	–	–
Chiffre d'affaires consolidé	431	517	305	497	93

en millions d'euros

Répartition des loyers consolidés par activité	Klépierre ⁽⁴⁾	Unibail ⁽⁴⁾	Corio ⁽⁵⁾	Rodamco Europe ⁽⁵⁾	Euro-commercial ⁽⁶⁾
Centres commerciaux et magasins	333	187	212	404	80
Bureaux	65	208	93	69	9
Autres	–	108	–	24	4
Total	398	503	305	497	93
Autres revenus	34	14	–	–	–
Chiffre d'affaires consolidé	431	517	305	497	93

(1) Valeur du portefeuille au 31 décembre 2004. • (2) Valeur du portefeuille au 30 septembre 2004. • (3) Valeur du portefeuille au 30 juin 2004.

(4) Chiffres 2004. • (5) Chiffres 2003. • (6) Chiffres 2004 (clôture au 30 juin).

Source : Goldman Sachs, février 2005.

en millions d'euros

Conseil de surveillance***Vivien LÉVY-GARBOUA** ^{(1) (2) (3)}

Président du Conseil – Détient: 600 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Vivien Lévy-Garboua a fait part de son intention de présenter à l'issue de l'AG du 7 avril 2005 sa démission de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance tout en poursuivant son mandat de membre du conseil. Il sera proposé aux membres du Conseil de surveillance réunis immédiatement après l'assemblée d'élire pour nouveau Président Dominique Hoenn.

Christian MANSET ^{(1) (3)}

Vice-Président du Conseil – Détient: 429 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Jérôme BÉDIER ⁽³⁾

Membre du Conseil – Détient: 100 actions
Proposé au renouvellement par l'AGO du 7 avril 2005.

Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Bertrand de FEYDEAU ^{(2) (3)}

Membre du Conseil – Détient: 313 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Dominique HOENN ^{(2) (3)}

Membre du Conseil – Détient: 100 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Bertrand JACQUILLAT ⁽¹⁾

Membre du Conseil – Détient: 625 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Bertrand LETAMENDIA ^{(1) (2)}

Membre du Conseil – Détient: 312 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Jean NUNEZ ⁽¹⁾

Membre du Conseil – Détient: 346 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Laurent TRECA ⁽¹⁾

Membre du Conseil – Détient: 60 actions
Fin de mandat: AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2004.

Alain PAPIASSE

Membre du Conseil – Proposition de nomination à l'AGO du 7 avril 2005.

François DEMON

Membre du Conseil – Proposition de nomination à l'AGO du 7 avril 2005.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Le montant des jetons de présence versés au titre de l'exercice 2004 à l'ensemble des membres du Conseil de surveillance a été de 149 994 euros.

Réunions du Conseil de surveillance

Le Conseil s'est réuni huit fois en 2004.

Directoire

Président: Michel CLAIR – Détient: 9307 actions
Vice-Président: Éric RANJARD – Détient: 621 actions
Membre: Claude LOBJOIE – Détient: 625 actions

Réunions du Directoire

Le Directoire se réunit sur une base hebdomadaire.

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

Néant.

Les membres du Conseil de surveillance et du Directoire, conformément à la recommandation n° 2002-01 de la Commission des Opérations de Bourse, sont tenus 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 procédure a été étendue aux collaborateurs en position d'initié permanent. Les modalités pratiques d'application sont définies dans une note de procédure interne, régulièrement actualisée par la fonction déontologie du groupe Klépierre.

* Chaque membre est tenu de détenir 60 actions au moins pendant la durée de son mandat.

(1) Membre du Comité d'audit. (2) Membre du Comité des nominations et des rémunérations. Il a été décidé lors de la séance du Conseil de surveillance du 8 avril 2004 d'étendre l'objet du Comité des rémunérations à la nomination des membres du Directoire et de modifier sa dénomination pour adopter celle de Comité des nominations et des rémunérations. (3) Membre du Comité des investissements.

Rémunérations et avantages des membres des organes de direction

Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Avantages en nature	Total rémunérations
	Fixe	Variable			
Directoire					
Michel CLAIR	282 990	85 000	3 050		371 040
Éric RANJARD	267 621	215 000	3 050		485 671
Claude LOBJOIE	182 849	71 500	3 050		257 399
Conseil de surveillance					
Vivien LÉVY-GARBOUA			24 107		24 107
Jérôme BÉDIER			15 033		15 033
Bertrand de FEYDEAU			17 239		17 239
Dominique HOENN			16 739		16 739
Bertrand JACQUILLAT			15 283		15 283
Bertrand LETAMENDIA			17 489		17 489
Christian MANSET			26 063		26 063
Jean NUNEZ			9 871		9 871
Laurent TRECA			8 166		8 166

