

Rapport financier

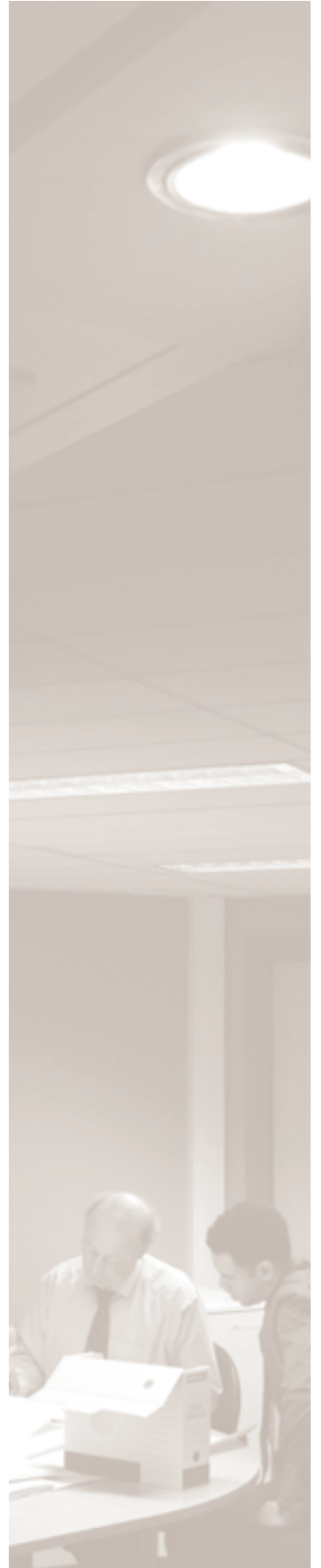
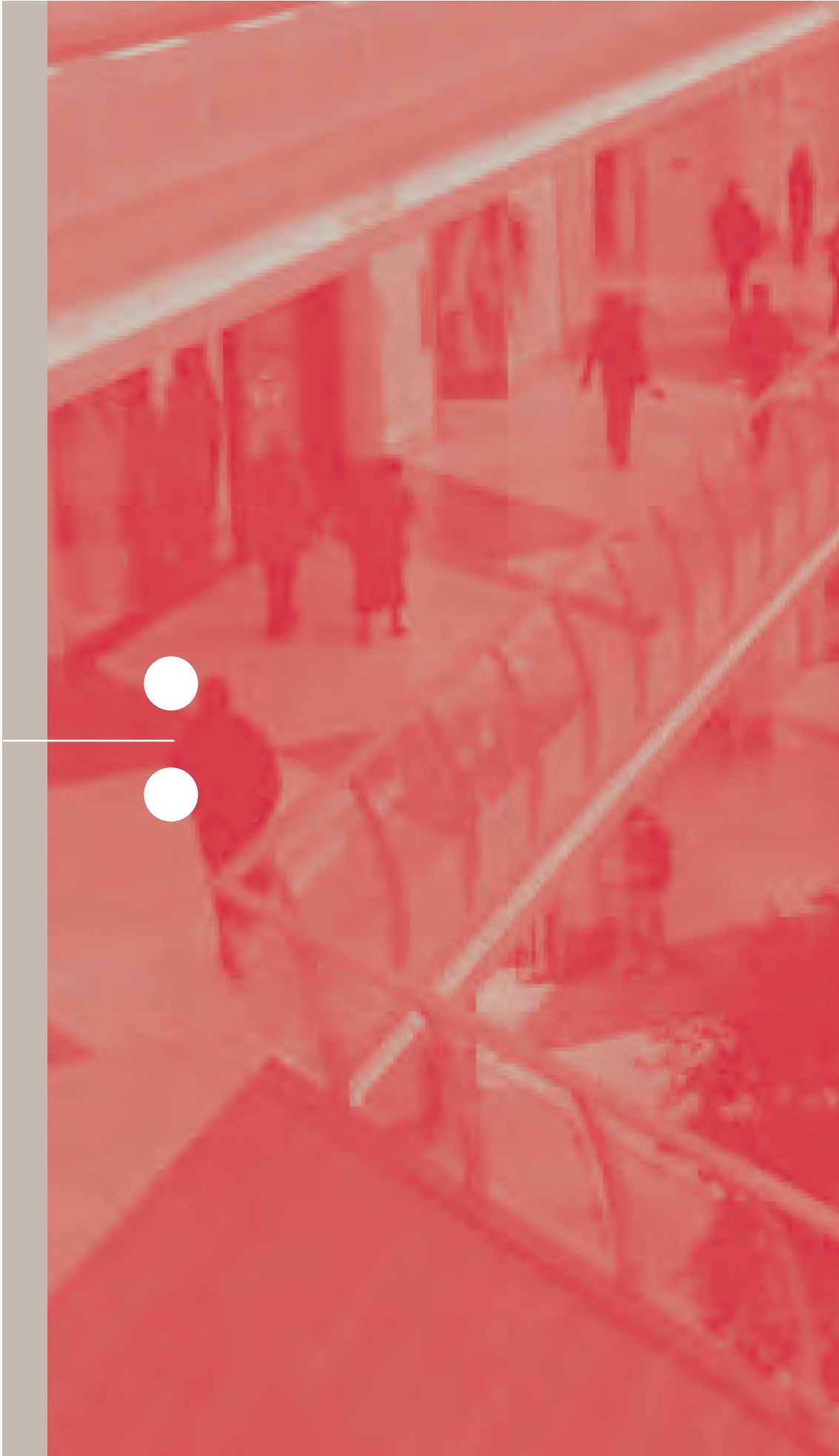
“

Klépierre

”

2005

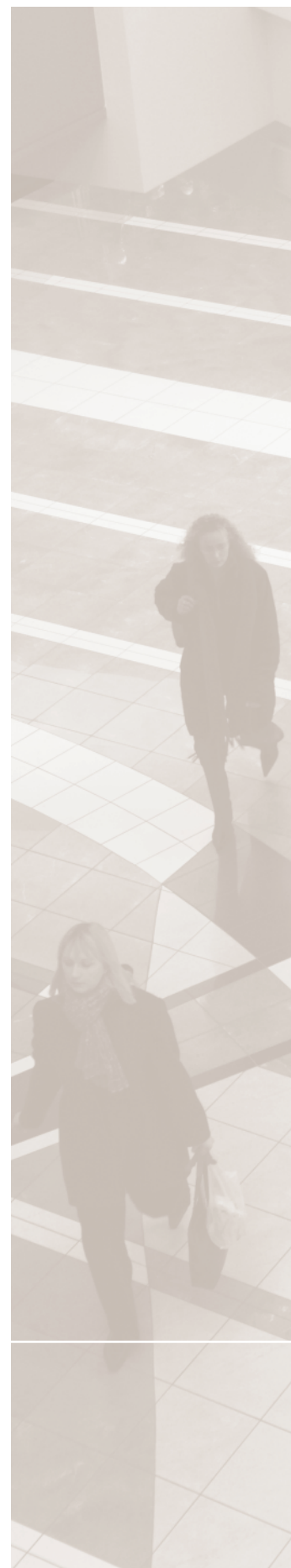




Sommaire

2	Rapport de gestion
76	Comptes consolidés
146	Projet de résolutions
152	Rapport des commissaires aux comptes sur la réduction du capital social
153	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur l'ouverture d'options d'achat d'actions
154	Informations diverses
160	Table de concordance AMF

*Ce présent document accompagné
du rapport d'activité 2005 de 72 pages
constitue le document de référence.*



Sommaire du Rapport de gestion

- 3 A – Activité et résultats de l'exercice par pôle
 - 3 I – Pôle Centres commerciaux
 - 11 II – Pôle Bureaux
- 14 B – Résultats et cash-flows consolidés – Résultats sociaux –
Activité des filiales
 - 14 I – Résultats et cash-flows consolidés
 - 16 II – Résultats sociaux
 - 16 III – Activité des filiales
- 20 C – Actif net réévalué
- 25 D – Politique financière
- 27 E – Ressources humaines
- 28 F – Évolution récente, perspectives et facteurs de risque
 - 28 I – Évolution récente
 - 29 II – Perspectives
 - 29 III – Facteurs de risque
- 33 G – Gouvernement d'entreprise
 - 33 I – Liste des mandats et fonctions
 - 37 II – Résumé des conventions importantes
 - 38 III – Liste des conventions courantes et des conventions réglementées
 - 42 IV – Rémunérations et avantages des mandataires sociaux –
Composition du Conseil de surveillance et du Directoire
- 46 H – Capital et actionnariat
 - 46 I – Historique
 - 47 II – Renseignements de caractère général
 - 49 III – Renseignements de caractère général
concernant le capital
 - 53 IV – Capital et Bourse
- 55 I – Développement durable
- 65 Rapport spécial du Directoire à l'assemblée générale
relatif aux opérations d'attribution d'actions gratuites
- 66 Rapport spécial du Directoire relatif
aux programmes de rachat de titres
- 68 Rapport du Conseil de surveillance
portant sur l'approbation des comptes
- 69 Rapport du Président du Conseil de surveillance
- 74 Rapport des commissaires aux comptes établi
en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce



rapport de gestion du Directoire ”

conseil de surveillance du 8 février 2006 portant sur l'exercice 2005

A – Activité et résultats de l'exercice par pôle

I – Pôle Centres commerciaux

1 – Environnement économique

Une conjoncture économique encore incertaine

Le 4^e trimestre 2005 a vu un raffermissement de la consommation, principalement au mois de décembre, conduisant à une révision à la hausse de la croissance économique de la zone Euro (+ 1,4 % contre + 1,2 % auparavant, sources OCDE).

C'est le cas en France (+ 1,6 %), en Espagne (+ 3,4 %), dans les Républiques tchèque et slovaque (+ 4,8 % et + 5,3 % respectivement), en Hongrie (+ 4,2 %), en Pologne (+ 3,2 %), et à un moindre niveau au Portugal (+ 0,8 %) et en Italie (+ 0,2 %). Pour la Grèce, elle a été revue à la baisse mais demeure néanmoins à + 3,5 %.

En 2006, les perspectives de croissance s'améliorent à nouveau pour l'ensemble de la zone Euro, et en particulier, en France et en Italie.

Évolution des chiffres d'affaires

Sur 12 mois glissants à fin novembre 2005, le chiffre d'affaires de l'ensemble des galeries de Klépierre est en hausse de 2,3 % par rapport à 2004, avec toutefois des évolutions contrastées selon les pays. Tous les secteurs d'activité sont positivement orientés, sauf l'Équipement du ménage (- 3,2 %). Les secteurs

Beauté/Santé (+ 4 %) et Équipement de la personne (+ 4 %) enregistrent les meilleurs taux de croissance.

France

Les ventes de décembre ont bondi de 5,3 %, amenant ainsi la progression annuelle du chiffre d'affaires des galeries à 2,6 %. Sur l'exercice 2005, la hausse est de + 3,5 % pour les centres de centre-ville et atteint + 2,6 % pour les centres régionaux et + 2,1 % pour les centres intercommunaux.

Par secteur d'activité, les résultats annuels s'établissent à + 4,4 % en Beauté/Santé, + 3,6 % en Équipement de la personne, + 3,2 % en Culture/Loisirs, + 2,1 % en Restauration et - 4,1 % en Équipement du ménage.

Italie

Dans un contexte économique maussade, le chiffre d'affaires progresse de 1,3 % sur 12 mois glissants arrêtés à fin novembre 2005. L'activité progresse en Équipement de la personne (+ 6 %), Beauté/Santé (+ 3,5 %) et Restauration (+ 3,5 %), le secteur Culture/Loisirs est stable et l'Équipement du ménage en retrait de 3,7 %. Les centres intercommunaux, qui représentent la majeure partie du patrimoine italien, ont progressé de 2,5 %.

Espagne

Les chiffres d'affaires des grands centres connaissent une forte évolution (+ 8,9 %) sur 12 mois glissants arrêtés à fin novembre 2005, notamment tirés par la performance de la galerie Meridiano à Tenerife (+ 19 %).



Les galeries d'hypermarché progressent plus modestement de + 1,1 %.

Au global, l'Espagne affiche la performance la plus dynamique (après la Slovaquie) à + 4,8 %.

Portugal

Sur les 11 premiers mois de l'année 2005, le centre de Parque Nascente affiche une baisse (- 4,9 %), directement liée à l'ouverture d'un concurrent à proximité immédiate. La galerie de Lourès, également concurrencée, résiste mieux (+ 1,5 %). L'activité des dernières acquisitions, Telheiras en restructuration commerciale et Villa Nova de Gaia, est disparate (respectivement - 6 % et + 11 %).

Au global, les chiffres d'affaires des galeries portugaises sont en baisse de 1,8 %.

République tchèque et Slovaquie

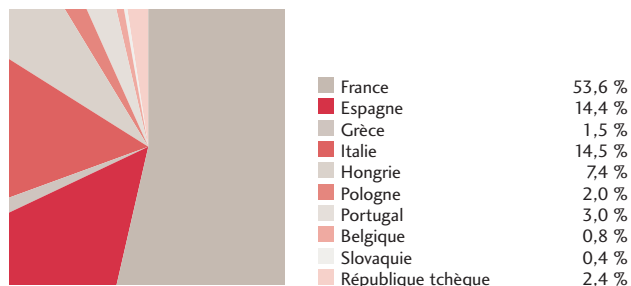
Sur 12 mois glissants à fin novembre 2005, Novy Smichov progresse légèrement (+ 1,9 %), affectée par le ralentissement du secteur Équipement de la personne (- 1 %) qui représente 30 % du chiffre d'affaires total de la galerie. Danubia affiche une forte activité (+ 8,2 %), notable notamment sur Beauté/Santé et Équipement du ménage.

Grèce

Les chiffres d'affaires des galeries grecques affichent un repli (- 5,2 %), lié aux secteurs Beauté/Santé (-26,1 %) et Culture/Loisirs (- 4,9 %). Les autres secteurs continuent leur progression.

2 – Activité locale

Les loyers Centres commerciaux de Klépierre ont atteint 390,6 millions d'euros en 2005, en hausse de 17,6 % par rapport à l'exercice précédent. À périmètre constant, ils progressent de 5,6 %. La part générée hors de France représente 46,4 % contre 42,9 % un an auparavant, avec notamment l'Italie (14,5 %), l'Espagne (14,4 %) et la Hongrie (7,4 %).



France

Les loyers s'élèvent à 209,3 millions d'euros (dont 7,3 millions d'euros de compléments de loyer variable), en progression de 10,3 %.

À périmètre constant, l'augmentation de 6,2 % résulte principalement :

- de 218 opérations de recommercialisations, 217 renouvellements de baux (respectivement + 22,6 % et + 20,2 % par rapport aux conditions précédentes) et 36 commercialisations de locaux pour 2,2 millions d'euros ;
- de l'impact de l'indexation : + 4,7 %. À noter que l'indice ICC du 2^e trimestre 2004, impactant 77 % des loyers garantis du périmètre, a progressé de 5,40 %. Par ailleurs, il est précisé que la grande majorité des autres baux (21 % du périmètre) est indexée sur l'indice du 1^{er} trimestre 2005 (+ 3,67 %). On notera que les compléments de loyer variable calculés sur les chiffres d'affaires des commerçants sont restés stables entre 2005 et 2004.

À périmètre courant, l'augmentation des loyers (+ 19,5 millions d'euros) s'explique pour l'essentiel par l'acquisition :

- au cours du 4^e trimestre 2004 des galeries marchandes de Blagnac et Saint-Orens en périphérie de Toulouse ;
- de 26 Moyennes Unités extérieures situées pour la plupart aux abords de centres commerciaux Klépierre, principalement en décembre 2004 ;
- mais aussi de la galerie de Rennes Colombia en novembre 2005 ; et la mise en production d'extensions et de restructurations conduites par le Groupe (dont les cinémas de Créteil Soleil, la restructuration de Villiers-en-Bière et l'extension de Melun-Boissénart) pour une contribution de 2,3 millions d'euros en 2005.

Les créances non recouvrées représentent 0,4 % de la facturation au lieu de 0,5 % un an plus tôt et le taux d'occupation financier s'établit à 99,2 %, comme au 31 décembre 2004.

Le taux d'effort (loyers + charges sur chiffres d'affaires HT) s'élève à 8,8 % au lieu de 8,6 % au 31 décembre 2004, niveau raisonnable qui permet d'envisager 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 du patrimoine. Le groupe Auchan représente 3,7 %, suivi de la Fnac (3,3 %), Go Sport (2,5 %), Etam (2,5 %), Zara (2,1 %), Camaïeu (2,1 %), LVMH (1,9 %), Vivarte (1,7 %), Eram (1,5 %) et Grandvision (1,4 %).

Espagne

Les loyers s'élèvent à 56,1 millions d'euros, en progression de 10 % à périmètre courant.

À périmètre constant, l'augmentation de 5,8 % résulte principalement :

- de 78 opérations de recommercialisations, 133 renouvellements de baux (respectivement + 10,8 % et + 8,3 % par rapport aux conditions précédentes) et 24 commercialisations de locaux pour 514 000 euros ;
- et de l'impact de l'indexation : + 3 %.

Les compléments de loyer variable ont fortement augmenté en 2005 (+ 74,6 %) même si avec 0,6 million d'euros, ils ne représentent encore que 1,1 % du loyer total.

L'augmentation des loyers à périmètre courant s'explique pour l'essentiel par l'acquisition au cours de l'année 2004 des galeries marchandes de Santander El Alisal et Los Angeles (Madrid).

Le taux d'impayés est stable à 1 % et le taux d'occupation financier s'établit à 98,1 % contre 96,7 % à fin 2004.

Le taux d'effort s'élève à 12,2 %.

Les 10 premières enseignes représentent moins de 30 % des loyers minima garantis (LMG). Le groupe Inditex occupe la 1^{re} place avec 5,8 %, suivi de Zena (5,5 %), Yelmo Cineplex (2,8 %), Belros (2,6 %), McDonald's (2,6 %), Opticas Afflelou (2,3 %), Cortefiel (2,3 %), Décimas (2,2 %), Mister Minit (1,7 %) et Aki (1,5 %).

Italie

Sur l'ensemble du patrimoine italien, les loyers facturés s'élèvent à 56,7 millions d'euros, en progression de 16,8 %.