en euros

Stocks-options	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées ⁽¹⁾	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros)	Nombre d'options exercées en 2004	Options restant à exercer
Directoire						
Michel CLAIR	24 juin 1999 ⁽²⁾	18 004	25 juin 2004 au 24 juin 2007	36,66	5 100	12 904
Éric RANJARD	24 juin 1999 ⁽²⁾	10 502	25 juin 2004 au 24 juin 2007	36,66	–	10 502
		7 501		28,33	5 625	1 876
Claude LOBJOIE	24 juin 1999 ⁽²⁾	10 502	25 juin 2004 au 24 juin 2007	36,66	–	10 502
		7 501		28,33	–	7 501

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

(2) Décision AGE du 28 avril 1999.

Honoraires des commissaires aux comptes

Perçus au titre des exercices 2003 et 2004	2 0 0 4				2 0 0 3			
	Ernst & Young		Mazars & Guérard		Ernst & Young		Mazars & Guérard	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit ⁽¹⁾								
– Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	438	59,75	435	55,92	402	42,41	404	36,56
– Missions accessoires	295	40,25	203	26,09	546	57,59	701	63,44
Sous-total	733	100,00	638	82,01	948	100,00	1 105	100,00
Autres prestations								
– Juridique, fiscal, social	–		140	17,99				
TOTAL	733	100,00	778	100,00	948	100,00	1 105	100,00

(1) 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

méthodologie de détermination de l'actif net réévalué

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

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.

Contrairement à 2003, où la valorisation de Ségécé reposait sur l'actualisation en interne d'une méthode définie antérieurement par un expert indépendant et que les filiales de Ségécé étaient retenues à leur strict prix de revient comptable, en décembre 2004, Klépierre a confié au cabinet indépendant Dôme Close Brothers Fairness le soin d'arrêter une valorisation de l'ensemble du groupe Ségécé selon une méthodologie plus amplement détaillée ci-après.

Les participations dans les autres filiales de service comme Klégestion ou Klépierre Conseil n'ont pas fait l'objet d'une réévaluation, elles figurent dans l'actif net réévalué pour leur prix d'acquisition historique, déduction faite, le cas échéant, des amortissements des écarts d'acquisition.

Ce premier calcul aboutit à la détermination d'un actif net réévalué « droits compris et avant fiscalité latente ».

ANR « hors droits »

Un second 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 les taux tels que précisés plus bas. 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'il ne cède entièrement des centres. Pour la détermination des droits, la fiscalité propre à chaque pays est naturellement prise en compte.

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. Il consiste à calculer selon les mêmes modalités que celles utilisées pour

la détermination de la valeur hors droits et selon les taux d'impôt propres à chacun des pays, l'imposition latente sur les écarts entre valeurs d'expertise hors droits et valeurs nettes comptables.

Prise en compte du coût généré par la restructuration des instruments de couverture.

Dans ce calcul d'ANR, l'endettement consolidé du Groupe n'est pas réévalué. Cependant à l'issue de la restructuration de la couverture de taux d'intérêt intervenue fin décembre 2004, une grande partie des instruments a été annulée et remplacée par de nouveaux contrats à prix de marché. La soulte négative dégagée à cette occasion a été étalée sur la durée restant à courir des contrats annulés. À titre d'information, la déduction immédiate de cette soulte pour son montant net d'impôt a un impact négatif de 1,70 euro par action.

Évaluation du patrimoine

Depuis plusieurs années, Klépierre confie aux mêmes experts le soin d'évaluer la totalité de son patrimoine. Pour les bureaux et les entrepôts, cette mission est conduite conjointement par Foncier Expertise et Coextim. Pour les centres commerciaux, les expertises sont établies par Retail Consulting Group. Les missions confiées à ces différents experts sont toutes effectuées selon la recommandation COB « Groupe de travail Barthès de Ruyter ».

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

Dans la première hypothèse, le loyer retenu est le loyer constaté, dans la seconde hypothèse le loyer retenu est le loyer de marché avec prise en compte d'une plus-value financière résultant de l'actualisation du différentiel de loyer constaté/loyer de marché jusqu'à la première possibilité de résiliation offerte au preneur.

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 marchés de l'immobilier d'entreprise sont extrêmement fluctuants. Les experts ont donc considéré que l'horizon de visibilité du marché sur son niveau actuel était de trois années. C'est pourquoi les experts ont distingué les surfaces dont les baux arrivent à échéance au-delà du 31 décembre 2007 de ceux qui sont renouvelés avant. Dans la première situation, ils ont retenu les loyers constatés et, dans la seconde, la valeur locative de marché. Dans ce dernier cas, une moins-value financière 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.