À périmètre constant, l'augmentation de 4,3 % résulte principalement :

- de 77 opérations de recommercialisations, 60 renouvellements de baux (respectivement + 14,1 % et + 29,1 % par rapport aux conditions précédentes) et 11 commercialisations de locaux pour 416 000 euros ;
- de l'impact de l'indexation : + 1,3 %.

La baisse des compléments de loyer variable, qui représentent 1,6 million d'euros, est principalement liée à l'augmentation du LMG lors des renouvellements.

L'évolution des loyers à périmètre courant (+ 16,8 %) s'explique pour l'essentiel par l'acquisition :

- au cours du 4^e trimestre 2004 de la galerie marchande de Serravalle (Piémont) ;
- et au cours de l'année 2005, des galeries de Tor Vergata (Rome), Lecce (Pouilles), Assago (Milan) et de l'extension de la galerie de Montebello (25 lots).

Le taux d'impayés est en amélioration au 31 décembre 2005 à 1,6 % contre 2,6 % un an plus tôt et le taux d'occupation financier s'établit à 98 %.

Le taux d'effort s'élève à 9,1 %, niveau raisonnable qui permet d'envisager la poursuite des améliorations du revenu locatif à l'occasion de renouvellements ou de recommercialisations. Les 10 premières enseignes représentent moins de 30 % des loyers minima garantis (LMG). Le groupe Media World représente 5,6 %, suivi du groupe Longoni (3,8 %), Inditex (3,3 %), Benetton (2,8 %), Risto (2,8 %), Gruppo Coin (2,7 %), Miroglio (2,3 %), Autogrill (2 %), Scarpe Scarpe (1,9 %) et Profumerie Douglas (1,7 %).

Hongrie

Les loyers s'élèvent à 28,8 millions d'euros dont 341 000 euros de loyers variables.

Au cours de l'année 2005, de nombreuses modifications locatives sont intervenues :

- 174 opérations de recommercialisations, 189 renouvellements de baux (+ 7,9 % par rapport aux conditions précédentes) et 61 commercialisations de locaux pour 613 000 euros. L'impact de l'indexation a été de 1,9 %.

Le taux d'impayés est en forte amélioration à 4,3 % contre 7,4 % au 31 décembre 2004 et le taux d'occupation financier s'établit à 96 %.

La concentration des loyers est raisonnable : Match représente 8,9 %, suivi de Fotex (4 %), IT Magyar Cinema (3,9 %), Mercur (3,1 %), Pecs Direkt (2,5 %), Fun Szorakoztato (2,3 %), Jeans Club (2,2 %), Intercom (2,2 %), Coin Works (2 %) et Humanic (2 %).

Portugal

Les loyers s'élèvent à 12 millions d'euros (dont 857 000 euros de loyers variables), en baisse de 0,2 %.

Cette évolution reflète plus particulièrement les difficultés rencontrées par les galeries de Lourès et Parque Nascente, face à l'arrivée en 2005 de nouveaux centres concurrents à proximité. L'impact de l'indexation (+ 2 %) complété par 7 recommercialisations, 11 renouvellements de baux (respectivement + 2,6 % et + 5,6 % par rapport aux conditions précédentes) et la commercialisation d'un local pour 59 000 euros, n'a que partiellement compensé les recommercialisations à la baisse sur les galeries de Lourès et dans une moindre mesure Parque Nascente, (respectivement - 17,8 % et - 1,2 % par rapport aux anciennes conditions). Par ailleurs, la conjoncture économique difficile s'est traduite par la baisse des chiffres d'affaires des commerçants, conduisant ainsi à la baisse des compléments de loyer variable.

Au 31 décembre 2005, le taux d'impayés est de 6,9 %



et le taux d'occupation financier s'établit à 98,6 %.
Le taux d'effort est de 11,7 %.

République tchèque et Slovaquie

Les loyers s'élèvent à 10,9 millions d'euros (dont 469 000 euros de compléments de loyer variable), en progression de 4,1 %. (+ 3,2 % sur la République tchèque et + 10,2 % sur la Slovaquie). Cette augmentation résulte principalement :

- de 14 opérations de recommercialisations (9 en République tchèque : + 27,2 % et 5 en Slovaquie : + 25,7 %), 2 renouvellements en Slovaquie (+ 9 %) et 4 commercialisations de locaux pour 207 000 euros ;
- de l'impact de l'indexation : + 2 % en République tchèque et + 2,4 % en Slovaquie.

En République tchèque et Slovaquie, les taux d'occupation financiers sont respectivement de 99,3 % et 96,6 %, les taux d'impayés s'élèvent à 2,4 % et à 15,8 %. Ce dernier, exceptionnellement élevé, est lié en partie à une enseigne nationale en difficulté, pour laquelle une recommercialisation est d'ores et déjà envisagée. L'objectif est de repasser en dessous des 10 % en 2006.

Le taux d'effort est de 9,1 % en République tchèque et de 11,6 % en Slovaquie.

Grèce

Les loyers s'élèvent à 5,7 millions d'euros en progression de 4,2 %.

Cette augmentation résulte principalement :

- de 13 opérations de recommercialisations (+ 6 % par rapport aux conditions précédentes) ;
- de l'impact de l'indexation : + 3,1 %.

Le taux d'occupation financier est de 100 % et le taux d'impayés de 1,6 %.

Le taux d'effort est de 11,3 %.

Belgique

Les loyers s'élèvent à 3,4 millions d'euros. Le centre commercial L'esplanade à Louvain-la-Neuve a été inauguré le 5 octobre 2005 et a contribué aux loyers de l'exercice à hauteur de 2,3 millions d'euros. Seul le complexe cinématographique était en activité avant cette date.

Le taux d'occupation au 31 décembre 2005 est de 90,8 %, le centre étant en fin de période de commercialisation. L'objectif est d'atteindre 95,6 % fin 2006.

Pologne

Les 4 centres polonais acquis fin juillet 2005 ont contribué à hauteur de 7,7 millions d'euros aux loyers de l'exercice.

Les premiers indicateurs pour l'ensemble du patrimoine révèlent un taux d'impayés de 11,2 % et un taux d'occupation financier de 96,1 %.

Perspectives 2006

Les baux à renouveler d'ici la fin de l'année 2006 sur l'ensemble du patrimoine européen du Groupe représentent 9,6 % des loyers garantis contractuels, avec des enjeux locatifs plus ou moins importants selon les pays. Ainsi, l'année 2006 comporte de nombreuses échéances de baux en Espagne (17,5 % des loyers garantis contractuels), en Hongrie (13,7 %), République tchèque (13,9 %) et Pologne (16 %). En France et en Italie, les échéances sont moins nombreuses, représentant respectivement en valeur 7,8 % et 8,5 % du total des baux.

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.

En France, les actions en matière de renouvellement associées aux opérations de restructuration et/ou d'extension commerciale constitueront le vecteur le plus important de revalorisation ; en effet, l'influence de l'indexation des loyers minima garantis devrait être modérée puisque l'évolution de l'indice Insee Construction du 2^e trimestre 2005, qui impacte 77 % des loyers du périmètre, ne s'élève qu'à 0,7 % (au lieu de 5,4 % sur l'exercice 2005).

3 – Analyse du résultat sectoriel

Pôle Centres commerciaux	31.12.2005	31.12.2004	% 05/04
Loyers	390,6	332,2	17,6 %
Autres revenus locatifs	5,6	1,2	ns
Revenus locatifs	396,1	333,4	18,8 %
Charges nettes d'exploitation	- 36,1	- 22,0	64,0 %
– Charges sur terrain	- 2,0	- 0,9	119,8 %
– Charges locatives non récupérées	- 4,0	- 3,6	11,1 %
– Charges sur immeubles	- 30,1	- 17,5	72,0 %
Loyers nets	360,0	311,4	15,6 %
Revenus de gestion, d'administration	45,9	33,3	37,7 %
Autres produits d'exploitation	5,5	6,0	ns
Frais d'études	- 0,8	- 0,8	ns
Frais de personnel	- 46,9	- 38,5	21,8 %
Autres frais généraux	- 15,0	- 17,6	- 14,5 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	348,7	293,9	18,7 %
Dotation aux amortissements Immeubles Placement	- 106,8	- 89,3	19,6 %
Dotation aux amortissements des biens en exploitation	- 3,5	- 2,8	ns
Provisions	- 3,0	1,3	ns
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	235,4	203,1	15,9 %
Quote-part de résultat des SME	0,6	0,5	+ 22,7 %
Résultat sur cessions	2,7	- 0,3	ns
RÉSULTAT SECTORIEL	238,7	203,3	17,4 %

en millions d'euros

Les revenus locatifs des centres commerciaux progressent en 2005 de 18,8 % à 396,1 millions d'euros. L'augmentation des charges nettes d'exploitation concerne principalement les charges sur immeubles et résulte de l'accroissement du patrimoine (Hongrie: + 2,6 millions d'euros, Pologne: + 1,8 million d'euros) mais aussi à hauteur de 5,6 millions d'euros d'un changement de mode de comptabilisation des honoraires de développement payés par les foncières à Ségécé qui, après neutralisation des marges internes, a pour contrepartie une augmentation à due concurrence du poste « revenus de gestion ». Les loyers nets s'établissent à 360,0 millions d'euros, en hausse de 15,6 %. Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) progressent de 37,7 %, soit 12,6 millions d'euros. Outre l'explication mentionnée ci-dessus, cette évolution est due à hauteur de 3,1 millions d'euros à l'augmentation par Ségécé du pourcentage de détention de 50 % à 100 %, fin 2004 dans Centros Shopping Gestion et en juillet 2005 dans PCM Hongrie. Après neutralisation de ces changements de périmètre et de comptabilisation, la progression des honoraires ressort à 11,1 %. Les frais de personnel augmentent de 21,8 % du fait de l'intégration

du personnel des sociétés de gestion hongroise et polonaise et du renforcement des effectifs de Ségécé dans les domaines du développement et de la gestion des centres. Les effectifs passent sur un an de 656 à 825 personnes.

L'excédent brut d'exploitation atteint 348,7 millions d'euros, en progression de 18,7 %.

Les dotations aux amortissements des immeubles de placement augmentent de 17,5 millions d'euros du fait de l'accroissement du portefeuille avec les 12 centres hongrois (10,6 millions d'euros), les galeries polonaises (3,2 millions d'euros), les deux galeries toulousaines (1,0 million d'euros).

Le résultat d'exploitation s'établit à 235,4 millions d'euros, en hausse de 15,9 %.

Le résultat de cessions s'élève à 2,7 millions d'euros, il concerne la vente d'une participation dans la société SCOO (centres de Noisy, Toulouse Blagnac et Saint-Orens).

Le résultat sectoriel des centres commerciaux atteint 238,7 millions d'euros au 31 décembre 2005, en augmentation de 17,4 %.

4 – Développement

Marché de l'investissement en centres commerciaux

Dans tous les domaines du commerce en Europe, on assiste toujours à un fort développement des enseignes spécialisées. La réussite de ces modèles repose en général sur de bons concepts mais aussi sur un rapport qualité/prix que seuls les volumes autorisent.

Dans la course aux mètres carrés disponibles, les enseignes en croissance contribuent fortement à la demande d'emplacements dans les centres commerciaux et suscitent la création de nouvelles surfaces.

Par ailleurs, les collectivités locales, recherchant les retombées économiques, autorisent voire initient plus volontiers les programmes d'urbanisme comportant une part importante de commerce.

Ces deux éléments encouragent les promoteurs à multiplier en Europe (et dans le monde) les nouveaux projets d'équipements commerciaux.

Dans le même temps, avec des taux de financements encore bas, la demande des investisseurs ne faiblit pas pour ces actifs de rendement que sont les centres commerciaux.

La demande demeurant soutenue sur le marché des centres commerciaux, la baisse des taux de capitalisation se poursuit dans tous les pays du périmètre Klépierre. Sur les marchés les plus matures, les taux franchissent à la baisse le seuil des 5 % pour les actifs les plus recherchés.

En synthèse, le marché de l'investissement en centres commerciaux se caractérise par un nombre croissant d'opportunités, mais avec des prix en augmentation.

La stratégie d'investissement de Klépierre

La première priorité de Klépierre est de développer les centres déjà en propriété.

En plus de leur rentabilité intrinsèque, ces investissements d'extension ou d'amélioration présentent l'avantage d'augmenter l'attractivité des sites d'origine, contribuant à la valorisation du patrimoine global. Ces investissements en extension sont plus faciles à gérer du point de vue des autorisations administratives. La commercialisation en est également plus rapide, les enseignes bénéficiant de l'attractivité existante du centre.

Les conditions économiques de ces opérations sont maîtrisées dès l'origine du projet.

Parmi les 2,5 milliards d'euros d'investissements identifiés dans le business plan de Klépierre pour la période 2006-2010, 50 % concernent des extensions ou modifications de centres en propriété. Le reste du programme sera réalisé par des acquisitions de centres existants ou en projet.

Du point de vue géographique, Klépierre continuera de saisir le plus grand nombre d'opportunités sur le marché français, l'un des plus recherchés d'Europe. La fiscalité immobilière y est favorable et le moteur de la consommation régulier.

En **France**, le portefeuille de projet de Klépierre est constitué de 1,4 milliard d'euros d'investissements maîtrisés sur la période 2006-2010 dans tous les formats : Centres de Cœur de Ville, Centres Régionaux et Grands Centres en partenariat avec les chaînes d'hypermarchés, Retail Parks...

Un tiers de ce portefeuille est composé de sites nouveaux pour Klépierre.

Malgré une conjoncture 2005 un peu moins favorable aussi bien fiscalement qu'économiquement, l'**Italie** fera l'objet d'une attention particulière en 2006. L'équipement en centres commerciaux y est significativement inférieur au reste de l'Europe et le potentiel de croissance y est donc important. Ségécé développe sur place plusieurs partenariats avec des prometteurs.

Troisième pays d'implantation pour Klépierre par le volume, l'**Espagne** continue de surprendre par le dynamisme de la consommation. L'offre en centres commerciaux y est également très concurrentielle. En 2006, les forces de Ségécé seront mobilisées notamment sur l'important projet de Madrid-Vallecas (un investissement total de 230 millions d'euros), ainsi que sur l'initiation de plusieurs partenariats nouveaux.

En **Belgique**, après le premier investissement réussi de Louvain-la-Neuve, Klépierre se positionnera pour de nouveaux projets, notamment si la nouvelle réglementation de l'urbanisme commercial se révèle effectivement plus libérale.

Grèce et **Portugal** sont deux pays où Klépierre dispose déjà d'une base d'actifs et de sociétés de gestion établies. Alors que le marché portugais semble très bien équipé en centres commerciaux au regard du potentiel actuel de consommation, le marché grec semble au contraire découvrir avec enthousiasme ce type d'équipement, et Klépierre est positionnée sur plusieurs projets.

Initiée avec la **République tchèque** et la **Slovaquie**, l'implantation de Klépierre dans les pays d'Europe centrale s'est poursuivie avec la **Hongrie** en 2004 puis la **Pologne** en 2005.

Après plusieurs années d'observation du marché polonais, Klépierre s'est en effet portée acquéreur d'un ensemble de centres en exploitation ou en projet, tous dotés de remarquables emplacements en cœur de ville ou en proche périphérie, adossés aux infrastructures de transports urbains.

Le prix d'acquisition de ces centres (en fonction des taux de capitalisation et des loyers initiaux) reflète le retard de niveau de vie de ces pays par rapport aux pays d'Europe de l'Ouest. Dans le même temps, Ségécé, la filiale de gestion de Klépierre, a également acquis une société de gestion et de commercialisation en Pologne.

Comme pour la République tchèque et la Hongrie, ce dispositif permettra à Klépierre de valoriser ses actifs en Pologne, alors que le niveau de vie, les modes de consommation et les types d'enseignes présentes commencent à converger vers les standards d'Europe occidentale.

La stratégie de Klépierre en matière d'investissements nouveaux reste centrée sur les pays de la zone Euro, et proche Euro de manière mesurée. Dans ce périmètre, de nouveaux pays pourraient être abordés en 2006.

Pour les enseignes internationales clientes de Klépierre, cette zone géographique constitue désormais une unité de gestion. Afin d'accompagner leur développement, Klépierre entend disposer d'une solution crédible dans la plupart de ces pays.

Sur le long terme, cette dimension européenne paraît indispensable à la fois pour remplir les objectifs de développement en volume et pour rencontrer les besoins désormais internationaux des chaînes partenaires.

Pour Klépierre, l'implantation internationale doit s'accompagner de la maîtrise des outils de gestion dans chaque pays. En 2006, Ségécé contrôlera en presque totalité ses filiales dans 9 pays.

Ces sociétés de gestion seront regroupées sous une enseigne commune Ségécé renouvelée ; elles compteront plus de 800 collaborateurs.

En plus de la qualité de gestion recherchée, cette présence directe de Ségécé dans tous les pays confère à Klépierre une capacité unique pour l'origination de nouveaux projets.

Investissements réalisés en 2005

En 2005, Klépierre a poursuivi son développement dans les centres commerciaux où elle a investi 780 millions d'euros (dont 719,6 millions d'euros décaissés au cours de l'exercice). Ainsi, le portefeuille s'est enrichi de 9 centres commerciaux. Les investissements ont également porté sur des extensions et rénovations de centres existants. Les décaissements portant sur des projets en cours de développement ont atteint 136,4 millions d'euros dont Vallecas (Madrid - Espagne), Angoulême et Valenciennes (France).

En Italie où elle a investi 250,7 millions d'euros, Klépierre a notamment acquis 3 centres commerciaux : Tor Vergata (Rome), Lecce (Pouilles) et Assago (Milan), importante extension inaugurée en juin 2005 d'un centre existant couvrant désormais 24 600 m² de Surface Commerciale Utile (SCU).

2005 a également vu l'ouverture d'une première extension entièrement pilotée par les équipes de Ségécé en Italie : Montebello. En France, marché qui bénéficie d'un environnement fiscal bien adapté, Klépierre a notamment acquis le centre Colombia à Rennes et l'extension de 8 625 m² du centre de Quétigny (Dijon) qui vient renforcer le centre acquis en 2001. Les 200,6 millions d'euros investis portent également sur des extensions et rénovations (à hauteur de 8,1 millions d'euros) et des projets en cours de développement pour 91,4 millions d'euros (dont Valenciennes et Angoulême).

L'année 2005 a été marquée par l'acquisition d'une position clé en Pologne, 1^{er} marché d'Europe centrale, où Klépierre détient désormais 4 centres commerciaux pour un investissement total de 203 millions d'euros. L'accord signé avec Plaza Centers Management comprend également l'acquisition au cours des années 2006 et 2007 de 5 centres en développement : Rybnik, Lublin et Sosnowiec en Pologne ; Prague et Pilzen en République tchèque.

Enfin, depuis le 5 octobre 2005, Klépierre possède le centre de Louvain-la-Neuve en Belgique, 1^{er} investissement du Groupe dans le pays. Le centre commercial de 52 219 m² s'étend sur 2 niveaux complétés par une rue commerçante et un complexe UGC de 13 salles (134 boutiques au total) pour une valeur totale de 157 millions d'euros dont 78,1 millions d'euros

investis au titre de 2005.

En Espagne, Klépierre a investi 45 millions d'euros sur le projet de Vallecas en cours de construction. Cet actif, dont la livraison devrait intervenir en 2008, représente un investissement total d'environ 225 millions d'euros.

Klépierre, au travers de Ségécé, a également renforcé son réseau de gestion avec le rachat de la participation non détenue dans PCM Hongrie et l'acquisition de 100 % de PCM Pologne, société en charge de la gestion des centres polonais.



Investissements réalisés en 2005

Propriétaire	Surfaces en m ²	Valorisation immobilière	Dont acomptes versés avant 01.01.05	Investis- sements 2005	Décais- sements 2005	Décais- sements futurs
ACQUISITIONS AVEC JOUISSANCE IMMÉDIATE ET OUVERTURES DE CENTRES RÉALISÉES PAR SÉGÉCÉ						
France	57 868	272,5	139,1	126,0	120,0	13,4
<i>Beau Sevrin (6 184 m²), Rennes Colombia (10 723 m²), extension Quétigny (8 625 m²)</i>						
Belgique	41 483	139,3	61,2	78,1	49,9	28,2
<i>Louvain-la-Neuve L'esplanade (52 219 m²)</i>						
Espagne	17 311	28,1	27,6	0,2	0,2	0,3
Italie	63 076	278,9	32,8	239,1	239,1	7,0
<i>Tor Vergata (12 690 m²), Lecce (5 775 m²), Assago (25 000 m²)</i>						
Pologne	98 248	203,0	–	203,0	183,0	20,0
<i>Sadyba (23 216 m²), Ruda (14 497 m²), Cracovie (30 375 m²), Poznan (30 160 m²)</i>						
République tchèque	–	0,8	–	0,8	0,8	–
Autres (Grèce, Portugal)	17 445	38,7	38,5	0,2	–	0,2
Sous-total	295 431	961,3	299,2	647,4	593,0	69,1
ACQUISITIONS AVEC JOUISSANCE DIFFÉRÉE						
Espagne	45 639	225,9	45,0	45,3	45,0	135,9
<i>Vallecas (45 639 m²)</i>						
Italie	4 500	23,5	6,1	11,6	5,8	11,6
République tchèque	46 625	86,9	–	–	–	86,9
<i>Prague 4 (25 955 m²), Pilzen (20 670 m²)</i>						
Pologne	56 243	133,5	–	–	–	133,5
<i>Rybnik (17 529 m²), Sosnowiec (13 031 m²), Lublin (25 683 m²)</i>						
Autres (Grèce, Portugal)	20 987	57,5	–	–	–	57,5
Sous-total	173 994	527,3	51,1	56,9	50,8	425,4
Dépenses liées aux opérations en cours de montage ou réalisation en 2005		204,0	33,3	74,6	74,6	96,2
- dont projets		131,4	27,9	52,1	52,1	51,5
- dont extensions		72,6	5,4	22,5	22,5	44,7
TOTAL ACQUISITIONS IMMOBILIÈRES	469 425	1 692,6	383,5	778,9	718,4	590,7
Acquisitions des filiales prestataires de services		1,2		1,2	1,2	–
<i>PCM Hongrie (50 % des titres), PCM Pologne (100 % des titres)</i>						
TOTAL GÉNÉRAL	469 425	1 693,8	383,5	780,1	719,6	590,7

en millions d'euros

Potentiel de développement 2006-2010

Klépierre dispose pour les cinq années à venir d'un potentiel d'investissement supérieur à 3 milliards d'euros. Ce potentiel comprend notamment 2,2 milliards d'euros d'investissements maîtrisés, c'est-à-dire bénéficiant soit de conditions d'engagement ferme, soit d'un contrôle suffisant sur la faisabilité et les conditions financières de l'opération. Le taux de rendement net attendu sur ces investissements maîtrisés est d'environ 7,3 %.

La période 2006-2010 se caractérise par une augmentation importante du volume prévisionnel des investissements en France, où Klépierre mène à la fois une activité soutenue de promotion et lance de nombreux projets d'extension du patrimoine déjà en propriété.

Deux galeries commerciales de centre-ville sont actuellement en construction : Angoulême (août 2007) et Valenciennes, qui devrait ouvrir courant avril 2006. Un certain nombre de nouveaux

centres, dont les autorisations ont été obtenues ou sont en passe d'être obtenues, seront mis en chantier durant la période : la Cité du Meuble et de la Maison à Cesson, la galerie commerciale de la gare Saint-Lazare, Nancy Bonsecours, Besançon, Aubervilliers et Vannes Nouvelle Coutume. Ces projets développés par Ségécé représentent un investissement restant à décaisser de 410 millions d'euros.

Par ailleurs, le lancement de nombreux projets d'extension sur l'ensemble du patrimoine détenu en France porte sur plus de 230 000 m² pour un investissement de 690 millions d'euros. On notera plus particulièrement les projets de la Goutte d'eau à Bègles Rives d'Arcins (27 500 m²), Val d'Europe (14 800 m²), Marseille Bourse (12 500 m² en 3 phases), Pontault-Combault (8 000 m²), Rambouillet (7 000 m²) et Orléans-Saran (5 000 m²). Enfin, Klépierre procédera à l'acquisition de centres existants ou d'extensions auprès de développeurs tiers pour un total de 240 millions d'euros (taux de rendement net attendu supérieur à 7 %). Ainsi, le volume total d'investissement maîtrisé en France sur la période 2006-2010 s'élève à 1,4 milliard d'euros, à un taux de rendement net moyen légèrement supérieur à 7 %.

Klépierre va également poursuivre son développement à l'étranger, notamment en Espagne et en Europe centrale avec 840 millions d'euros d'investissements maîtrisés à un taux de rendement net d'environ 7,5 %. Les relations maintenant bien établies avec des opérateurs promoteurs internationaux tels que Plaza Centers Europe en Europe centrale, Wilhelm en Belgique, et d'autres opérateurs italiens et espagnols permettent au groupe Klépierre d'anticiper de futurs projets de développement.

Des acquisitions de nouveaux centres sont notamment prévues en Espagne pour plus de 160 millions d'euros dont le centre de Vallecas à Madrid, en Pologne et en République tchèque conformément à l'accord signé en juillet 2005 avec Plaza Centers Europe portant sur 5 centres en projet (3 polonais pour 133 millions d'euros et 2 tchèques pour 90 millions d'euros). Au total, les acquisitions de nouveaux centres atteindront 505 millions d'euros, à un taux de rendement net moyen supérieur à 7 %.

Le portefeuille étranger recèle également un potentiel d'extensions qui se matérialisera principalement en Espagne (près de 70 000 m² pour environ 200 millions d'euros à décaisser) et en Hongrie (35 000 m² pour 77 millions d'euros). Le potentiel italien identifié à ce jour est de 12 000 m² pour 27 millions d'euros. Par ailleurs, le Groupe travaille sur un portefeuille potentiel d'environ 2,5 milliards d'euros de nouveaux projets et investissements, et prévoit d'en maîtriser environ 35 % à 40 %, soit environ 0,9 milliard d'euros complémentaire sur la période.

II – Pôle Bureaux

1 – Le marché des bureaux en Ile-de-France

Le marché locatif

Les transactions

Malgré un contexte économique peu favorable, la demande placée a atteint 2,2 millions de m² en 2005, en hausse de 12 % par rapport à 2004 et de 28 % par rapport à 2003.

Mais ce résultat masque la relative stagnation du marché francilien car la consommation nette de surfaces est quasi nulle : les entreprises libèrent autant de surfaces qu'elles en prennent.

42 % des surfaces ont porté sur des immeubles neufs ou restructurés, à l'instar de 2004.

Les services financiers (22 %) et le secteur public (18 %) ont été les secteurs d'activité les plus actifs, l'ensemble des sociétés de services totalisant 60 % des surfaces.

L'offre immédiate

Elle a poursuivi sa baisse et s'inscrit en diminution de 7,6 % par rapport au 1^{er} janvier 2005, à 2,8 millions de m².

En conséquence, le taux de vacance diminue : il s'établit à 5,8 % en moyenne sur l'Ile-de-France, 8,5 % sur le secteur des Affaires de l'Ouest et 4,2 % dans Paris *intra-muros*.

La part des disponibilités, neuves et restructurées, demeure élevée à 32 % et contraint la reprise des valeurs locatives.

Les valeurs locatives

Les loyers faciaux moyens se sont globalement stabilisés en 2005. À la fin de l'année, ils s'établissent à 509 euros/m² dans Paris Centre Ouest et 433 euros/m² dans le secteur des Affaires de l'Ouest.

Les loyers faciaux « prime » ont été orientés à la hausse, mais restent eux aussi accompagnés d'aménagements commerciaux importants, de l'ordre de 1 à 2 mois de franchise par année d'engagement, voire plus.

Le marché de l'investissement

L'afflux de capitaux sur le marché français et des conditions de financement favorables ont permis d'atteindre un niveau historique de 15,7 milliards d'euros en France (13,8 milliards d'euros sur la seule Ile-de-France).

Avec 37 % du total, les investisseurs français ont conservé la première place, suivis par les Nord-Américains (21 %).

La part des Allemands a diminué de moitié passant à 13 %



à la suite des difficultés rencontrées par les fonds ouverts. La baisse des taux de rendement s'est intensifiée grâce à l'abondance des capitaux et à la concurrence entre investisseurs sur les produits de qualité. Elle atteint selon les actifs entre 25 et 100 points de base.

Cessions réalisées en 2005

Klépierre a cédé huit immeubles au cours de l'année 2005 représentant une surface totale de 35 040 m² UP⁽¹⁾ (dont l'immeuble du 280/282 boulevard Saint-Germain, Paris 7^e en échange de la galerie commerciale Colombia, située en plein centre de Rennes) pour un montant total de 124,8 millions d'euros à un taux moyen investisseur de 6,6 % pour les immeubles de la région parisienne.

Désinvestissements Bureaux réalisés au 31 décembre 2005	Surface en m ²
Paris 16 ^e – 43/45, avenue Kléber	3 507
Montigny-le Bretonneux (78) – 6 avenue Jean-Pierre-Timbaud	2 980
Villepinte (93) – ZI Paris Nord 2 – place des Nymphéas	6 605
Paris 15 ^e – Le Ponant – 83/85 quai André-Citroën	3 467
Issy-les-Moulineaux (92) – Le Florentin – 16 rue J.-J. Rousseau	1 894
Paris 4 ^e – 10 impasse Guéménée	1 059
Paris 7 ^e – 280/282 boulevard Saint-Germain	7 898
Tour Marcel Brot – Nancy	7 630
8 actifs cédés pour un total de 124,8 millions d'euros	

Par ailleurs, Klépierre a d'ores et déjà lancé son programme d'arbitrage 2006 en signant deux promesses de vente pour un montant de 51,6 millions d'euros, portant sur les immeubles 140/144 boulevard Malesherbes à Paris 17^e et 3/5 avenue du Chemin-des-Presles à Saint-Maurice (94). Une vente devrait intervenir dans le courant du 1^{er} semestre 2006 et l'autre sur le 3^e trimestre. L'objectif de cessions pour 2006 est fixé à 100 millions d'euros.

2 – Activité locative

Les immeubles de bureaux ont généré 52,9 millions d'euros de loyers au 31 décembre 2005. Ils sont en baisse de 19,8 % sous l'effet des cessions réalisées au cours des exercices 2004 (65,6 millions d'euros) et 2005 (124,8 millions d'euros), réduisant ainsi la masse locative de 11,5 millions d'euros.

Des loyers momentanément marqués par la vacance :
- 3,1 % à périmètre constant

À périmètre constant, les loyers Bureaux sont en baisse de 1,6 million d'euros (- 3,1 %). L'augmentation temporaire du taux

de vacance (notamment suite à la libération fin juillet 2005 de l'Espace Kléber) a entraîné une privation de revenus de 4,7 millions d'euros. L'indexation (+ 4,8 %) et les relocations, qui ont procuré respectivement 2,5 millions et 0,6 million d'euros de loyers supplémentaires, n'en ont que partiellement compensé l'effet.

Une gestion active

dont les principaux effets se produiront en 2006

21 baux portant sur une surface utile pondérée⁽¹⁾ de 27 588 m² ont été signés en 2005. L'ensemble générera 12,2 millions d'euros de loyers en année pleine, soit une hausse par rapport aux anciennes conditions de 5,7 % après déduction des franchises de loyers ou paliers accordés aux locataires. Cela comprend notamment la relocation, qui prendra effet à compter du 1^{er} février 2006, de l'Espace Kléber dans son intégralité pour un loyer annuel avant franchises de 6,4 millions d'euros. Le taux d'occupation financier au 31 décembre 2005 s'établit à 88,2 % (contre 93,4 % un an plus tôt). Corrigé de la relocation de l'Espace Kléber, il serait de 98,3 % à la même date.

Des enjeux locatifs réduits

À fin 2005, seulement 2 258 m² UP sont en commercialisation et représentent un potentiel de loyers de 1 million d'euros. Les renouvellements à venir dans l'année 2006 concernent 18 682 m² UP (14 baux), soit environ 3 millions d'euros de loyers et 4,9 % de la masse locative actuelle. La réalisation des commercialisations et des renouvellements à venir ou échus sur la base des niveaux de loyers de marché actuels apporterait 1,5 million d'euros de loyers supplémentaires, soit un potentiel d'évolution, hors cessions, de 2,5 %.

⁽¹⁾ Up = Utile pondéré. 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.

3 – Analyse du résultat sectoriel

Pôle Bureaux	31.12.2005	31.12.2004	% 05/04
Loyers	52,9	65,9	- 19,8 %
Autres revenus locatifs	-	-	-
Revenus locatifs	52,9	65,9	- 19,8 %
Charges nettes d'exploitation	- 3,8	- 4,5	- 15,9 %
– Charges sur terrain	- 0,3	-	-
– Charges locatives non récupérées	- 1,2	- 0,1	-
– Charges sur immeubles	- 2,3	- 4,4	-
Loyers nets	49,1	61,5	- 20,1 %
Revenus de gestion, d'administration	0,5	0,4	ns
Autres produits d'exploitation	1,7	0,5	ns
Frais d'études	-	-	-
Frais de personnel	- 2,1	- 2,5	- 14,5 %
Autres frais généraux	- 1,2	- 2,1	ns
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	48,0	57,9	- 17,1 %
Dotation aux amortissements Immeubles Placement	- 18,5	- 19,9	- 6,8 %
Dotation aux amortissements des biens en exploitation	- 1,1	0,0	ns
Provisions	- 0,1	1,3	ns
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	28,2	39,3	- 28,2 %
Quote-part de résultat des SME	-	-	-
Résultat sur cessions	17,5	15,0	-
RÉSULTAT SECTORIEL	45,8	54,3	- 15,8 %

en millions d'euros

Les revenus locatifs des bureaux sont sur l'exercice 2005 en baisse de 19,8 % à 52,9 millions d'euros sous l'effet des cessions réalisées en 2004-2005 et d'une augmentation de la vacance. Les charges nettes d'exploitation enregistrent ce dernier impact alors que les charges sur immeubles ont diminué du fait des cessions et de travaux de relocation non récurrents réalisés en 2004. Les loyers nets s'établissent à 49,1 millions d'euros, en baisse de 20,1 %. Le redimensionnement de la structure de gestion compte tenu de la réduction du patrimoine limite la baisse de l'excédent brut d'exploitation à 17,1 %. Les dotations aux amortissements diminuent de 6,8 %, l'impact des cessions étant en partie compensé par la livraison de l'extension de l'immeuble Camille Desmoulins à Issy-les-Moulineaux (0,3 million d'euros).

Le résultat d'exploitation s'établit à 28,2 millions d'euros, en baisse de 28,2 %. La plus-value sur cessions d'immeubles (8 immeubles cédés pour un total de 124,8 millions d'euros) est de 17,5 millions d'euros.

Le résultat dégagé par le secteur Bureaux au cours de l'exercice 2005 s'élève à 45,8 millions d'euros, il enregistre une baisse de 15,8 % par rapport à 2004.

B – Résultats et cash-flows consolidés – Résultats sociaux – Activité des filiales

I – Résultats et cash-flows consolidés

	2005	2004	%
Loyers nets	409,1	372,9	9,7 %
Revenus de gestion, d'administration	46,4	33,7	37,4 %
Autres produits d'exploitation	7,2	6,6	10,2 %
Frais de personnel	- 52,4	- 43,5	20,4 %
Autres charges d'exploitation	- 19,9	- 20,7	- 3,9 %
Excédent brut d'exploitation	390,4	349,0	11,9 %
Dotations aux amortissements	- 130,1	- 112,3	15,9 %
Dotations aux provisions	- 3,1	0,9	- 461,4 %
Résultat d'exploitation	257,2	237,6	8,2 %
Résultat de cession	20,3	16,8	21,2 %
Résultat financier	- 114,3	- 124,5	- 8,2 %
Quote-part résultat SME	0,6	0,5	22,7 %
Résultat courant avant impôt	163,8	130,3	25,7 %
Impôts sur les sociétés ⁽¹⁾	- 17,9	- 12,3	45,0 %
Résultat net ⁽¹⁾	145,9	118,0	23,7 %
Part des minoritaires ⁽¹⁾	25,5	20,1	26,9 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE ⁽¹⁾	120,4	97,9	23,0 %
Cash-flow courant avant impôt	279,1	227,8	22,5 %
Résultat avant impôt hors cession, part du groupe	112,5	88,0	27,7 %
Cash-flow courant avant impôt, part du groupe	234	189,6	23,4 %
Cash-flow courant après impôt, part du groupe ⁽¹⁾	222,1	178,4	24,5 %
Ratios par action			
Nombre moyen d'actions	46 121 253	45 384 956	
Résultat net/action (euro) ⁽¹⁾	2,6	2,2	21,1 %
Résultat avant impôt hors cession/action (euro)	2,4	1,9	25,7 %
Cash-flow courant avant impôt/action (euro)	5,1	4,2	21,4 %
Cash-flow courant après impôt/action (euro) ⁽¹⁾	4,8	3,9	22,5 %

⁽¹⁾ Retraité d'un effet d'impôt non récurrent en 2004.

en millions d'euros

Les loyers nets de l'exercice s'établissent à 409,1 millions d'euros, en progression de 9,7 % par rapport à l'exercice précédent.