Le choix du taux de capitalisation a ensuite résulté d'une observation du marché, dans le cadre de transactions réalisées par des investisseurs. L'application de ce taux sur le revenu déterminé comme précédemment a conduit les experts à la valeur hors droits de mutation. La valorisation des immeubles de Klépierre est présentée

« droits compris », c'est-à-dire comme une valeur de reconstitution ou de remplacement, ou encore comme le prix qu'un investisseur avisé accepterait de payer, tous frais compris, pour les acquérir. Cette approche apparaît comme la plus significative puisqu'elle se situe dans une perspective de poursuite de l'activité et non de liquidation.

Cependant, pour le calcul d'un actif net réévalué « hors droits », les frais de mutation ont été appréciés, en conformité avec la recommandation de l'AFREXIM, à 6 % lorsque la transaction est soumise aux droits d'enregistrement et à 1,5 % lorsque l'immeuble reste soumis au régime de la TVA.

Centres commerciaux

Pour déterminer la valeur vénale d'un centre, l'expert applique un taux de capitalisation au loyer total net pour les locaux occupés et au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance pour les locaux vides. La valeur actuelle nette de tous abattements concernant les loyers minimums garantis progressifs ainsi que de la valeur actuelle nette de toutes charges sur locaux vides sont ensuite déduites du total. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de capitalisation utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend : le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges : frais de gestion, charges supportées par le propriétaire et non refacturées, charges sur locaux vides... Le taux de capitalisation est fixé par l'expert en fonction des paramètres suivants : surface de vente, configuration, concurrence, mode de propriété et pourcentage de détention, potentiel locatif et d'extension, comparabilité avec des transactions récentes... En ce qui concerne le potentiel locatif, en fonction de la situation commerciale du centre et des chiffres réalisés par les locataires, l'expert estime la valeur locative de marché du centre dans son état actuel, le différentiel entre la valeur locative de marché et les loyers actuels représente le potentiel d'évolution du centre.

Par ailleurs, cette démarche est complétée d'un calcul de taux de rendement interne. La méthode est basée sur l'actualisation d'une série de cash-flows prévisionnels en général à dix ans. La valeur de revente au terme de cette période est calculée par capitalisation au même taux que le taux initial appliqué au loyer net fin de période, sauf exception dûment motivée.

En résumé, l'expert détermine le taux de capitalisation s'appliquant aux conditions

de marché actuelles, le loyer net actuel et le potentiel de valorisation du centre pour en déduire une valeur actuelle. Il vérifie ensuite que le taux de rendement interne obtenu par un calcul de TRI est cohérent.

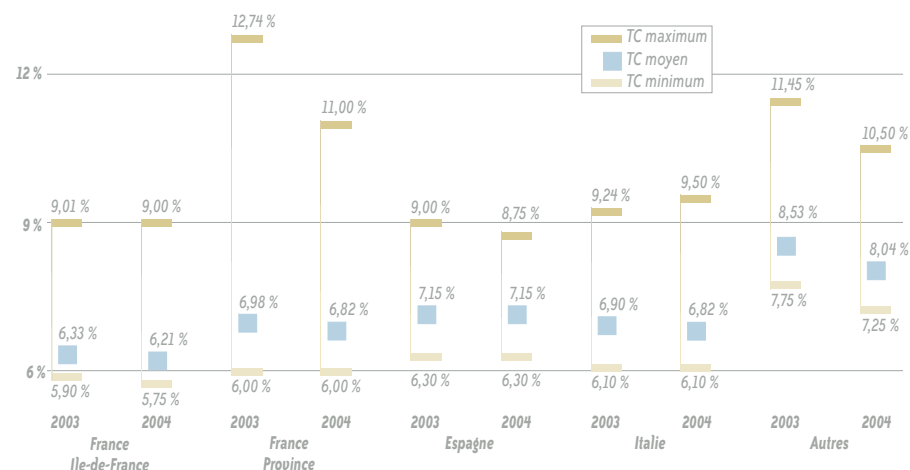
Évaluation du groupe Ségécé

Cette évaluation repose principalement sur la fourchette d'estimations donnée par la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF pour Discounted Cash Flows). Cette 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 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 d'actualisation 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

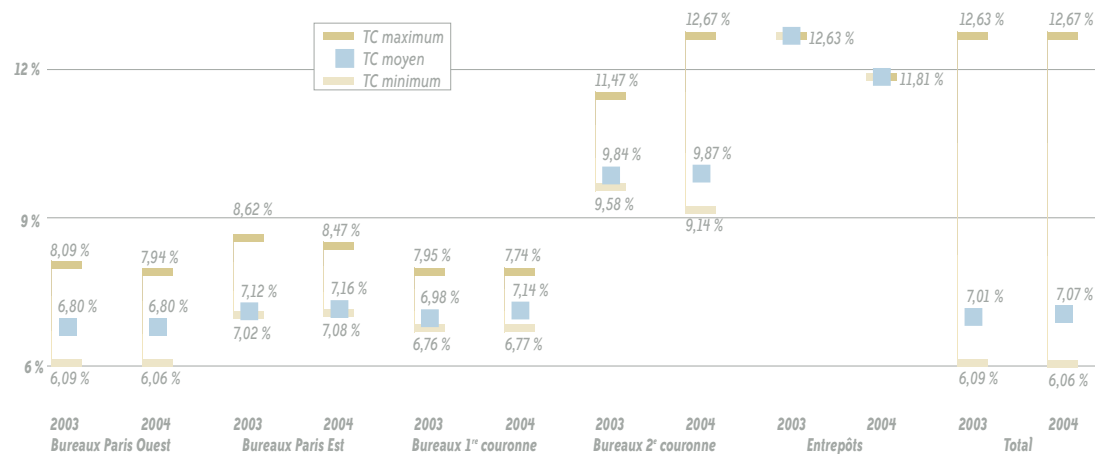
prendre en compte la fraction du risque spécifique non déjà intégrée dans les flux). Dans une troisième et dernière étape, la valeur des capitaux propres de la société est obtenue en retranchant de la valeur du portefeuille d'activités le montant de l'endettement financier net existant à la date de l'évaluation et, le cas échéant, la valeur des intérêts minoritaires estimée à cette même date.

La fourchette d'estimations donnée par la méthode DCF a été confortée par les multiples d'évaluation observés sur des sociétés cotées évoluant dans le même univers.

Évolution des Taux de Capitalisation du patrimoine à périmètre constant du secteur Centres commerciaux



Évolution des Taux de Capitalisation du patrimoine à périmètre constant du secteur Bureaux



valeurs d'expertise et plus-values latentes

	VNC y compris frais d'acquisition	%	Valeur d'expertise droits compris	%	Plus-value latente	%
Part groupe – Situation au 31/12/2004						
Périmètre Bureaux et Entrepôts	856 080	18,6 %	956 006	18,0 %	99 926	13,9 %
Paris QCA	478 106	10,4 %	531 282	10,0 %	53 175	7,4 %
Autres Paris	41 560	0,9 %	47 647	0,9 %	6 087	0,8 %
1 ^{re} couronne	301 648	6,6 %	337 043	6,3 %	35 395	4,9 %
2 ^e couronne	31 706	0,7 %	37 378	0,7 %	5 673	0,8 %
Total Province	1 034	0,0 %	1 034	0,0 %	0	–
Total Entrepôts	2 025	0,0 %	1 622	0,0 %	- 403	–
Périmètre Centres commerciaux	3 737 307	81,4 %	4 355 129	82,0 %	617 822	86,1 %
France	1 983 039	43,2 %	2 402 398	45,2 %	419 359	58,4 %
Italie	532 780	11,6 %	592 855	11,2 %	60 076	8,4 %
Espagne	593 224	12,9 %	680 089	12,8 %	86 865	12,1 %
Hongrie	277 926	6,1 %	277 926	5,2 %	–	–
Autres	350 339	7,6 %	401 861	7,6 %	51 522	7,2 %
Total actifs Klépierre	4 593 387	100,0 %	5 311 135	100,0 %	717 748	100,0 %

en milliers d'euros

Part totale – Situation au 31/12/2004

	VNC y compris frais d'acquisition	%	Valeur d'expertise droits compris	%	Plus-value latente	%
Périmètre Bureaux et Entrepôts	856 080	16,7 %	956 006	15,9 %	99 926	11,6 %
Paris QCA	478 106	9,3 %	531 282	8,9 %	53 175	6,2 %
Autres Paris	41 560	0,8 %	47 647	0,8 %	6 087	0,7 %
1 ^{re} couronne	301 648	5,9 %	337 043	5,6 %	35 395	4,1 %
2 ^e couronne	31 706	0,7 %	37 378	0,6 %	5 673	0,6 %
Total Province	1 034	0	1 034	0	0	–
Total Entrepôts	2 025	0	1 622	0	- 403	–
Périmètre Centres commerciaux	4 279 078	83,3 %	5 037 236	84,1 %	758 158	88,4 %
France	2 330 366	45,4 %	2 860 453	47,7 %	530 087	61,8 %
Italie	605 756	11,8 %	675 145	11,3 %	69 389	8,1 %
Espagne	705 114	13,7 %	809 786	13,6 %	104 672	12,2 %
Hongrie	277 926	5,4 %	277 926	4,6 %	–	–
Autres	359 917	7,0 %	413 926	6,9 %	54 009	6,3 %
Total actifs Klépierre	5 135 158	100,0 %	5 993 242	100,0 %	858 084	100,0 %

en milliers d'euros

la liste des mandats et fonctions

exercés dans Klépierre par les mandataires sociaux de la société au 31/12/2004

Mandataires sociaux, mandats et fonctions

DIRECTOIRE

Michel CLAIR

- **Président du Directoire de Klépierre**
- **Membre du Conseil de surveillance de la SCS Ségécé**