Les revenus locatifs sont de 449,0 millions d'euros et se répartissent en 396,1 millions d'euros pour les Centres commerciaux et 52,9 millions d'euros pour les Bureaux. Par rapport à 2004, les loyers Centres commerciaux ont progressé de 17,6 % à champ courant et de 5,6 % à périmètre constant alors que les loyers Bureaux enregistrent une baisse de 19,8 % à champ courant du fait des cessions limitées à 3,1 % à périmètre constant.

Les honoraires de gestion et d'administration atteignent 46,4 millions d'euros, en progression de 37,4 %. Cette évolution provient essentiellement du secteur Centres commerciaux dont les honoraires progressent de 37,7 % à champ courant et 11,1 % à périmètre constant.

Le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger représente 39,3 % du chiffre d'affaires total contre 34,6 % en 2004. Les autres produits d'exploitation correspondent à des refacturations de travaux aux locataires et à des produits divers.

Les charges sur immeubles s'élèvent à 39,9 millions d'euros en augmentation de 13,4 millions d'euros, soit + 50,6 %. Cette évolution est due en partie au développement du patrimoine avec notamment l'intégration des galeries hongroises et polonaises (3,0 millions d'euros), et à un changement du mode de comptabilisation des honoraires de développement (5,6 millions d'euros).

Les frais de personnel s'élèvent à 52,4 millions d'euros à comparer à 43,5 millions d'euros pour l'année précédente (+ 20,4 %). Outre les variations de périmètre liées à l'entrée de nouvelles sociétés de gestion (PCM Hongrie, PCM Pologne et Ségécé Hellas) et à l'intégration globale de Centros Shopping Gestion (désormais détenue à 100 %), cette augmentation de 8,9 millions d'euros intègre également le renforcement des effectifs en France notamment dans les domaines du développement et de la gestion des centres. À périmètre constant, l'augmentation s'élève à 10,6 %.

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 19,9 millions d'euros en baisse de 3,9 % par rapport à 2004 (0,8 million d'euros) dont l'exercice était notamment marqué par des frais non récurrents. L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,6 %, stable sur les deux années.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 390,4 millions d'euros, en progression de 11,9 % par rapport à 2004.

La dotation aux amortissements au titre de l'exercice est

de 130,1 millions d'euros en augmentation de 15,9 % (+ 17,9 millions d'euros). Cette évolution provient principalement de l'effet des acquisitions nouvelles pour 18,9 millions d'euros, effet en partie effacé par celui des cessions pour 1,0 million d'euros.

La dotation aux provisions de 3,1 millions d'euros comprend notamment une dotation sur un immeuble de bureaux en cours de cession, reclassé d'immeuble de placement en actif destiné à la vente.

Le résultat d'exploitation s'élève à 257,2 millions d'euros, en progression de 8,2 % par rapport à 2004.

Le résultat financier est négatif de 114,3 millions d'euros à comparer à 124,5 millions d'euros en 2004. Malgré l'augmentation de l'endettement net qui est passé de 2 750 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005 à 3 229 millions d'euros, la charge financière du Groupe est en baisse de 9,0 millions d'euros. Cette évolution provient principalement de l'annulation fin 2004 de la quasi-totalité des instruments de couverture de taux et de leur remplacement par de nouveaux instruments à prix de marché, plus efficaces au sens des normes IAS 32 et 39. Ainsi, le coût de la dette est passé de 5,3 % pour l'exercice 2004 à 4,1 % en 2005. Le résultat financier enregistre également une charge d'actualisation d'une dette d'impôt de 1,3 million d'euros. Le résultat des cessions s'élève à 20,3 millions d'euros alors qu'il était de 16,8 millions d'euros en 2004. Ce poste enregistre 17,5 millions d'euros de plus-values dégagées sur la vente de 8 immeubles de bureaux, la galerie Lille Gambetta et une quote-part de la société Secmarne. L'ensemble de ces cessions porte à 163,8 millions d'euros le montant des désinvestissements réalisés par Klépierre au cours de l'exercice : 124,8 millions d'euros dans les bureaux et 39,0 millions d'euros dans les centres commerciaux.

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

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

Au 31 décembre 2005, ces secteurs ont enregistré une charge d'impôt global de 17,9 millions d'euros :

- 2,8 millions d'euros pour le secteur SIIC, s'analysant en 11,9 millions d'euros d'impôts exigibles dont une charge non

récurrente de 7,3 millions d'euros correspondant à une *exit tax* pour l'entrée d'une société dans le régime SIIC et 9,1 millions d'euros correspondant à des reprises d'impôts différés ;

- 3,2 millions d'euros pour les sociétés françaises relevant du régime de droit commun dont 4,4 millions d'euros d'impôts exigibles et 1,3 million d'euros de reprise d'impôts différés ;
- 11,9 millions d'euros pour les sociétés étrangères dont 10,1 millions d'euros d'impôts exigibles et 1,8 million d'euros de charge pour impôts différés.

En résumé, la charge d'impôts s'analyse comme étant constituée de 26,5 millions d'euros d'impôts exigibles dont notamment une charge non récurrente de 7,3 millions d'euros et 8,6 millions d'euros de reprise nette pour impôts différés.

Le résultat net consolidé 2005 s'élève à 145,9 millions d'euros, soit une progression de 23,7 % après prise en compte d'un retraitement d'impôt différé positif de 8,5 millions d'euros sur le résultat net 2004 lié au passage aux normes IFRS. Ce retraitement porte sur une reprise d'impôts différés consécutive à la fusion en franchise fiscale de sociétés italiennes. Il est rappelé qu'un mouvement inverse d'un montant de 10,9 millions d'euros avait été constaté au 1^{er} janvier 2004 dans les capitaux propres lors du passage aux IFRS sur ces mêmes sociétés. En effet, l'application de la norme IAS 12 avait conduit à comptabiliser des suppléments d'impôts différés sur les sociétés pour lesquelles l'imposition latente avait été constatée sur la base de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des titres et non des immeubles sous-jacents.

La part des minoritaires est de 25,5 millions d'euros et provient exclusivement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 120,4 millions d'euros en hausse de 23,0 % après retraitement d'impôt de 7,2 millions d'euros.

Évolution du cash-flow courant

Le cash-flow courant avant impôt atteint 279,1 millions d'euros en 2005 en progression de 22,5 % par rapport à 2004. En part du groupe, le cash-flow courant avant impôt s'élève à 234 millions d'euros, soit 5,1 euros par action, en progression sur un an de 23,4 %.

Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 261,8 millions d'euros, soit + 24,0 % après retraitement de l'effet d'impôt non récurrent. En part du groupe, il atteint 222,1 millions d'euros, soit 4,8 euros par action et enregistre une augmentation de 24,5 % après retraitement de l'effet d'impôt non récurrent.



II – Résultats sociaux

Résultat 2005 de Klépierre SA et distribution de dividendes

Klépierre SA – Compte de résultat simplifié	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Produits d'exploitation	13,5	16,5	25,0
Charges d'exploitation	- 16,9	- 16,5	- 20,5
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	- 3,4	-	4,5
Quotes-parts de résultat des filiales	154,8	93,1	38,5
Résultat financier	- 17,0	- 19,4	28,8
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	134,4	73,7	71,8
Résultat exceptionnel	48,6	3,9	227,6
Impôts sur les sociétés	- 11,2	0,3	6,0
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	171,8	77,8	305,3

en millions d'euros

Le résultat net comptable de Klépierre SA s'élève à 171,8 millions d'euros.

Le bénéfice fiscal du secteur taxable s'élève à 10,2 millions d'euros.

L'obligation minimale de distribution s'élève à 62,2 millions d'euros sans prendre en compte la faculté de décaler dans les deux ans, tout ou partie, de l'obligation liée aux plus-values de cession.

Le Conseil de surveillance proposera à l'assemblée générale du 7 avril 2006 le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2005 de 2,7 euros par action. Sa mise en paiement interviendra le 13 avril 2006. La progression de 17,4 % par rapport au dividende précédent reflète les bonnes performances de l'année et la volonté d'offrir à long terme aux actionnaires de Klépierre une croissance soutenue de leur revenu en ligne avec les principaux indicateurs du Groupe.

Le montant de la distribution envisagée s'élève à 124,7 millions d'euros, sans prendre en compte l'annulation de dividendes sur titres autodétenus au jour de la mise en paiement.

La distribution au titre du secteur SIIC sera de 1,70 euro par action, ce qui représente un montant global de 78,5 millions d'euros assez sensiblement supérieur à l'obligation minimale de distribution. La distribution au titre du secteur taxable sera de 1,00 euro par action, soit un montant global de 46,2 millions d'euros.

Les comptes sociaux 2005 sont disponibles sur le site Internet www.klepierre.com, rubrique Publications/Rapports.

III – Activité des filiales

Pays	Société	Chiffre d'affaires	Honoraires	Résultat net
France	Ségécé	63,3	59,9	13,4
	Galae	0,8	0,8	- 0,6
	Ségécé LT	0,4	0,4	0,1
	Klégestion	3,9	3,9	1,5
	CB Pierre	7,8	0,3	7,1
Espagne	CSG	10,5	10,5	2,2
Italie	PSG	10,9	10,9	2,0
	Effe Kappa	0,8	0,8	-
Portugal	Sogecaec	1,7	1,7	0,5
Rép. tchèque				
& Slovaquie	FMC	1,5	1,5	0,3
Belgique	Devimo	8,2	8,2	1,5
Hongrie	PCM Hongrie	3,0	3,0	0,9
Grèce	Ségécé Hellas	0,4	0,4	- 0,1
Pologne	PCM Pologne	0,5	0,5	0,2
TOTAL		113,7	102,8	29,0

en millions d'euros

Tableau des 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
1. Filiales détenues à plus de 50 %										
192 Charles de Gaulle SAS	30 566	39 080	100	3 396	5 077	50 665	50 665			10 725
21 Kléber SAS	305	7 091	100	183	799	6 146	6 146		2 091	400
21 La Pérouse SAS	3 011	8 664	100	662	1 193	7 411	7 411		3 248	790
23 Marignan SAS	21 190	26 071	100	2 085	5 428	37 629	37 629		28 821	2 224
43 Grenelle SAS	17 722	39 838	100	1 832	4 528	41 229	41 229			2 350
43 Kléber SAS	6 822	13 736	100	1 386	63	17 527	17 527			582
46 Notre Dame des Victoires SAS	25 993	25 524	100	1 255	2 488	36 578	36 578			
5 Turin SAS	3 468	7 658	100	585	870	6 936	6 936			485
Angoumars SNC	2	0	99	- 4	0	1	1		28 873	
Barjac Victor SNC	2	- 1 584	100	573	2 789	1 336	1 336		29 212	
Bègles Papin SCI	2	- 264	99	- 178	15	1	0		12 797	
Brescia SA	9 033	7 371	100	1 614	0	39 741	39 741			1 155
Capucine BV	2 400	1 687	100	- 1 527	0	7 200	7 200		27 867	
CB Pierre SAS	48 000	7 543	100	7 136	7 862	22 389	22 389		1 192	5 100
Cécoville SAS	38	11 076	100	1 998	4 243	144	144		24 158	1 512
Centre Bourse SNC	3 812	7 323	100	5 108	2 720	47 419	47 419			
Clermont Jaude SAS	21 686	12 952	100	5 414	7 245	83 813	83 813			1 735
Combault SCI	2	0	99	- 26	0	1	1		263	
Concorde Puteaux SAS	8 292	8 386	100	704	1 005	10 856	10 856			642
Doumer Caen SAS	4 993	8 842	100	1 002	1 641	15 117	15 117		700	884
Espace Dumont d'Urville SAS	1 138	2 677	100	377	1 722	2 076	2 076		17 308	71
Espace Kléber SAS	2 716	8 060	100	- 1 337	3 618	6 076	6 076		67 700	896
Foncière de Louvain-la-Neuve SA	62	- 1 516	100	- 1 411	0	61	61		98 359	
Foncière Saint Germain SNC	152	-576	100	468	1 793	324	324		16 930	
Galeria Commerciale Klépierre SARL	1 560	13 950	100	- 1 254	3 037	15 510	15 510		52 350	
Général Leclerc SNC	2 368	6 338	100	314	1 842				19 065	
Godefroy Puteaux SNC	586	- 49	100	- 2	0					
H1 SA	44	18	100	- 337	0	12 367	12 367		35 214	
H3 SAS	38	- 382	100	- 177	0				4 943	
Immobiliare Magnolia SRL	520	336	85	428	1 994	4 904	4 904		3 789	225
Issy Desmoulins SAS	2 020	- 2 881	100	620	6 829	4 040	4 040		77 734	
Jardin des Princes SNC	2	- 612	99	360	1 234	1 542	1 542		9 954	
Kléber La Pérouse SNC	4 118	- 653	100	2 104	0	11 471	11 471		76 110	
Kléber Levallois SAS	8 409	3 239	100	723	1 172	8 017	8 017			695
Klécar Europe Sud SCS	315 260	293 719	83	31 218	0	523 247	523 247			
Klécar France SNC	500 881	491 425	83	69 902	51 531	831 462	831 462			
Klécar Participations Italie SAS	30 546	- 9 583	83	758		25 958	25 958		55 703	
Kléfin Italia SPA	11 450	66 118	100	- 1 420	643	85 625	85 625		67 647	
Klégestion SNC	640	- 49	100	1 478	3 909	876	876			
Klémons SAS	150	- 38	100	456	231	150	150		17 393	205
Klépierre Conseil SNC	38	42	100	15	11 029	1 391	80		4 651	38
Klépierre Finance SAS	38	4	100	985	0	38	38			208
Klépierre Participations et Financements SAS	54 715	45 865	100	- 4 066	0	109 429	109 429	165 145		
Klépierre Portugal SA	250	4 300	100	1 074	0	4 250	4 250		11 091	1 119

Tableau des filiales et participations
(suite)

	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
KLE 1 SAS	38	- 602	100	3 276	315	76	76		63 474	
Klépierre Vallecass SA	60	1	100	- 5 503	0	60	60		93 910	
Klépierre Vinaza	60	- 19	100	- 47	184	185	185		1 825	
Klétransactions SNC	2		99	1 356	17 600	2	2		4 290	
Le Havre Capelet SAS	229	- 254	100	5	0	267	267		231	
Le Havre Tourneville SAS	150	- 32	100	270	0	1 522	1 522		412	
Leblanc Paris 15 SAS	2 324	2 662	100	- 282	6	3 824	3 824			84
LP 7 SAS	38	- 3	100	1 435	0	192	192		2 437	
Maille Nord SNC	2	0	99	- 50	0	1	1		102	
Marseille Le Merlan SAS	8 737	7 540	100	1 359	2 434	17 474	17 474		6 000	655
Melun Saints Pères SAS	8 080	15 025	100	1 060	2 823	23 109	23 109		11 500	1 431
Nancy Bonsecours SAS	38	36	100	- 31	0	535	74		19	
Novate SRL	16 895	4 291	85	77	11 248	28 160	28 160		40 246	295
Odysseum Place de Venise SAS	38	4	70	- 8	0	83	24			
Odysseum Place de France SAS	53	- 7	70	- 54	61	195	195		576	
Odysseum Place d'Alexandrie SAS	400	38	100	- 40	0	669	398		45	
Pasteur SAS	38	48	100	- 21	0	202	86			
Poitiers Aliénor SAS	229	- 70	100	145	0	267	267			
Saint André Pey Berland SAS	10 671	3 722	100	495	1 825	19 491	16 662		3 737	385
SNC SCOO	2 845	1 632	76	9 284	21 306	65 683	65 683		83 760	542
Ségécé SCS	1 600	9 112	75	13 448	63 344	28 428	28 428			
Sodévac SNC	2	0	99	- 36	0	2	2	24 926	34 364	
Sovaly SAS	448	- 104	100	- 36	0	572	308		485	
Strasbourg La Vigie SAS	1 309	2 592	100	412	632	4 479	4 479			223
Suffren Paris XV SAS	12 070	1 417	100	359	0	4 694	4 694			97
Tour Marcel Brot SCI	2	24	99	389	191				1	
Tours Nationale SAS	6 728	10 884	100	1 220	1 717	18 325	18 325			1 236
TOTAL I				162 957	262 236	2 299 450	2 294 138	190 071	1 142 577	36 989
2. Participations détenues entre 10 et 50 %										
Antin Vendôme SCI	15	0	50	- 167	0	7	7		163	
Bassin Nord SCI	2	0	50	- 329	0	1	1		5 865	
Bègles d'Arcins SCS	26 679	18 610	50	4 488	7 391	41 837	41 837			
Effe Kappa SRL	12	4	50	1	831	6	6			
Galae SNC	330	1	49	- 617	824	490	162			
La Plaine du Moulin à Vent SCI	10	0	50	- 95	0	5	5		1 245	
Socoseine SAS	38	42	25	- 68	0	98	2		270	
Solorec	4 869	14 307	49	17 945	24 756	124 104	124 104		17 959	
Sviluppo Klépierre Finim SPA	104	- 110	50	- 5	0	245	0		37	
TOTAL II				21 153	33 802	166 793	166 124	0	25 539	0
3. Divers										
TOTAL III				0	0	0	0	0	86	0
TOTAL GÉNÉRAL I + II + III				184 110	296 038	2 466 243	2 460 262	190 071	1 168 202	36 989

en milliers d'euros

“ résultats des cinq derniers exercices ”

Klépierre SA

	2005	2004	2003	2002	2001
Capital en fin d'exercice					
A) Capital social	184 656 916	184 656 916	179 039 052	119 359 368	107 068 456
B) Nombre d'actions ordinaires existantes	46 164 229	46 164 229	44 759 763	14 919 921	13 383 557
Opérations et résultats des exercices					
A) Chiffre d'affaires hors taxes	12 608 279	15 638 864	19 307 053	21 366 600	19 723 678
B) Résultat avant impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	188 301 496	74 944 756	308 448 916	57 603 109	58 980 051
C) Impôts sur les bénéfices	11 224 483	- 277 475	- 5 961 605	- 3 531 913	- 7 219 508
D) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	171 752 138	77 792 605	305 275 354	51 799 156	64 956 994
E) Résultat distribué	124 643 418	106 177 727	89 519 526	52 219 724	41 489 027
Résultats par action					
A) Résultat après impôts, participation des salariés et avant dotations aux amortissements et provisions	3,84	1,63	7,02	4,1	4,95
B) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	3,72	1,69	6,82	3,47	4,85
C) Dividende net attribué à chaque action	2,70	2,3	2	3,5	3,1
Personnel					
A) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice					
B) Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0	0
C) Montant des avantages sociaux	0	0	0	0	0

en euros

C – Actif net réévalué

L'actif net réévalué par action, droits compris, après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement, s'établit au 31 décembre 2005 à 72,6 euros contre 54,5 euros au 1^{er} janvier 2005, après retraitement de l'étalement de la soulte sur instruments de couverture. La progression sur 12 mois est de 33,3 %.