- Membre du Directoire de Duna Plaza
- Président de SAS Valéry Développement
- Président du Groupement Auxiliaire de Moyens
- Président du Conseil d'administration de Klépierre Foncier Makédonia
- Président du Conseil d'administration de Klépierre Athinon A.E.
- Président du Conseil d'administration de Klépierre NEA Efkarpi
- Président du Conseil d'administration de Péribola Patras

Administrateur :

- Régie Immobilière de la Ville de Paris
- Les Trois Vallées
- Groupement d'Études et de Prestations GIE
- GIE Apec 1 %

Gérant :

- SNC Kléber La Pérouse

- GYR 2002

Représentant permanent de Klépierre :

- Brescia SA

Éric RANJARD

- **Vice-Président du Directoire de Klépierre**
- **Gérant de la SCS Ségécé**
- **Président du Conseil National des Centres Commerciaux**

Président du Conseil d'administration :

- SAS Soaval
- SA Les Cinémas de l'Esplanade (Belgique)
- SA Coimbra (Belgique)
- Foncière de Louvain-la-Neuve (Belgique)
- Centros Shopping Gestion (Espagne)
- Ségécé Hellas (Grèce)
- Spa Klécar Italia (Italie)
- Spa Klefin Italia (Italie)
- Collegno (Italie)
- Galeria Parque Nascente (Portugal)
- Gondobrico (Portugal)
- SA Klélou-Imobiliaria (Portugal)
- SA Klénord Imobiliaria (Portugal)
- SA Klépierre Portugal SGPS (Portugal)
- SA de Klétel-Imobiliaria (Portugal)
- SA Sogecaec (Portugal)
- Arcol (Slovaquie)
- Delcis CR (République tchèque)

Vice-Président du Conseil d'administration :

- Spa IGC (Italie)
- ICD (Italie)
- Srl Immobiliare Magnolia (Italie)
- **Membre du Conseil de surveillance :**
- SCS Ségécé
- Plaza Center Management Kft (Hongrie)
- Amac Sro (Slovaquie)
- AMC Prague Sro (République tchèque)
- FMC Central Europe Sro (République tchèque)

Administrateur :

- Project Bureau Progresso SA (Belgique)
- Devimo-Sud SA (Belgique)
- Devimo-Consult SA (Belgique)
- Srl Novate (Italie)
- Srl Effe Kappa (Italie)
- Srl PSG (Italie)

Gérant :

- SC Centre Bourse
- SC Solorec
- Sogemu
- Soreset
- Socando 3
- Rue Nationale
- Siclem
- Serec
- Sorafe

- CSPL 2002 (Hongrie)

- Co-gérant de Bassin Nord

Claude LOBJOIE

- **Membre du Directoire de Klépierre**
- Gérant de la SNC Klégestion
- Administrateur unique du GIE Klépierre Services
- Président de la SAS CB Pierre
- Membre du Conseil de surveillance de la SCS Ségécé

Administrateur :

- Klépierre Foncier Makédonia
- Klépierre Athinon A.E.
- Klépierre NEA Efkarpi
- Klépierre Peribola Patras

Censeur :

- SAS Comadim

Gérant :

- Debrecen 2002 (Hongrie)

Mandataires sociaux, mandats et fonctions

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Vivien LÉVY-GARBOUA

- **Président du Conseil de surveillance de Klépierre**
- **Membre du Comité exécutif de BNP Paribas**
- **Responsable de la Conformité et Coordination du Contrôle Interne de BNP Paribas**
- Président de BNP Paribas Bank, Paris
- Vice-Président du Conseil de surveillance de BNP Paribas Securities Services
- Membre du Conseil de surveillance de SAS Meunier Promotion
- Membre du Conseil de surveillance des Presses Universitaires de France
- Président de BNP Paribas SA (Luxembourg)
- Président de UEB Genève (Switzerland)
- Administrateur :
 - Cortal Consors
 - BNP Paribas Immobilier SAS
 - BNP Paribas (GB)
 - BNP Paribas SA (Suisse)
 - BNP Paribas Private Bank (Switzerland)
 - Ségécé
 - Fischer Francis Trees & Watts (New York)

Censeur :

- BNP Paribas Assurances

Christian MANSET

- **Vice-Président du Conseil de surveillance de Klépierre**
- **Président de la Compagnie Financière Ottomane SA (Luxembourg)**
- Administrateur :
 - Finaxa
 - Compagnie Financière de Paris

Bertrand LETAMENDIA

- **Membre du Conseil de surveillance de Klépierre**
- **Gérant de la SNC AGF Immobilier**
- **Gérant de la SNC Phenix Immobilier**
- Président de la SAS Établissements Paindavoine
- Président de la SAS Étoile Foncière et Immobilière
- Président de la SAS Financière Cogedim Laennec
- Président de la SAS INVCO
- Président de la SAS Kléber Lamartine
- Président de la SAS Kléber Longchamp
- Président de la SAS Madeleine Opéra
- Président de la SAS Kléber Passy
- Président de la SAS 48 Notre Dame des Victoires
- Président de la SAS Société Commerciale Vernet

- Président de la SAS Société Foncière Européenne
- Président de la SAS Société de Négociations Immobilières et Mobilières Maleville « SONIMM »
- Président de Vernon SAS

Administrateur :

- Gecina
- Sogeprom

Gérant :

- SNC AIP
- SNC Allianz Bercy
- Allianz France SARL
- EURL 20/22 rue Le Peletier
- SCI Centre et Paris
- SCI Clichassur
- SCI 16/18 avenue George V
- SCCV 48-50 Henri Barbusse
- SCCV 33 rue La Fayette
- Société de Construction et de Gestion Immobilière des Mesoyers
- SCI Rемаupin
- SCI 3 route de la Wantzenau « Les Portes de l'Europe »
- SC Prelloyd Immobilier
- SCI VI Jaurès
- SCI Via Pierre 1
- SCI du 18 rue Vivienne - Vivienne 18

Bertrand de FEYDEAU

- **Membre du Conseil de surveillance de Klépierre**
- **Directeur Général des Affaires Économiques de l'Association Diocésaine**
- Président et Directeur Général d'AXA Immobilier SAS
- Administrateur :
 - AXA Aedificandi « Cœur Défense » (sicav)
 - Bail Investissement
 - Gecina
 - Société Beaujon SAS
 - SITC SAS
 - Ahorro Familiar
- Censeur :
 - Affine
 - Sefri Cime

Jean NUNEZ

- **Membre du Conseil de surveillance de Klépierre**
- **Chief Operating Officer à la Banque de Financement et d'Investissement BNP Paribas**

Mandataires sociaux, mandats et fonctions

Laurent TRECA

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Membre du Comité Directeur du Pôle SFDI du groupe BNP Paribas
- Responsable du Métier Location avec Services au sein du Pôle SFDI du Groupe BNP Paribas
- Président et Directeur Général d'Aval Service Lease SA
- Président de Arius SA
- Président de Arius Finance SA
- Président de Truck Management Artegy SA
- Président de BNP Paribas Fleet Holdings Ltd (Royaume-Uni)
- Président de Arval PHH Holdings (UK) Ltd (Royaume-Uni)
- Président de Arval PHH Holdings Limited (Royaume-Uni)
- Président de Arval PHH Ltd (Royaume-Uni)
- Président de PHH Holdings Ltd (Royaume-Uni)
- Président de Arval PHH Business Solutions Ltd (Royaume-Uni)
- Vice-Président de Arval Service Lease Italia Spa (Italie)

Administrateur :

- Cortal Consors SA
- Cetelem SA
- UCI SA (Union de Creditos Immobiliarios) (Espagne)
- Consors Discount Broker AG (Allemagne)
- Arval Belgium (Belgique)

Dirigeant :

- Gestion et Location Holding SAS
- Arval PHH Holding SAS

Bertrand JACQUILLAT

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président et Directeur Général d'Associés en Finance

Administrateur :

- Total SA

Jérôme BÉDIER

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Membre du Conseil de surveillance de Générale de Santé
- Membre du Conseil de surveillance du SIAL (Salon de l'Alimentation)
- Président de la Fédération des Entreprises du Commerce et de la Distribution
- Vice-Président du Medef
- Membre du Conseil d'administration de l'Agence française de sécurité sanitaire des aliments

- Membre du Conseil Général de l'Institut National Agronomique de Paris-Grignon
- Président du Conseil d'administration de la Fondation de la Croix Saint-Simon
- Censeur au Conseil d'administration d'Eco-emballages

Dominique HOENN

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Senior Adviser de BNP Paribas
- Président du Conseil d'administration de Paribas International
- Président du conseil d'administration de BNP Private Equity
- Vice-Président du Conseil de surveillance d'Euronext N.V. (Amsterdam)
- Membre du Collège de l'Autorité des Marchés Financiers

Administrateur :

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

Stocks-options

Sans objet au titre de l'exercice 2004.