La valeur du patrimoine « droits compris » s'élève à 7,5 milliards d'euros en part totale et 6,6 milliards d'euros en part du groupe. Appréciée à périmètre constant, la valorisation des actifs sur 12 mois est de 11,9 % dans le secteur Bureaux et de 14,1 % dans le secteur Centres commerciaux contre respectivement 3,7 % et 5,3 % au cours du 1^{er} semestre 2005.

Méthodologie

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 par des experts et les valeurs nettes dans les comptes consolidés.

Évaluation du patrimoine

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour les bureaux, cette mission est conduite conjointement par Atisreal Expertise (ex-Coextim) et Foncier Expertise. Pour les centres commerciaux, les expertises ont été établies par Retail Consulting Group (RCG) sur tous les pays à l'exception des centres situés en Hongrie qui ont été évalués par ICADE Expertise. À la suite des recommandations du Comité d'audit, il a été décidé, pour les centres commerciaux et à compter du 30 juin 2006, de confier environ 20 % du portefeuille par pays à de nouveaux experts, en veillant à organiser chaque année une rotation de cette partie du portefeuille. Cette évolution est également en conformité avec les recommandations de l'EPRA, les honoraires versés par le groupe Klépierre à RCG représentant plus de 10 % de son chiffre d'affaires, ce qui n'est pas le cas pour Atisreal Expertise, Foncier Expertise et ICADE Expertise.

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

	2005	
	Honoraires expertises	Honoraires conseil
Atisreal Expertise – Foncier Expertise	81	
Retail Consulting Group	937	
ICADE Expertise – ICADE Conseil	75	565

Montants hors taxes en milliers d'euros

Bureaux

Les experts retiennent deux approches : l'une par comparaison directe en analysant les transactions observées sur le marché pour des immeubles similaires, l'autre par capitalisation d'un revenu constaté ou estimé. L'analyse de ce revenu a fait ressortir trois situations, selon que le loyer constaté est sensiblement identique à la valeur de marché, supérieur à cette valeur ou inférieur.

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

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

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

Pour cette campagne, l'expert a raisonné en taux de rendement et non en taux de capitalisation. C'est-à-dire que le taux retenu est celui appliqué au revenu déterminé comme précédemment pour aboutir à une valeur « droits compris » alors qu'antérieurement

le taux retenu aboutissait à une valeur « hors droits ». Le choix de ce taux résulte d'une observation du marché, dans le cadre de transactions réalisées par des investisseurs. Pour l'obtention de la valeur « hors droits », les droits et frais de mutation ont été déduits au taux mentionné ci-avant.

Centres commerciaux

Pour déterminer la valeur vénale d'un centre, l'expert applique un taux de rendement au loyer total net pour les locaux occupés et au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance pour les locaux vides. La valeur actuelle nette de tous abattements concernant les loyers minima garantis progressifs ainsi que 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 rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend : le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges : frais de gestion, charges supportées par le propriétaire et non refacturées, charges sur locaux vides... Le taux de rendement est fixé par l'expert en fonction de différents paramètres et notamment : surface de vente, configuration, concurrence, mode de propriété et pourcentage de détention, potentiel locatif et d'extension, comparabilité avec des transactions récentes. En ce qui concerne le potentiel locatif, en fonction de la situation commerciale du centre et des chiffres réalisés par les locataires, l'expert estime la valeur locative de marché du centre dans son état actuel, le différentiel entre la valeur locative de marché et les loyers actuels représente le potentiel d'évolution du centre. Par ailleurs, cette démarche est complétée d'un calcul de taux de rendement interne. La méthode est basée sur l'actualisation d'une série de cash-flows prévisionnels en général à dix ans selon différentes hypothèses. La valeur de revente au terme de cette période est calculée par capitalisation à un taux égal ou légèrement supérieur au taux initial appliqué au loyer net fin de période.

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

Évaluation du groupe Ségécé

Cette évaluation réalisée pour le compte de Klépierre par la société Close Brother Fairness repose principalement sur la fourchette d'estimations donnée par la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF pour *Discounted Cash Flows*). La méthode consiste dans une première étape à estimer les flux de trésorerie susceptibles d'être générés dans le futur par le portefeuille d'activités de la société, avant prise en compte des coûts explicites ou implicites du financement. Dans une deuxième étape destinée à estimer la valeur du portefeuille d'activités, ces flux de trésorerie, ainsi que la valeur estimée du portefeuille d'activités au terme de la période de prévision (valeur terminale), sont actualisés à un taux approprié. Ce taux d'actualisation, déterminé à partir de la formule du Modèle d'Équilibre Des Actifs Financiers (MEDAF), est la somme des trois éléments suivants : taux d'intérêt sans risque, prime de risque systématique (prime de risque moyenne anticipée du marché multipliée par le coefficient bêta du portefeuille d'activités), prime de risque spécifique (destinée à prendre en compte la fraction du risque spécifique non déjà intégrée dans les flux). Dans une troisième et dernière étape, la valeur des capitaux propres de 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. Pour la détermination de l'actif net réévalué au 30 juin, lorsqu'aucun élément nouveau ne vient modifier sensiblement le business plan des sociétés évaluées, la plus-value latente retenue au 31 décembre de l'année précédente est reconduite. C'est ce qui a été fait au 30 juin 2005.

Valorisation des instruments de couverture de taux et de dettes

À compter du 31 décembre 2005, l'actif net réévalué intègre la juste valeur des instruments de couverture de taux et de dette qui ne sont pas comptabilisés dans la situation nette consolidée du fait de l'application des normes IAS 32-39, il s'agit essentiellement de la mise en valeur de marché des dettes à taux fixe et non couvertes. Pour établir des bases comparables, les actifs nets réévalués aux 31 décembre 2004 et 30 juin 2005 ont été retraités en conséquence.

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 6 mois sont pris en compte sur la base de leur prix d'acquisition. Klépierre ne pratique aucune réévaluation des postes foncier ou construction des centres commerciaux en cours de développement, y compris lorsque les autorisations de construire sont définitives. Jusqu'à l'ouverture des centres concernés, ces opérations figurent dans les comptes consolidés pour leur valeur de prix de revient, il en est de même dans l'actif net réévalué.

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

ANR « hors droits »

Un 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 le taux tel qu'indiqué ci-après. Pour les centres commerciaux, les droits sont établis soit immeuble par immeuble s'il s'agit d'une société détenant plusieurs immeubles, soit sur la base des titres réévalués si une société ne détient qu'un seul actif. Cette approche est apparue d'autant plus pertinente que les investisseurs acquièrent plus facilement les titres de sociétés propriétaires de centres commerciaux et que Klépierre ouvre plus facilement le tour de table de ses opérations qu'elle ne cède entièrement des centres. Pour la détermination des droits, la fiscalité propre à chaque pays est naturellement prise en compte. Pour la France, la loi de Finance pour 2005 prévoit une augmentation des droits de mutation sur ventes d'immeubles de 0,20 % avec première application au 1^{er} janvier 2006. L'Afrexim préconise d'appliquer, à compter de cette date, cette augmentation. Pour l'actif net réévalué de Klépierre au 31 décembre, cette augmentation a d'ores et déjà été prise en compte en passant le taux de 6 % à 6,20 %. Klépierre n'a pas retenu de taux plus favorable (1,8 %) pour les immeubles encore dans le champ de la TVA dans la mesure où elle n'en envisage pas la cession dans le cadre du délai prescrit.

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

Un troisième calcul aboutit enfin à la détermination de l'actif net réévalué hors droits et après fiscalité sur les plus-values latentes. Dans le bilan consolidé, les impôts différés sont constatés conformément aux règles comptables sur la base de la valeur des immeubles, pour la partie correspondant à l'écart entre

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

Actif net réévalué au 31 décembre 2005

Résultat des expertises

La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 7,5 milliards d'euros en part totale et 6,6 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 87,2 % et les bureaux 12,8 %, en part du groupe ces ratios sont respectivement de 85,6 % et 14,4 %. Appréciée à périmètre constant, la valorisation des actifs sur 12 mois est de 11,9 % dans le secteur Bureaux et de 14,1 % dans le secteur Centres commerciaux contre respectivement 3,7 % et 5,3 % au cours du 1^{er} semestre 2005.

Au 31 décembre 2005, le patrimoine de Klépierre englobe tout ou partie de 276 immeubles : 250 ensembles commerciaux, 25 immeubles de bureaux et 1 entrepôt. La valeur totale « droits compris » de ce patrimoine s'établit à 7 446,5 millions d'euros et 6 598,1 millions d'euros en part du groupe.

patrimoine en part totale

	Périmètre courant				Périmètre constant			
	31.12.2005	31.12.2004	Variation		31.12.2005	31.12.2004	Variation à périmètre constant	
Centres commerciaux								
France	3 403,6	2 860,5	543,1	19,0 %	3 218,1	2 806,6	411,5	14,7 %
Espagne	941,4	809,8	131,6	16,3 %	845,2	764,8	80,4	10,5 %
Italie	1 071,2	675,1	396,0	58,7 %	779,2	675,1	104,1	15,4 %
Hongrie	340,0	277,9	62,1	22,3 %	340,0	277,9	62,1	22,3 %
Pologne	206,5	0,0	206,5	na	–	–	–	
Portugal	145,6	144,6	1,0	0,7 %	145,6	144,6	1,0	0,7 %
Autres pays	387,3	269,3	118,0	43,8 %	306,5	269,3	37,2	13,8 %
Total Centres commerciaux	6 495,5	5 037,2	1 458,2	28,9 %	5 634,5	4 938,4	696,1	14,1 %
Total Bureaux	951,0	956,0	- 5,0	- 0,5 %	951,0	849,5	101,5	11,9 %
TOTAL PATRIMOINE	7 446,5	5 993,2	1 453,2	24,2 %	6 585,5	5 787,9	797,6	13,8 %

en millions d'euros

patrimoine en part du groupe

	Périmètre courant				Périmètre constant			
	31.12.2005	31.12.2004	Variation		31.12.2005	31.12.2004	Variation à périmètre constant	
Centres commerciaux								
France	2 808,8	2 402,4	406,4	16,9 %	2 626,6	2 296,4	330,2	14,4 %
Espagne	798,1	680,1	118,0	17,4 %	701,9	635,1	66,8	10,5 %
Italie	972,8	592,9	380,0	64,1 %	682,7	592,9	89,8	15,2 %
Hongrie	340,0	277,9	62,1	22,3 %	340,0	277,9	62,1	22,3 %
Pologne	206,5	0,0	206,5	na	–	–	–	
Portugal	145,5	144,6	1,0	0,7 %	145,5	144,6	1,0	0,7 %
Autres pays	375,3	257,3	118,0	45,9 %	294,4	257,3	37,1	14,4 %
Total Centres commerciaux	5 647,1	4 355,1	1 291,9	29,7 %	4 791,1	4 204,1	587,0	14,0 %
Total Bureaux	951,0	956,0	- 5,0	- 0,5 %	951,0	849,5	101,5	11,9 %
Total Patrimoine	6 598,1	5 311,1	1 286,9	24,2 %	5 742,1	5 053,6	688,5	13,6 %

en millions d'euros

Bureaux

À périmètre constant, la valorisation des actifs progresse de 11,9 %. Cette évolution prend en compte d'une part l'amélioration des conditions locatives sur un certain nombre d'immeubles et d'autre part une baisse moyenne au cours de l'exercice de 80 points de base des taux de rendement retenus par les experts. Sur la base des valeurs « droits compris » au 31 décembre 2005, le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 6,1 %.

Bureaux à périmètre constant Part totale	Valorisation droits inclus 31.12.2005		Taux de rendement moyen (valeurs « droits compris »)	
	M€	%	31.12.2005	31.12.2004
PARIS Ouest	497,9	52,3 %	5,7 %	6,6 %
PARIS Est	47,3	5,0 %	6,0 %	7,1 %
PARIS 1 ^{re} couronne	373,3	39,3 %	6,5 %	7,1 %
Autres	32,5	3,4 %	7,9 %	9,8 %
TOTAL	951,0	100 %	6,1 %	6,9 %

Les cessions de l'exercice portent sur 8 immeubles pour un montant total de 124,8 millions d'euros. Les prix de cessions obtenus ont été supérieurs de 10 % aux valeurs d'expertise du 31 décembre 2004.

La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 951 millions d'euros. 4 immeubles ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 43 % du total des valeurs estimées de ce secteur; 14 ont une valeur comprise entre 75 et 15 millions d'euros; 8 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros.

La valeur du portefeuille Centres commerciaux s'élève à 6 495,5 millions d'euros (5 647,1 millions d'euros en part du groupe). 20 immeubles ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 42 % de la valeur estimée de ce portefeuille, 85 ont une valeur comprise entre 75 et 15 millions d'euros, 145 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros.

Centres commerciaux

À périmètre constant, la valeur « droits compris » des centres commerciaux progresse de 14,1 %. La baisse moyenne au cours de l'exercice des taux de rendement retenus par les experts est de l'ordre de 50 points de base, ce qui établit le taux de rendement moyen du portefeuille à 6,3 % des valeurs « droits compris ».

Centres commerciaux à périmètre constant Part totale	Valorisation droits inclus 31.12.2005		Taux de rendement moyen (valeurs « droits compris »)	
	M€	%	31.12.2005	31.12.2004
France	3 218,1	57,8 %	6,0 %	6,6 %
> 100 M€	1 379,0		5,5 %	6,1 %
100 > x > 50 M€	653,6		5,6 %	6,2 %
< 50 M€	1 185,5		6,7 %	7,3 %
Espagne	845,2	15,2 %	6,7 %	7,2 %
> 50 M€	320,8		6,4 %	7,1 %
< 50 M€	524,4		6,9 %	7,2 %
Italie	779,2	14,0 %	6,3 %	6,8 %
> 50 M€	419,4		5,8 %	6,4 %
< 50 M€	359,9		6,9 %	7,3 %
Portugal	145,6	2,6 %	7,2 %	7,9 %
Hongrie	340,0	6,1 %	7,5 %	9,1 %⁽¹⁾
Autres	236,9	4,3 %	7,4 %	8,2 %
TOTAL	5 565,0	100 %	6,3 %	6,8 %

⁽¹⁾ Le taux au 31 décembre 2004 correspond au taux de l'acquisition (juillet 2004).

détermination de l'actif net réévalué

	31.12.2005		30.06.2005		31.12.2004	
	Bilan	Part du groupe	Bilan	Part du groupe	Bilan	Part du groupe
Capitaux propres consolidés	2 305	1 880	2 178	1 756	2 324	1 922
Plus-value latente sur patrimoine		1 450		992		705
Valeur expertisée		6 598		5 613		5 311
Valeur nette comptable		- 5 149		- 4 621		- 4 606
Plus-values latentes sur actifs non immobiliers		73		65		65
Plus-value groupe Ségécé		73		65		65
Impôt sur les plus-values latentes		- 116		-56		- 48
Retraitement des impôts différés sur titres		101				
Droits et frais de cession des actifs		- 235		- 223		- 209
Mise à valeur de marché des instruments de couverture						- 80
Actif Net Réévalué		3 152		2 534		2 355
Nombre d'actions totalement diluées		45 976 570		45 976 998		45 930 329
ANR hors droits après fiscalité latente (€ par action)		68,6		55,1		51,3
Mise en valeur de marché de la dette à taux fixe hors IAS 32-39 (M€)		- 47,4		- 69,9		- 62,2
ANR hors droits après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe (€ par action)		67,5		53,6		49,9
ANR droits compris après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe (€ par action)		72,6		58,4		54,5

en millions d'euros

L'actif net réévalué au 31 décembre 2005 s'inscrit en progression de 33,3 %.

Sur la base des évaluations « droits compris », l'actif net réévalué après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 72,6 euros par action contre 58,4 euros au 30 juin 2005 et 54,5 euros au 1^{er} janvier 2005, soit des hausses de 24,3 % sur 6 mois et 33,3 % sur 12 mois. L'actif net réévalué hors droits après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 67,5 euros par action contre 53,6 euros au 30 juin 2005 et 49,9 euros au 1^{er} janvier 2005.

D – Politique financière

Les actions menées par Klépierre en 2005 et début 2006 reflètent son attachement à accorder sa politique financière à la stratégie et à l'activité du Groupe :

- parallèlement à la diversification de ses actifs, Klépierre a diversifié ses sources de financement, grâce à un nouvel emprunt bancaire en Italie et un nouveau crédit syndiqué comprenant 6 banques, dont deux nouveaux partenaires européens ;
- compte tenu des nombreuses opportunités d'investissement identifiées pour les années à venir, Klépierre a par ailleurs dégagé de nouvelles lignes de crédit disponibles ;
- dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas et de baisse des taux de capitalisation des actifs immobiliers, Klépierre a travaillé à sécuriser le coût de sa dette en renforçant et en allongeant le profil de la dette et de la couverture de taux.