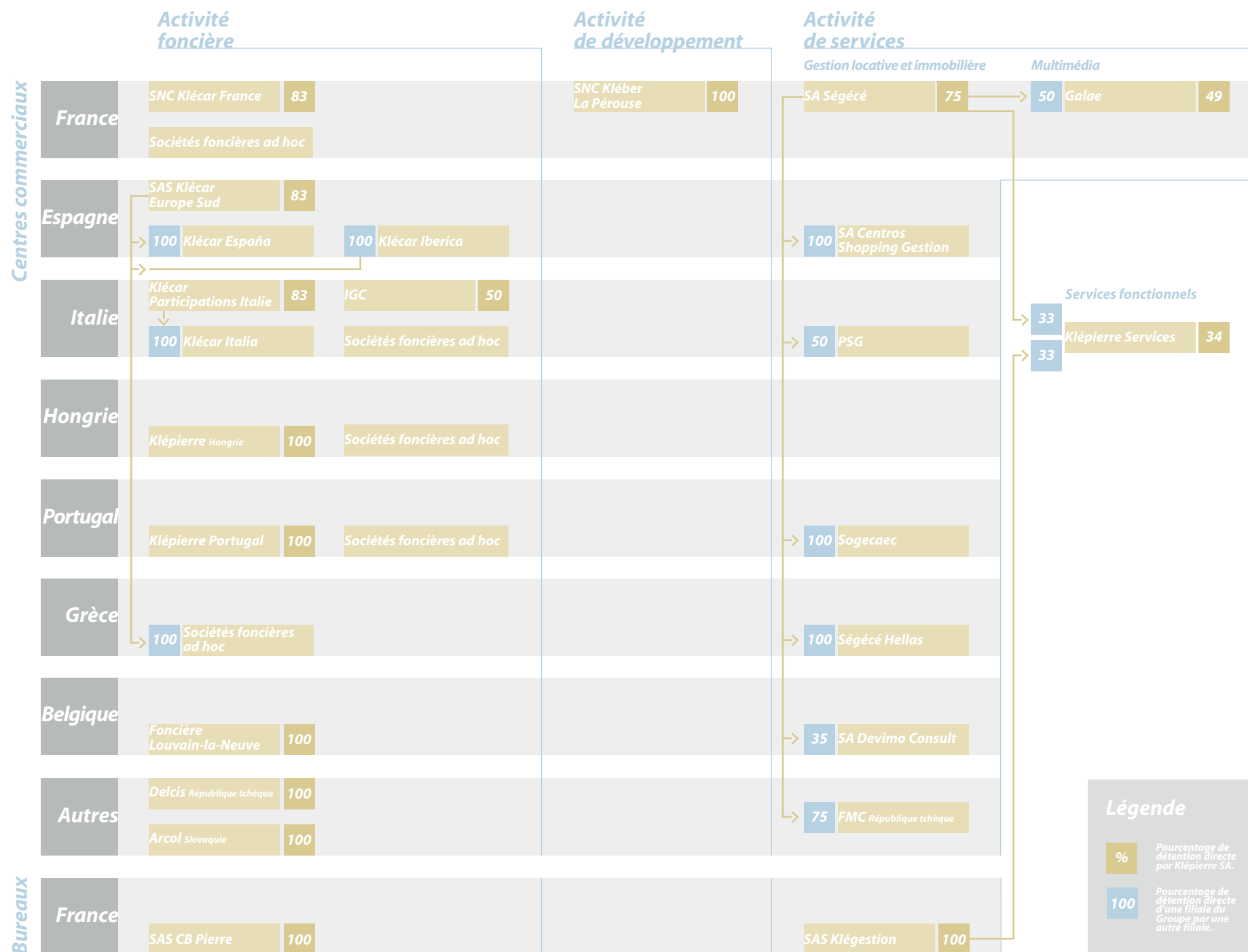


tableau matriciel des prestations intra-groupe

	Prestataire	Bénéficiaire																								
		Klépierre	Klépierre Services	Ségécé	Klécar France et filiales	Galae	CSG	– Klécar Europe Sud – Klécar Iberica – Klécar España	Effe Kappa ⁽¹⁾	PSG	Klécar Italia	IGC	Ségécé Hellas	Klécar Europe Sud	Sogecaec	Klépierre Portugal	FMC République tchèque	PCM Hongrie	Klépierre Hongrie	Arcol Slovaquie	Devimo	Foncière de Louvain-la-Neuve	Klégestion	CB Pierre	Autres/externe	
France	Klépierre		Finance	Finance	Finance	Finance		Finance			Finance			Finance		Finance			Finance	Finance		Finance	Finance	Finance		
	GIE Klépierre Services	FS GAS GF GC		GRH GC FS	GAS GF GC	GRH GC FS		GAS GF							GAS GF			GAS GF	GAS GF			GAS GF	GRH GC FS	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	MCAA		Finance				GLI DVPT MCAA	
	Klécar France et filiales	Foncière																							Foncière	
	Galae	MM			MM																					CSI MM
Espagne	CSG							GLI MCAA																		GLI MCAA
	– Klécar Europe Sud – Klécar Iberica – Klécar España	Foncière																								Foncière
	Effe Kappa ⁽¹⁾										GAS GF GC															
	PSG											GAS GF GC														
	– Klécar Italia – IGC	Foncière										GAS GF GC														
Italie	Ségécé Hellas																									
	Klécar Europe Sud	Foncière																								
	Sogecaec																									
	Klépierre Portugal	Foncière																								
	FMC Rep. tchèque																									
Europe centrale	PCM Hongrie																									
	Klépierre Hongrie	Foncière																								
	Arcol Slovaquie	Foncière																								
	Devimo	MCAA																								
	Foncière de Louvain-la-Neuve	Foncière																								
France	Klégestion	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

(1) Effe Kappa est une société détenue à 50/50 par Klépierre et Finim.

les responsables du contrôle des comptes et de l'information financière

Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

ERNST & YOUNG AUDIT

Tour Ernst & Young
92037 Paris La Défense Cedex
Luc Valverde
1^{re} nomination : AGO 4 novembre 1968.
Fin de mandat : exercice 2009.

MAZARS & GUÉRARD

Le Vinci – 4, allée de l'Arche
92075 Paris La Défense Cedex
Odile Coulaud
1^{re} nomination : AGO 4 novembre 1968.
Fin de mandat : exercice 2009.

Commissaires aux comptes suppléants