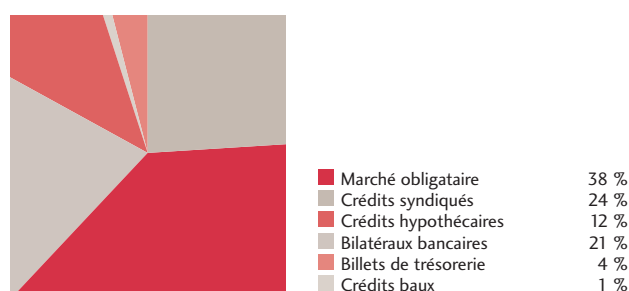
Optimisation des financements bancaires

L'endettement net est passé de 2 750 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005 à 3 229 millions d'euros au 31 décembre 2005 (en base comparable). Cette augmentation de 479 millions d'euros traduit essentiellement l'écart entre d'une part les investissements

réalisés (720 millions d'euros), et d'autre part les cessions (183 millions d'euros dont 163 millions d'euros ayant un impact sur la trésorerie) et le cash-flow libre dégagé par l'activité (après paiement d'un dividende de 106 millions d'euros et de l'*exit tax* pour 30 millions d'euros). Elle a été financée par :

- une utilisation accrue des crédits syndiqués 2003 et 2004 (entièrement utilisés fin 2005) ;
- un nouvel emprunt souscrit par Kléfin Italia (81 millions d'euros en juin, porté à 171 millions d'euros en décembre pour financer les acquisitions de Milan Assago et Lecce) ; ce financement, sans recours sur Klépierre, viendra à échéance en décembre 2006 ;
- un crédit relais d'un montant maximum de 400 millions d'euros, utilisé à hauteur de 275 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Répartition des sources de financement (utilisations au 31.12.2005)



Alors qu'au cours de l'année 2005 les spreads bancaires ont été fortement orientés à la baisse, Klépierre a mené une politique active de gestion de sa dette.

En mars 2005, la ligne de back-up des billets de trésorerie a été renouvelée pour un an, avec une option de prorogation d'un an supplémentaire ; les autres tranches des crédits syndiqués, d'échéances 2007 (250 millions d'euros) et 2009 (500 millions d'euros) ont, quant à elles, vu leurs marges réduites respectivement de 25 et 10 points de base. Les commissions de non-utilisation ont également été réduites et les covenants financiers allégés et homogénéisés : en particulier, le ratio de « gearing » a été remplacé par un ratio « dettes sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » plus adapté au secteur d'activité de Klépierre.

En janvier 2006, Klépierre a renoncé par anticipation à ces deux crédits syndiqués – y compris la ligne de back-up – et au crédit relais, et les a refinancés par un nouveau crédit syndiqué d'un montant maximum de 1,5 milliard d'euros. Les principales caractéristiques de ce nouveau crédit sont les suivantes :

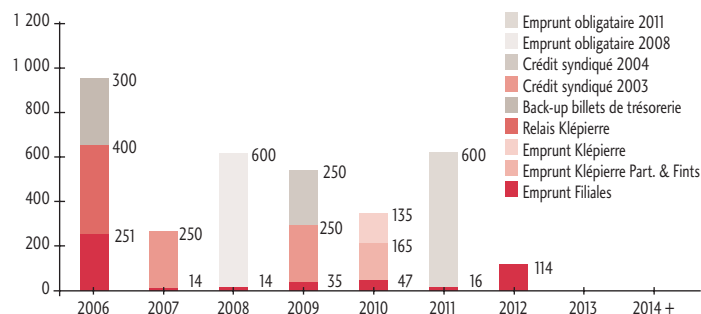
- le crédit se compose d'une tranche A, de 300 millions d'euros, dédiée au back-up des billets de trésorerie, et d'une tranche B,

de 1 200 millions d'euros, pouvant être utilisée pour financer le remboursement de dettes existantes et de nouveaux investissements. Les deux tranches ont une durée de 7 ans ;

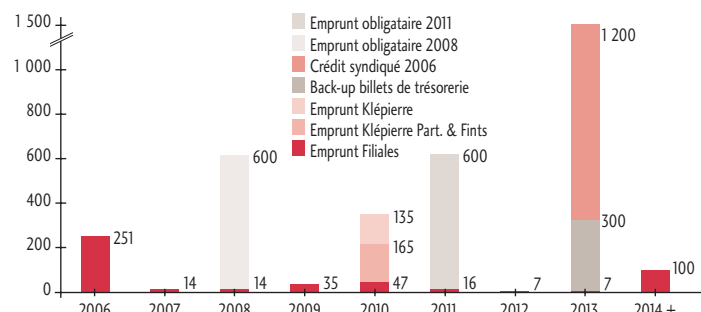
- une marge initiale de 0,35 %, dont le niveau évolue en fonction d'une grille de ratio Loan To Value ;
- des covenants financiers portant sur le ratio Loan To Value (limité à 52 %), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2,5), le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20 %), et un seuil minimum de valeur du patrimoine réévalué part du groupe (5 milliards d'euros). Les banques participant au crédit sont BNP Paribas, Royal Bank of Scotland, HSBC, BECM-CM, BBVA et Fortis.

Au 31 janvier 2006, après signature de ce contrat, la durée moyenne de la dette (y compris back-up) est de 5,3 ans et le montant des lignes de crédit disponibles est de 404 millions d'euros (ils étaient respectivement de 3 ans et de 354 millions d'euros au 31 décembre 2005).

Échéancier des dettes financières (autorisations au 31.12.2005 en millions d'euros)



Échéancier des dettes financières (autorisations au 31.01.2006 en millions d'euros)



Risque de taux : un contexte incitant à la prudence

Compte tenu des nouveaux planchers atteints par les taux d'intérêt en 2005, Klépierre a renforcé sa couverture en souscrivant trois nouveaux swaps à 7 ans pour lesquels elle paie un taux fixe, pour un montant notionnel total de 300 millions d'euros. Au 31 décembre 2005, le taux fixe moyen payé sur les swaps de couverture est de 3,1 %. Les dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe représentent 74 % des dettes financières, pour une durée de 4,5 ans.

Début 2006, Klépierre a profité des niveaux de taux bas pour réduire le risque de refinancement de sa prochaine échéance significative de refinancement à taux fixe : son emprunt obligataire de 600 millions d'euros, dont l'échéance est juillet 2008. En négociant 2 swaps à départ décalé pour un montant notionnel total de 300 millions d'euros, Klépierre a fixé le taux de la moitié du futur refinancement légèrement sous 3,5 % (hors marge de crédit), pour une durée de 7 ans à partir de juillet 2008.

Amélioration du coût de la dette et des ratios financiers

Le coût moyen de la dette (rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières) s'inscrit en nette progression : 4,1 % en 2005 contre 5,3 % en 2004. Les restructurations de swaps effectuées fin 2004 ont largement contribué à cette évolution.

Une hausse des taux de 100 points de base entraînerait une hausse du coût moyen de 0,2 %, soit une baisse du cash-flow courant avant impôt de 7,7 millions d'euros.

Les ratios financiers de Klépierre se sont également améliorés : l'EBE a couvert 3,5 fois les frais financiers (contre 2,9 au 01.01.2005) ; la dette représentait 43,4 % de la valeur du patrimoine (au 01.01.2005 : 45,9 %) et le cash-flow net courant 8,1 % de la dette (au 01.01.2005 : 7,7 %).

Stabilité de la notation financière

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

Court terme	Long terme	Perspectives
A-2	BBB +	Stable

E – Ressources humaines

Dans son engagement envers le développement durable, Klépierre accorde une place particulière à la gestion des ressources humaines. La charte de développement durable, rédigée en 2005, met en avant la volonté d'assurer l'épanouissement professionnel et personnel de ses salariés.

Cette ambition se décline au quotidien : la formation des collaborateurs et l'accroissement de leurs compétences, l'attention donnée aux collaborateurs tant dans l'examen de leur situation salariale que dans l'identification de leur potentiel, l'appartenance à un groupe.

Les thèmes de la formation en 2005

L'« École des métiers » a vu le jour avec pour principale mission la diffusion du savoir des métiers de la gestion de centres commerciaux. Elle a débuté ses premiers modules en 2005, et se fixe un programme de formation ambitieux en 2006, s'adressant à la fois aux collaborateurs en poste et aux nouveaux entrants. Les formations plus transversales concernent avant tout la pratique des langues, les évolutions juridiques, la maîtrise des outils bureautiques et la pratique du management. L'accord relatif au Droit Individuel à la Formation signé fin 2005 démontre l'importance attachée à la formation au sein du groupe Klépierre.

Une gestion individuelle qui fidélise les salariés

Les indicateurs de gestion individuelle témoignent d'une pratique responsable de Klépierre envers ses salariés. Au niveau européen, le recrutement, important en 2005 avec près de 190 embauches en CDD ou CDI, se réalise dans des conditions de diversité satisfaisantes : près de 60 % de ces nouveaux embauchés sont des femmes.

En France, le recours à l'intérim demeure faible, avec moins de 10 intérimaires (en équivalent temps plein) en moyenne, soit 2,2 % de l'effectif moyen de 459 collaborateurs. Le taux d'absentéisme se limite à 1,6 % (hors congé maternité).

Avec un taux de démission Groupe limité à 7,3 %, les salariés de Klépierre conservent un niveau de motivation élevé.

Les mobilités réalisées au sein du groupe Klépierre, tant hiérarchiques que fonctionnelles, et également avec BNP Paribas (au nombre de 25 en 2005 contre 18 en 2004), confirment l'attachement des collaborateurs et la priorité accordée aux perspectives d'évolution interne. Les quelque 330 entretiens de carrière menés depuis 2003 par la Direction des Ressources Humaines permettent aux collaborateurs d'exprimer leurs souhaits d'évolution et de faire un point sur leur parcours professionnel.

Une politique Groupe de ressources humaines qui favorise le sentiment d'appartenance

Au-delà de l'examen annuel des situations salariales individuelles basé sur l'évaluation professionnelle, les collaborateurs de Klépierre bénéficient d'accords de participation et d'intéressement significatifs. Les possibilités qui leur sont offertes d'abonder ces sommes dans un Plan d'Épargne Entreprise et de souscrire aux augmentations de capital contribuent à les fidéliser. Klépierre a, de plus, relayé les dispositions législatives de la loi de « confiance et de modernisation sociale » en distribuant à ses salariés 15 % de leur intéressement 2004. L'accord relatif au Plan d'Épargne Retraite Collectif (Perco) signé fin 2005 avec les partenaires sociaux et abondé par l'entreprise s'ajoute à l'ensemble de ces dispositifs.

Renforcer la cohésion européenne

Avec l'acquisition de la filiale de gestion dédiée aux centres commerciaux polonais à l'été 2005, Klépierre est forte de près de 1 000 salariés répartis dans 10 pays d'Europe continentale et affiche une dimension européenne, avec plus de 50 % de ses effectifs répartis en dehors de France. C'est pourquoi le recensement de cadres évolutifs et éventuellement intéressés par une mobilité européenne a été mené pour la première fois en 2005. Consolider les pratiques existantes et diffuser les meilleures au plan européen figure au plan d'action 2006. L'identification de cadres locaux présentant un potentiel et susceptibles d'être mobiles en Europe est indispensable pour continuer de bâtir un groupe de dimension européenne.

		Hommes			Femmes			Total
		Cadres	Non cadres	Total	Cadres	Non cadres	Total	
Au 31 décembre 2005								
France	Ségécé	141	13	154	61	127	188	342
	Klépierre Services	35	6	41	43	25	68	109
	Klégestion	4	–	4	6	4	10	14
	CB Pierre	1	–	1	1	1	2	3
	Sous-total France	181	19	200	111	157	268	468
International	PSG (Italie)	11	38	49	1	37	38	87
	CSG (Espagne)	52	1	53	30	23	53	106
	Effe Kappa (Italie)	1	1	2	1	3	4	6
	Sogecaec (Portugal)	8	6	14	11	11	22	36
	FMC (République Tchèque)	2	1	3	4	13	17	20
	Ségécé Hellas (Grèce)	1	1	2	–	2	2	4
	PCM (Hongrie)	23	35	58	9	66	75	133
	PCMP (Pologne)	5	12	17	3	20	23	40
	Belgique	9	27	36	11	44	55	91
	Sous-total International	112	122	234	70	219	289	523
TOTAL GÉNÉRAL		293	141	434	181	376	557	991

F – Évolution récente, perspectives et facteurs de risque

I – Évolution récente

Nouveau crédit syndiqué

En janvier 2006, Klépierre a renoncé par anticipation à ses deux crédits syndiqués datant de 2003 et 2004 – y compris la ligne de back-up – et au crédit relais mis en place en 2005, et les a refinancés par un nouveau crédit syndiqué d'un montant maximum de 1,5 milliard d'euros. Les principales caractéristiques de ce nouveau crédit sont les suivantes :

- le crédit se compose d'une tranche A de 300 millions d'euros, dédiée au back-up des billets de trésorerie, et d'une tranche B de 1,2 milliard d'euros. Les deux tranches ont une durée de 7 ans ;
- une marge initiale de 0,35 %, dont le niveau évolue en fonction d'une grille de ratio Loan To Value ;
- des covenants financiers portant sur le ratio Loan To Value (limité à 52 %), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2,5), le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20 %), et un seuil minimum de valeur du patrimoine réévalué part du groupe (5 milliards d'euros). Les banques participant au crédit sont BNP Paribas, Royal Bank of Scotland, HSBC, BECM-CM, BBVA et Fortis.

Couverture de taux

Début 2006, Klépierre a profité des niveaux de taux bas pour réduire le risque de refinancement de sa prochaine échéance significative de refinancement à taux fixe, à savoir son emprunt obligataire de 600 millions d'euros à échéance juillet 2008. En négociant deux swaps à départ décalé pour un montant notionnel total de 300 millions d'euros, Klépierre a fixé le taux de la moitié du futur refinancement légèrement sous 3,5 % (hors marge de crédit), pour une durée de 7 ans à partir de juillet 2008.

Nouvelle émission obligataire

Le 28 février 2006, Klépierre a levé 700 millions d'euros sur le marché obligataire. L'émission, à échéance 16 mars 2016 et de coupon 4,25 %, a été placée auprès d'une base diversifiée d'investisseurs européens. La marge a été fixée à 70 points de base au-dessus du taux de swap à 10 ans. L'émission a été dirigée par BNP Paribas, HSBC et Royal Bank of Scotland. Les titres seront cotés à la Bourse de Luxembourg à partir du 16 mars 2006.

Participation BNP Paribas

Au 31 décembre 2005, BNP Paribas était actionnaire de Klépierre à hauteur de 53,52 %. Courant février, BNP Paribas a ramené sa participation à un niveau légèrement inférieur à 52 %, tout en réaffirmant sa volonté de conserver la majorité du capital de Klépierre.

II – Perspectives

Le modèle de foncière européenne dynamique appliqué par Klépierre lui permet de compter pour les années à venir sur un rythme soutenu de croissance de ses performances financières. Ainsi, Klépierre dispose d'un programme d'investissement supérieur à 3 milliards d'euros pour la période 2006 – 2010, maîtrisé à plus de 70 %.

Au titre de l'exercice 2006, Klépierre prévoit d'investir 600 millions d'euros, essentiellement en centres commerciaux bien que le Groupe ait l'intention de se repositionner à l'achat sur le marché des bureaux parisiens. La stratégie opportuniste poursuivie depuis la fin des années 1990 devrait en effet conduire Klépierre à redevenir acheteur d'immeubles de bureaux en ce début de phase haussière, aidée en cela par l'environnement fiscal privilégié lié au statut des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées. Par ailleurs, Klépierre a un objectif de cessions d'immeubles de bureaux matures de 100 millions d'euros.

Le produit de l'émission obligataire réalisée en mars 2006 ainsi

que les lignes de crédit non encore utilisées permettront à Klépierre de financer l'objectif d'investissement net de 500 millions d'euros et de pourvoir à hauteur de 251 millions d'euros au remboursement d'emprunts filiales venant à échéance au cours de l'exercice.

L'activité restera soutenue en 2006. Les acquisitions réalisées en 2005 apporteront près de 50 millions d'euros de loyers Centres commerciaux supplémentaires.

Le taux d'indexation modéré (+ 1 % attendu en moyenne) en France sera tempéré par l'impact des revalorisations locatives et les contributions des autres pays. Les loyers Centres commerciaux devraient donc poursuivre leur progression à périmètre constant aux alentours de 3,5 %.

Ce niveau de croissance interne associé à une croissance externe qui reste soutenue et à un recours toujours élevé à l'effet de levier devrait se traduire en 2006, et pour la septième année consécutive, par une progression du cash-flow net courant par action supérieure à 10 %.

III – Facteurs de risque

Risques associés à la stratégie et aux activités de Klépierre

L'immobilier est une activité cyclique

Klépierre a choisi de se concentrer sur les centres commerciaux car, entre autres raisons, elle juge ce segment moins cyclique que les autres segments du marché immobilier. Toutefois, la situation d'un marché immobilier, quel qu'il soit, fluctue périodiquement et dépend de facteurs tels que l'équilibre entre l'offre et la demande, les opportunités d'investissement concurrentes (actifs financiers, niveau des taux d'intérêt) et de la conjoncture en général.

Il est difficile de prévoir les cycles économiques et ceux du marché de l'immobilier ; de ce fait, il se peut que Klépierre n'effectue pas toujours ses investissements et cessions au moment le plus opportun. Il se peut aussi que la Société doive différer certains investissements ou cessions.

Il est possible que des baux viennent à échéance pendant des périodes de baisse et qu'ils ne reflètent pas le potentiel de réversion évalué antérieurement. Si plusieurs actifs ont été acquis en même temps, il est probable que les baux correspondants viennent à échéance au cours de la même période. Cette concentration des échéances des baux est susceptible d'augmenter le risque de reconduction de bail et son impact sur les flux de trésorerie.



Globalement, une situation défavorable du marché de l'immobilier peut avoir un impact négatif sur l'évaluation du portefeuille de Klépierre ainsi que sur les résultats d'exploitation qu'il génère.

Risques liés à la promotion immobilière et à l'investissement

Klépierre n'exerce aucune activité de promotion sur le segment de l'immobilier de bureaux. Son activité de promotion immobilière sur le segment Centres commerciaux est limitée à la France, où deux risques majeurs ont été identifiés :

- il est possible que le coût de construction s'avère supérieur à l'évaluation qu'en a fait Klépierre : la phase de construction peut être plus longue que prévu, des difficultés techniques peuvent se présenter en raison de la complexité de certains projets et les prix des matériaux de construction peuvent évoluer de manière défavorable ;

- il est possible que Klépierre rencontre des difficultés à louer un projet ; ainsi, le bien peut n'être loué qu'en partie ou à des niveaux de loyer inférieurs.

Les projets de promotion immobilière de Klépierre hors de France se limitent à l'Europe continentale, où la promotion est confiée à des partenaires locaux ou internationaux au lieu d'être assurée par Klépierre. Cette approche expose toutefois Klépierre au risque commercial déjà décrit. En outre, il est possible que les partenaires ne soient pas en mesure de livrer les projets commandés ou de le faire dans le délai demandé.

Qui plus est, les investissements de Klépierre (dans des projets neufs, des actifs existants ou des extensions) sont soumis à des autorisations légales qui peuvent n'être accordées qu'après la date attendue ou être refusées à Klépierre ou ses partenaires. En tout état de cause, les coûts engagés initialement (par exemple, les coûts des études internes ou externes) ne peuvent être différés ni annulés.

Les risques de promotion immobilière et d'investissement précités peuvent entraîner des retards, l'annulation de l'opération ou de l'investissement envisagé ou son achèvement à un coût supérieur au niveau prévu et, de ce fait, avoir des répercussions défavorables sur la réalisation des programmes de Klépierre, ses résultats et sa situation financière.

Risques d'acquisition

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

- il est possible que Klépierre commette une erreur de jugement

sur le rendement attendu des actifs et que par conséquent la Société les acquière à un prix inadéquat ;

- il est possible que Klépierre n'ait pas détecté des défauts cachés comme des sous-locations, des pratiques de locataires dangereuses pour l'environnement ou des différences entre les plans et la construction effective de certains actifs ;
- il est possible que Klépierre rencontre des difficultés à mener une acquisition à bonne fin, en raison de son impact sur l'organisation interne (informatique, ressources humaines).

Risques pays

Klépierre considère l'Europe comme son marché domestique et concentre ses investissements dans la zone Euro et les pays où l'adoption de l'euro à moyen ou long terme est probable. Certains pays dans lesquels Klépierre a des activités ou pourrait être amenée à en avoir sont susceptibles de présenter des profils de risque supérieurs à ceux de ses marchés historiques (France, Espagne et Italie) : le contexte économique et politique peut être moins solide et moins stable, le cadre réglementaire – notamment les barrières d'entrée – moins favorable et les opérations peuvent être effectuées dans des devises locales plus volatiles.

Les risques pays peuvent avoir une influence négative sur les résultats et la situation financière de Klépierre.

Risques associés à la concentration sur le segment Centres commerciaux

La forte concentration de Klépierre sur les centres commerciaux rend la Société plus dépendante de ce segment du marché, dont la performance dépend de la conjoncture du marché de la distribution en général et du niveau de la consommation en particulier.

En outre, la concurrence entre les actifs est propre au marché des centres commerciaux, car l'apparition de nouveaux centres à proximité d'actifs de Klépierre peut détourner des clients de ces derniers.

Par conséquent, il est possible que les taux d'occupation des centres commerciaux ne soient pas toujours aussi élevés que d'ordinaire, ce qui peut avoir un impact négatif sur les résultats d'exploitation de Klépierre.

Risques d'insolvabilité des locataires

La capacité de Klépierre à collecter les loyers dépend de la solvabilité de ses locataires, surtout dans le segment de l'immobilier de bureaux, où le risque d'insolvabilité des locataires n'est pas aussi dispersé. Il est possible que les locataires ne paient

pas ponctuellement, qu'ils soient en défaut de paiement ou encore que Klépierre doive réduire le montant de loyers facturés par le biais de mesures d'incitation à la location afin de faire correspondre les paiements de loyers avec la situation financière de certains locataires. Dans tous ces cas, l'insolvabilité des locataires peut affecter les résultats d'exploitation de Klépierre.

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

Risque lié aux taux d'intérêt

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

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

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

Risque de liquidité

La stratégie de Klöpierre dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières, soit sous la forme d'emprunts, soit sous la forme de capitaux propres, afin de financer ses investissements et acquisitions et de refinancer les obligations parvenues à échéance. Il est possible que Klöpierre ne dispose pas toujours de l'accès souhaité au capital et ait des difficultés à mobiliser les fonds nécessaires ou à les obtenir à des conditions intéressantes. Ce type de situation peut s'expliquer par une crise des marchés obligataires ou d'actions, des événements affectant le secteur immobilier, une baisse de la note de crédit de Klöpierre ou par

toute autre modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionnariat de Klöpierre susceptible d'influer sur la perception que les investisseurs ont de la qualité de son crédit ou de l'attrait d'un investissement dans la Société.

Le financement de Klöpierre comporte notamment des engagements financiers contractuels (essentiellement des émissions obligataires en cours et des crédits syndiqués). Si Klöpierre ne parvient pas à honorer ses engagements aux termes de ces contrats, la Société peut s'exposer à des obligations de remboursement anticipé ou se voir demander de le faire (selon le cas), ce qui pourrait la contraindre à trouver de nouvelles sources de financement ou à renégocier sa dette.

Risque de change

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

- il est possible que les devises locales s'érodent entre la facturation des loyers en euros et le paiement desdits loyers par les locataires, ce qui créerait des pertes de change pour Klöpierre. En outre, certains baux ne sont pas facturés en euros, mais en dollars ou en devises locales, ce qui crée un risque supplémentaire relatif aux montants des loyers effectivement recouvrés en euros ;
- les variations des devises locales ont également un impact sur le niveau auquel les états financiers locaux sont convertis en euros et intégrés aux états financiers consolidés de Klöpierre ;
- étant donné que, pour la plupart des locataires, les factures sont établies en euros, ceux-ci peuvent avoir des difficultés de paiement de leurs loyers si leur devise locale s'érode, ce qui peut entraîner une détérioration de leur solvabilité.

Risque de contrepartie

Lorsque Klöpierre utilise des instruments dérivés, comme des swaps, pour couvrir un risque financier, sa contrepartie peut être redevable à Klöpierre de certains paiements pendant la durée de vie de l'instrument. L'insolvabilité de cette contrepartie peut entraîner des retards ou défauts de paiement, qui auraient un impact négatif sur les résultats de Klöpierre.

Klöpierre est également exposée aux risques de contrepartie sur ses placements à court terme.

Les procédures de suivi des risques et les éléments de maîtrise mis en place par Klöpierre sont détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés.



Risques juridique, fiscal et réglementaire

Risque réglementaire

En tant que propriétaire et gestionnaire d'actifs immobiliers, Klépierre doit se conformer à la réglementation en vigueur dans tous les pays où elle opère. Ces règles concernent divers domaines, notamment le droit des entreprises, la fiscalité, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, la construction d'immeubles, les licences commerciales, les baux et l'urbanisme.

Des variations du cadre réglementaire peuvent imposer à Klépierre d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie. Par exemple, une réglementation plus rigoureuse en matière de sécurité peut entraîner des frais de gestion supplémentaires, alors que l'allègement des barrières d'entrée sur le marché peut avoir un impact négatif sur la rentabilité des actifs situés dans la zone concernée ou amener Klépierre à revoir sa stratégie d'investissement.

Klépierre peut également être soumise à des sanctions si un ou plusieurs locataires de l'un de ses centres commerciaux ne respectent pas les normes applicables.

Tous ces risques réglementaires peuvent avoir un impact défavorable sur les résultats de Klépierre et la valeur perçue de son portefeuille.

Risque fiscal lié au statut de SIIC

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

Veille juridique

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

Risques environnementaux

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

Si Klépierre ne respecte pas une obligation réglementaire ou subit un incident affectant l'environnement, ses propriétés peuvent perdre leur attrait ou Klépierre peut être soumise à des sanctions, lesquelles peuvent entraîner des frais et porter atteinte à la réputation de la Société. La Société pourrait également être amenée à engager des frais pour défendre de telles allégations de dommages à l'environnement ou pour faire exécuter des mesures destinées à remédier à des risques pour l'environnement récemment identifiés.

À ce jour, aucune estimation chiffrée et exhaustive des risques environnementaux n'a été faite.

Risques d'assurance

Klépierre bénéficie d'une couverture d'assurance destinée à garantir son capital et ses revenus quelle que soit l'activité concernée.

Centres commerciaux

En 2005, Klépierre a continué la politique d'harmonisation de ses programmes d'assurances engagée les années précédentes. Elle bénéficie désormais de programmes destinés à la France et de programmes spécifiques dédiés à l'international.

Ces programmes ont été bâtis sur les mêmes bases permettant ainsi d'unifier tant les garanties (assurance en valeur de reconstruction à neuf, pertes de loyers garanties à hauteur de 2 années de loyers, assurance des conséquences pécuniaires de dommages causés à des tiers et dans lesquels la responsabilité de Klépierre est engagée...), que les montants de franchise.

Ces programmes ont pu être élaborés en raison du volume substantiel et grandissant de biens assurables et de la qualité du risque que constitue Klépierre, la conjugaison de ces deux facteurs a encore permis à Klépierre pour l'année 2006 d'obtenir des baisses significatives des montants de primes pour des couvertures globalement améliorées.

Ces baisses sont répercutées aux locataires, puisque le coût des assurances (à l'exception de l'assurance perte de loyers) est refacturé dans le cadre des budgets de charges.

Afin de permettre la meilleure adéquation entre les valeurs assurées

et les montants de primes, le patrimoine continue d'être régulièrement expertisé en France comme à l'étranger par des cabinets spécialisés aussi bien pour les nouvelles acquisitions que pour le patrimoine existant.

L'assurance responsabilité civile contre les risques de pollution destinée à couvrir les sites classés a été reconduite auprès d'ASSURPOL.

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 2006.

Les travaux de construction font l'objet de programmes d'assurances spécifiques à chaque opération. Ceux de rénovation font l'objet d'un protocole spécifique d'assurances permettant la mise en place des garanties nécessaires à chaque type de travaux.

Bureaux

Les immeubles constituant le patrimoine de 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 assuré (à hauteur de trois ans). Klépierre peut occasionnellement souscrire une assurance dommages-ouvrages pour les gros travaux qu'elle peut être amenée à réaliser. Klégestion 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 réduction de 6 % du montant de ses primes. Celles-ci sont entièrement refacturées aux locataires dans les charges de fonctionnement des immeubles.

Risques associés à la structure de l'actionnariat de Klépierre

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

G – Gouvernement d'entreprise

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

I – Liste des mandats et fonctions

Liste des mandats et fonctions exercés dans Klépierre par les mandataires sociaux de la Société au 31 décembre 2005.

Directoire

Michel CLAIR

- Président du Directoire de Klépierre
- Président du Directoire de Duna Plaza (Hongrie)
- Représentant permanent de Klépierre, membre du Conseil de surveillance de SCS Ségécé
- Président de SAS Valéry Développement

Membre du Directoire :

- Krakow Plaza (Pologne)
- Poznan Plaza (Pologne)
- Ruda Slaska Plaza (Pologne)
- Sadyba Centre SA (Pologne)

Président du Conseil d'administration :

- Klépierre Foncier Makédonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpiia (Grèce)
- Klépierre Péribola Patras (Grèce)
- Effe Kappa (Italie)
- Finascente (Portugal)
- Galeria Parque Nascente (Portugal)
- Gondobrico (Portugal)
- Klélou-Imobiliaria SA (Portugal)
- Klénord Imobiliaria (Portugal)
- Klépierre Portugal SGPS SA (Portugal)
- Klétel Imobiliaria (Portugal)

Membre du Conseil de surveillance :

- Arcol (Slovaquie)

Administrateur :

- Régie Immobilière de la Ville de Paris
- Les Trois Vallées

- GIE Astria
- Place de l'Accueil (Belgique)

Gérant :

- Kléber La Pérouse SNC
- Kanizsa 2002 (Hongrie)

Représentant permanent de Klépierre,
administrateur de Brescia SA

Jean-Michel GAULT

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

Membre du Directoire :

- Krakow Plaza (Pologne)
- Sadyba Centre SA (Pologne)

Vice-Président du Conseil d'administration :

- Collegno (Italie)

Administrateur :

- Cinémas de L'esplanade (Belgique)
- Coimbra (Belgique)
- Foncière de Louvain-la-Neuve (Belgique)
- Klépierre Foncier Makédonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpi (Grèce)
- Klépierre Péribola Patras (Grèce)
- ICD (Italie)
- IGC Spa (Italie)
- Klécar Italia (Italie)
- Kléfin Italia (Italie)
- Serravalle (Italie)
- Assago (Italie)
- Galleria Commerciale Cavallino (Italie)
- Galleria Commerciale Klépierre (Italie)
- Galleria Commerciale Solbiate (Italie)
- Immobiliare Magnolia (Italie)
- Novate (Italie)
- Klélou-Imobiliaria SA (Portugal)
- Klénord Imobiliaria (Portugal)
- Klépierre Portugal SGPS SA (Portugal)
- Klétel Imobiliaria (Portugal)

Membre du Conseil de surveillance :

- Duna Plaza (Hongrie)
- Nyiregyhaza Plaza (Hongrie)
- Arcol (Slovaquie)
- Delcis CR (République tchèque)
- Gérant de KPSVR 2002 (Hongrie)

Claude LOBJOIE

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

Administrateur :

- Klépierre Foncier Makédonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpi (Grèce)
- Klépierre Péribola Patras (Grèce)
- IGC spa (Italie)

Gérant :

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

Censeur de SAS Comadim

Laurent MOREL

- Membre du Directoire de Klépierre

Président du Conseil d'administration :

- Assago (Italie)
- Galleria Commerciale Cavallino (Italie)
- Galleria Commerciale Solbiate (Italie)

Membre du Conseil de surveillance :

- PCM (Hongrie)
- AMC – Prague Sro (République tchèque)
- FMC Central Europe Sro (République tchèque)

Administrateur :

- Centros Shopping Gestion (Espagne)
- Ségécé Hellas (Grèce)

Gérant :

- GYR 2002 (Hongrie)
- UJ Alba 2002 (Hongrie)
- Klépierre Krakow (Pologne)
- Klépierre Pologne (Pologne)
- Klépierre Poznan (Pologne)
- Klépierre Sadyba (Pologne)
- Klépierre Cz (République tchèque)

Représentant permanent de Ségécé, administrateur :

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

Éric RANJARD

- Vice-Président du Directoire de Klépierre
- Gérant de la SCS Ségécé
- Président du Conseil de surveillance de 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)
- Devimo Consult (Belgique)
- Devimo Progresso (Belgique)
- Devimo Sud (Belgique)
- Foncière de Louvain-la-Neuve (Belgique)
- Centros Shopping Gestion (Espagne)
- Ségécé Hellas (Grèce)
- IGC spa (Italie)
- Klécar Italia (Italie)
- Kléfin Italia (Italie)
- Serravalle (Italie)
- Collegno (Italie)
- Galleria Commerciale Klépierre (Italie)
- PSG (Italie)
- Finascente (Portugal)
- Galeria Parque Nascente (Portugal)
- Gondobrico (Portugal)
- Klélou-Imobiliaria (Portugal)
- Klénord Imobiliaria (Portugal)
- Klépierre Portugal SGPS (Portugal)
- Klétel Imobiliaria (Portugal)
- SA Sogecaec (Portugal)

Vice-Président du Conseil d'administration :

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

Président du Conseil de surveillance :

- PCM (Hongrie)
- Amac Sro (Slovaquie)
- Arcol (Slovaquie)
- Delcis (République tchèque)

Membre du Conseil de surveillance :

- Duna Plaza (Hongrie)
- AMC - Prague Sro (République tchèque)
- FMC Central Europe Sro (République tchèque)

Administrateur :

- ICD (Italie)
- PSG (Italie)

Gérant :

- Solorec
- CSPL 2002 (Hongrie)

Membre du Directoire de Sadyba Centre SA (Pologne)

Représentant permanent de Ségécé, administrateur de Sembega

Conseil de surveillance**Dominique HOENN**

- Président 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 NV (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)

Christian MANSET

- Vice-Président du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président de la Compagnie Financière Ottomane SA (Luxembourg)
- Administrateur de Compagnie Financière de Paris

Jérôme BÉDIER

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

François DEMON

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président Directeur Général de KLE 66
- Président Directeur Général de Société de Participations Mobilières
- Président de SAS BNP Paribas Participations

Directeur Général délégué non administrateur :

- Paribas International
- OGD

Représentant permanent de Compagnie Auxiliaire d'Entreprises
et de Chemins de Fer, administrateur

- KLE 73
- Société Centrale d'Investissements
- Représentant permanent de SAS BNP Paribas Participations,
administrateur de CAPEFI

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

Bertrand JACQUILLAT

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président et Directeur Général d'Associés en Finance

Administrateur :

- Total SA

Bertrand LETAMENDIA

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Gérant de la SNC AGF Immobilier
- Gérant de la SNC Phénix Immobilier
- Administrateur de Sogeprom
- 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 Madeleine Opéra
- Président de la SAS Kléber Passy
- Président de la SAS Société Foncière Européenne
- Président de la SAS Société de Négociations Immobilières
et Mobilières Maleville « SONIMM »
- Président de Vernon SAS

Gérant :

- SNC AIP
- Allianz Immo 3 EURL
- EURL 20/22 rue Le Peletier
- EURL Business Vallée II
- SARL de l'Étoile
- SARL Relais de la Nautique
- SCCV 48-50 Henri Barbusse
- SCCV 33 rue La Fayette
- Société de Construction et de Gestion Immobilière des Mesoyers
- SCI Remaupin
- SCI 3 route de la Wantzenau « Les Portes de l'Europe »
- SC Prelloyd Immobilier
- SCI Via Pierre 1
- SCI Le Surmelin

Vivien LÉVY-CARBOUA

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

Administrateur :

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

Alain PAPIASSE

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président du Conseil de surveillance de BNP Paribas Immobilier
- Président du Conseil d'administration de BNP Paribas
Private Bank
- Président du Conseil d'administration de BP2S
- Président du Conseil d'administration d'UEB

Administrateur :

- Cortal Consors
- BNP Paribas Assurance
- BNP Paribas Private Bank (Suisse)
- BNP Paribas Switzerland
- BNP Paribas UK Holdings Ltd
- Représentant permanent de Sicovam Holding, administrateur
de Euroclear plc

II – Résumé des conventions importantes

Contrats importants en matière d'acquisition

Année 2004

Contrat d'acquisition d'un portefeuille de centres commerciaux en Hongrie

- Date de conclusion : 30.07.2004.
- Vendeur : Plaza Centers Europe.
- Objet :
 - acquisition de plusieurs sociétés directement ou indirectement propriétaires de 12 centres commerciaux situés en Hongrie ;
 - acquisition de 50 % des titres de la société de gestion (PCM Hongrie).
- Montant de la transaction : 279,7 millions d'euros.
- Garanties données par le vendeur : garanties usuelles pour ce type de transaction.
- Licence d'utilisation de la marque Plaza Centers sur le territoire hongrois consenti pour une durée de 99 ans.