Christian Mouillon
Tour Ernst & Young
92037 Paris La Défense Cedex
Fin de mandat : exercice 2009.

Patrick de Cambourg
Le Vinci – 4, allée de l'Arche
92075 Paris La Défense Cedex
Fin de mandat : exercice 2009.

Responsable de l'information financière

Jean-Michel GAULT

Directeur Financier
Tél. : 01 40 67 35 05



le document de référence

Tableau correspondance AMF

Chapitre II – Responsable du document et responsables du contrôle des comptes

Responsable du document	cahier IFRS
Attestation	cahier IFRS
Responsables du contrôle des comptes	page 175
Avis des commissaires aux comptes	pages 83 - 122 - 136 à 141 - cahier IFRS
Informations financières	page 175

Chapitre III – Renseignements concernant l'émetteur et son capital

Renseignements de caractère général	pages 154 à 156
Renseignements concernant le capital	pages 156 à 159
Répartition du capital	page 158
Marché des titres	pages 14 et 15 - 160 et 161
Dividendes	pages 13 - 15 - 19 - 48 - 78 - 142 et 143 - 157

Chapitre IV – Renseignements concernant l'activité de l'émetteur

Présentation de la Société et du Groupe	pages 2° de couv. - 10 et 11 - 18 et 19 - 173
Litiges	page 156
Effectifs	pages 19 - 51 - 66 - 76 - 121
Politique d'investissement	pages 10 et 11 - 30 et 31 - 35 - 52 et 53 - 62 à 65 - 67 - 77 - 80 à 82
Gestion des risques	pages 52 et 53 - 80 à 82

Chapitre V – Renseignements concernant le patrimoine, la situation financière, les résultats de l'émetteur

Comptes de l'émetteur	pages 70 à 72 - 78 - 84 à 141 - cahier IFRS
Patrimoine	pages 18 - 36 - 38 à 43 - 53 - 63 et 64 - 67 - 73 et 74 - 166 à 169

Chapitre VI – Gouvernement d'entreprise

Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur	page 163
Rémunérations	page 164
Mandats et fonctions	pages 170 à 172
Stocks-options	pages 164 - 172

Chapitre VII – Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

Évolution récente	page 91
Perspectives d'avenir	pages 3 - 11 - 29 à 31 - 49 - 62 - 64 et 65 - 77



21, avenue Kléber
75116 Paris
Tél. : 33 (0)1 40 67 57 40
Fax : 33 (0)1 40 67 55 62
Société anonyme
à Directoire et Conseil
de surveillance au capital
de 184 656 916 euros
780 152 914 R.C.S. Paris



« Le présent document de référence
a été déposé auprès de l'Autorité
des Marchés Financiers le 1^{er} avril 2005,
conformément aux articles 211-1
à 211-42 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. »