Année 2005

Contrat d'acquisition d'un portefeuille de centres commerciaux en Pologne et en République tchèque

- Date de conclusion : 29.07.2005.
- Vendeur : Plaza Centers Europe.
- Objet :
 - acquisition de plusieurs sociétés propriétaires de 4 centres commerciaux existants situés en Pologne ;
 - accord pour l'acquisition à terme des sociétés porteuses de 3 centres commerciaux situés en Pologne en cours de construction ou à construire. En ce qui concerne l'un des centres (situé à Lublin), le vendeur a conféré une option de vente, cette option n'étant exerçable que sous la condition suspensive de l'acquisition préalable par le vendeur de la totalité des titres (50 % des titres de la société sont actuellement détenus par un tiers) ;
 - accord pour l'acquisition de sociétés porteuses de 2 centres commerciaux situés en République tchèque en cours de construction ou à construire ;
 - acquisition du solde des titres de la société de gestion hongroise (PCM Hongrie), l'acquisition réalisée en 2004 n'ayant porté que sur 50 % des titres de cette société ;
 - acquisition de 100 % des titres de la société de gestion polonaise (PCM Pologne).
- Montant de la transaction relative aux centres polonais existants : 193 millions d'euros.

- Garanties données par le vendeur : garanties usuelles pour ce type de transaction.
- Licence d'utilisation de la marque PCM sur le territoire polonais consentie pour une durée de 99 ans.

Contrats importants en matière de financement

Année 2004

Contrat de crédit en date du 20 juillet 2004

- Prêteurs : BNP Paribas, HSBC, RBS.
 - Objet : crédit d'un montant maximum de 250 millions d'euros.
 - Modalités de remboursement : au plus tard le 28 juillet 2009.
 - Modalités d'utilisation : un ou plusieurs tirages.
 - Intérêts : indexés sur l'Euribor augmenté d'une marge définie selon une grille de ratio Loan To Value (endettement net rapporté au patrimoine réévalué).
 - Commissions de non-utilisation, le cas échéant.
 - Covenants financiers :
 - un ratio de Loan To Value limité à 52 % ;
 - une couverture des frais financiers par l'excédent brut d'exploitation d'au moins 2,5 ;
 - et un pourcentage de dettes sécurisées rapportées au patrimoine réévalué limité à 15 %.
- Cette tranche est entièrement utilisée au 31 décembre 2005.

Emprunt obligataire en date du 15 juillet 2004

- Parties : syndicat de banques dirigé par BNP Paribas (chef de file et teneur de plume) et Merrill Lynch (chef de file).
- Objet : emprunt obligataire d'un montant nominal de 600 millions d'euros.
- Modalités de remboursement : au plus tard le 15 juillet 2011.
- Intérêts : au taux fixe de 4,625 %.
- Cotation : à la Bourse de Luxembourg.
- Clauses standards : aux obligations de type « eurobond ».
- Clauses spécifiques :
 - option de remboursement anticipé au bénéfice des porteurs en cas de changement de mains d'un tiers des droits de vote ayant pour conséquence une dégradation de la notation attribuée par Standard and Poor's en dessous de BBB- (ou une autre agence) ;
 - cas de défaut : si les dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers dépassent 50 % de l'actif net réévalué.

Année 2005**Contrat de crédit relais en date du 28 juillet 2005**

- Prêteur : BNP Paribas.
- Objet : crédit d'un montant définitif total de 400 millions d'euros.
- Modalités de remboursement : au plus tôt entre le 31 mars 2006 et la date de mise en place d'un nouveau contrat de crédit à long terme.
- Modalités d'utilisation : un ou plusieurs tirages.
- Intérêts : indexés sur l'Eonia augmenté d'une marge fixe.

Ce financement est utilisé à hauteur de 275 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Ces deux contrats de crédit ont été remboursés au début de l'année 2006.

Année 2006**Contrat de crédit en date du 31 janvier 2006**

- Prêteurs : BNP Paribas, Royal Bank of Scotland, HSBC, BBVA, BECM et Fortis.

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

III – Liste des conventions courantes et des conventions réglementées

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

Partie au contrat	Objet	Date
BNP Paribas	Contrat de prêt (135 millions d'euros)	22.12.2004
BNP Paribas	Contrat de prêt relais (50 millions d'euros porté à 200 millions d'euros puis 400 millions d'euros)	28.07.2005 + avenant du 28.11.2005 + avenant du 05.12.2005 + avenant du 20.12.2005
BNP Paribas Securities Services	Contrat de conservation	20.04.2004
BNP Paribas	Crédit syndiqué (770 millions d'euros porté à 800 millions d'euros)	27.03.2003 + avenant du 19.12.2003 + avenant du 30.03.2005
BNP Paribas	Crédit syndiqué (250 millions d'euros)	20.07.2004 + avenant du 23.03.2005
BNP Paribas Trust	Mandat de gestion (Capucine BV ex-Central European Retail Fund BV)	20.12.2001
Klépierre Conseil	Convention d'ingénierie financière et juridique (Dclis CR)	03.05.2005 (fin 31.12.2005)
Klépierre Conseil	Convention d'ingénierie financière et juridique (Galerie commerciale de Rennes Colombia)	22.11.2005 (fin 31.3.2006)
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap (n° 1935869.MD1935869)	09.01.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap (n° 1932518.MD1932518)	04.01.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap Standard (n° 1825679.MD1825679)	31.08.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap Standard (n° 1784407.MD1784407)	07.07.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap Standard (n° 1712141.MD1712141)	11.04.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap Standard (n° 1612553.MD1612553)	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap Standard (n° 1612549.MD1612549)	20.12.2004

Partie au contrat	Objet	Date
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap Standard (n° 1612550.MD1612550)	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)	Swap Standard (n° 1612251.MD1612551)	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux fixe)	Swap (n° 1470658.MD1470658)	30.06.2004
Klépierre Finance	Convention de centralisation automatisée de trésorerie	30.11.2000
Ségécé	Mandat de recherche pour le compte de Klépierre	– Initial: 23.11.1998 – Avenant général: 27.12.1999 – Avenant n° 1 Carrefour: 24.03.2000 – Avenant n° 2: 03.11.2000 – Avenant n° 2 à l'opération Carrefour: 29.03.2001 – Avenant n° 3 à l'opération Carrefour: 03.01.2005 – Avenant de substitution opération Valenciennes: 09.01.2004 – Avenant de substitution opération Quétigny: 23.02.2004
Ségécé	Mandat de recherche, montage, suivi et conduite d'opérations pour le compte de Klépierre en Europe hors France	21.04.2004
Ségécé	Mandat de recherche, montage, suivi et conduite d'opérations pour le compte de Klépierre en France	21.04.2004 + avenant de substitution Angers-Saint-Serge: 4.01.2006
Holding Gondomar 3	Contrat de prêt	01.09.2005
Holding Gondomar 1	Contrat de prêt	01.09.2005
Exane BNP Paribas	Contrat de liquidité	14.09.2005
Klépierre Participations et Financements	Avance en compte courant	30.07.2004 ; 20.08.2004 ; 09.09.2004 ; 01.10.2004 ; 06.10.2004 + avenant n° 1 : 20.10.2004 et avenant n° 2 : 24.11.2004 ; 14.10.2004 ; 28.10.2004
Klépierre Vallecass	Prêt	01.12.2004, avenant n° 1 : 01.01.2006
Novate SRL	Prêt	01.12.2004
Delcis CR	Prêt	04.04.2005
Arcol	Prêt	04.04.2005
Galeria Commerciale Klépierre	Prêt	28.04.2005
Klépierre Krakow Spzoo	Prêt	29.07.2005 + avenant n° 1 : 01.01.2006
Klépierre Poznan Spzoo	Prêt	29.07.2005 + avenant n° 1 : 01.01.2006
Klépierre Sadyba Spzoo	Prêt	29.07.2005 + avenant n° 1 : 01.01.2006
Krakow Plaza Spzoo	Prêt	29.07.2005
Poznan Plaza Spzoo	Prêt	29.07.2005 + avenant n° 1 : 01.01.2006
Ruda Slaska Plaza Spzoo	Prêt	8.09.2005
Capucine BV	Prêt	01.04.2005 + avenant n° 1 : 01.01.2006
Foncière de Louvain-la-Neuve	Prêt	01.12.2004 + avenant n° 1 : 01.01.2006
Kléfin Italia	Prêt	01.12.2004 + avenant n° 1 : 01.01.2006
Klépierre Vinaza	Prêt	01.12.2004
Magnolia	Prêt	01.12.2004
21 Kléber	Avance en compte courant	4.04.2001 + avenant n° 1 : 01.12.2003
21 La Pérouse	Avance en compte courant	
23 avenue de Marignan	Avance en compte courant	

Partie au contrat	Objet	Date
Opale	Avance en compte courant	
Klépierre Conseil	Avance en compte courant	
Issy Desmoulins	Avance en compte courant	
KLE 1	Avance en compte courant	AGO 16.04.2003
LP 7	Avance en compte courant	
SNC Jardin des Princes	Avance en compte courant	
SNC Maille Nord	Avance en compte courant	
Antin Vendôme	Avance en compte courant	
SNC Barjac Victor	Avance en compte courant	
Bassin Nord	Avance en compte courant	18.12.1998
Cécoville	Avance en compte courant	AGO 16.06.1999
Le Havre Capelet	Avance en compte courant	AGO 10.04.2003
Le Havre Tourneville	Avance en compte courant	08.12.2003
Klémurs	Avance en compte courant	
Kléber La Pérouse	Avance en compte courant	
OPDF	Avance en compte courant	
Socoseine	Avance en compte courant	
Nancy Bonsecours	Avance en compte courant	
Sodevac	Avance en compte courant	
Sovaly	Avance en compte courant	
Bègles Papin	Avance en compte courant	05.11.2003
Solorec	Avance en compte courant	
Espace Cordeliers	Prêt	20.12.2004
Le Havre Vauban	Prêt	20.12.2004
Le Havre Lafayette	Prêt	20.12.2004
GAM	Avance en compte courant	
Espace Dumont d'Urville	Avance en compte courant	
Espace Kléber	Avance en compte courant	
SNC Général Leclerc n° 11.11 BIS Levallois	Avance en compte courant	
CB Pierre	Avance en compte courant	
Foncière Saint-Germain	Avance en compte courant	05.12.2003
Saint André Pey Berland	Avance en compte courant	
Tour Marcel Brot	Avance en compte courant	
Marseille Le Merlan	Avance en compte courant	23.12.2002
Tours Nationale	Avance en compte courant	
Angoumars	Avance en compte courant	
Combault	Avance en compte courant	
Doumer Caen	Avance en compte courant	05.07.2004
SCOO	Avance en compte courant	
Klétractions	Avance en compte courant	20.12.2004
SCI La Plaine du Moulin à Vent	Avance en compte courant	22.04.2005 + avenant n° 1 : 17.05.2005
Melun Saints-Pères	Avance en compte courant	
Klépierre Portugal	Prêt	01.12.2004
Pasteur	Avance en compte courant	16.01.2003

Partie au contrat	Objet	Date
Klépierre Participations et Financements BNP Paribas	Cautions pour un contrat de prêt de 165 000 000 euros	22.12.2004
BNP Paribas	Cautions solidaires pour le compte de Sodevac	15.12.2003
BNP Paribas	Cautions solidaires pour le compte de Klépierre Portugal SGPS	20.12.2002 10.12.2003
BNP Paribas	Cautions solidaires pour le compte de Klétransactions	26.12.2005
BNP Paribas	Cautions solidaires pour le compte de Galeria Parque Nascente	14.12.2005
BNP Paribas	Compte bancaire	
Klégestion	Mandat de gestion	03.01.1997
Klégestion	Mandat non exclusif de vente pour l'immeuble « Champlan »	15.03.2005
Klégestion	Mandat non exclusif de vente pour l'immeuble sis 138/144 bd Malesherbes à Paris 17 ^e	21.09.2005
Klécar France	Convention de prestation en vue de l'acquisition d'actifs immobiliers	30.03.2001
Klécar France	Mandat de mise en place opération Carrefour	01.07.2000
Ségécé	Gestion patrimoniale n° 12/16 (Rennes Colombia)	03.01.2006

Date de l'autorisation donnée par le CS	Date	Convention réglementée Objet	Intervenant à l'acte
Liste des conventions réglementées dont l'exécution s'est poursuivie en 2005			
22 juin 2001	9 juillet 2001	Emprunt obligataire: Subscription Agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas (signataire)
22 juin 2001	10 juillet 2001	Emprunt obligataire: Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Luxembourg et BNP Paribas Securities Services
26 mai 2004	9 juillet 2004	Emprunt obligataire: Subscription Agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas (signataire)
26 mai 2004	15 juillet 2004	Emprunt obligataire: Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch
7 octobre 2004	14 octobre 2004	Modification de rémunération – Contrat de prestations de services (avenant n° 3)	SAS Klépierre Conseil, Claude Lobjoie

Liste des conventions réglementées passées en 2005

16 décembre 2004	13 janvier 2005	Contrat de cession d'actions et de créances (actions SCOO, ex-Secmarne)	Klépierre – Natio Vie (BNP Paribas Assurances)
		Contrat de cession d'actions (actions SCOO, ex-Secmarne)	Klétransactions SNC – Natio Vie (BNP Paribas Assurances)
16 décembre 2004	8 avril 2005	Traité de fusion entre SAS Secmarne, SAS Toulouse Mermoz, SCI Noble Galerie, SCI Aurora, SCI Orengeal, SC Noble Restauration, SCI Noble Cafétéria	Klépierre (dirigeant commun)
15 décembre 2005	16 décembre 2005	Contrat de prestations de services relatif à l'exécution d'une mission d'assistance conseil en matière de centres commerciaux	Éric Ranjard

IV – Rémunérations et avantages des mandataires sociaux – Composition du Conseil de surveillance et du Directoire – Condamnation pour fraude

Rémunérations et avantages des membres des organes de direction

2005 Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Avantages en nature	Avantage retraite	Total rémunération
	Fixe	Variable				
Directoire						
Michel CLAIR	282 990	130 000		2 687		415 677
Jean-Michel GAULT	130 350	63 300		3 213	5 488	202 351
Claude LOBJOIE	182 960	100 600		1 237	23 050	307 847
Laurent MOREL	130 000	35 000		2 316	8 069	175 385
Éric RANJARD	275 100	250 000		3 881		528 981
Conseil de surveillance						
Jérôme BÉDIER			14 681			14 681
François DEMON			10 399			10 399
Bertrand de FEYDEAU			17 058			17 058
Dominique HOENN			14 975			14 975
Bertrand JACQUILLAT			16 470			16 470
Bertrand LETAMENDIA			20 931			20 931
Vivien LÉVY-GARBOUA			20 931			20 931
Christian MANSET			23 308			23 308
Jean NUNEZ			3 988			3 988
Alain PAPIASSE			5 350			5 350
Laurent TRECA			1 905			1 905

en euros

2004 Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Avantages en nature	Total rémunération
	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

Rémunération des membres du Directoire

La rémunération des membres du Directoire et du Comité Exécutif est composée d'une partie fixe et d'une partie variable. La partie variable de la rémunération est déterminée globalement pour les six membres du Comité Exécutif par application à la masse des salaires fixes d'un coefficient qui varie en fonction des performances réalisées. Cette masse globale est répartie pour 70 % au prorata des salaires fixes et pour 30 % en fonction de la réalisation des objectifs personnels.

Honoraires des commissaires aux comptes

perçus au titre des exercices 2004 et 2005

	2004				2005			
	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	60	435	56	537	90	486	96
– Prestations directement liées à la mission du CAC	295	40	203	26	62	10	20	4
Sous-total	733	100	638	82	599	100	506	100
Autres prestations								
– Juridique, fiscal, social	–		140	18				
Sous-total			140	18				
TOTAL	733	100	778	100	599	100	506	100

⁽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

Conseil de surveillance

Dominique HOENN ^{(2) (3)}

Président du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 8 avril 2004.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Détient : 100 actions.

Christian MANSET ^{(1) (3)}

Vice-Président du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 21 juillet 1998.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Détient : 429 actions

Jérôme BÉDIER ⁽³⁾

Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 8 avril 2004.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Détient : 100 actions.

François DEMON ⁽³⁾

Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2005.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Détient : 60 actions.

Bertrand de FEYDEAU ^{(2) (3)}

Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 21 juillet 1998.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Détient : 313 actions.

Bertrand JACQUILLAT ⁽¹⁾

Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 12 avril 2001.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 7 avril 2006.

Détient : 625 actions

Bertrand LETAMENDIA ^{(1) (2)}

Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 21 juillet 1998.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2005.

Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 7 avril 2006.

Détient : 312 actions.

Vivien LÉVY-GARBOUA ^{(1) (2)}

Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 12 avril 2000.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Détient : 600 actions.

Alain PAPIASSE ⁽¹⁾

Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2005.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Détient : 60 actions.

Aucun membre du Conseil de surveillance n'a été élu par les salariés.

⁽¹⁾ Membre du Comité d'audit.⁽²⁾ Membre du Comité des nominations et des rémunérations.⁽³⁾ Membre du Comité des investissements.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Le montant des jetons de présence versés au titre de l'exercice 2005 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 sept fois en 2005.

Nominations, fonctionnement et pouvoirs du Conseil de surveillance

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

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

La durée des fonctions de membre du Conseil est de trois années, sous réserve des nécessités liées au renouvellement annuel par tiers. Les fonctions d'un membre du Conseil de surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit membre du Conseil de surveillance.

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

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt

de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre endroit, sur convocation du Président, et examine toute question inscrite à l'ordre du jour par le Président ou le Conseil statuant à la majorité simple.

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

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

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. À toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

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

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

Les statuts de Klépierre ne prévoient pas la nomination de censeurs.

Directoire

Michel CLAIR

Président du Directoire

Détient : 9 472 actions

Éric RANJARD

Vice-Président du Directoire

Détient : 18 003 actions

Fin de mandat : 1^{er} janvier 2006 (0 h 00)

Jean-Michel GAULT

Membre du Directoire

Détient : 262 actions

Claude LOBJOIE

Membre du Directoire

Détient : 720 actions

Laurent MOREL

Membre du Directoire

Détient : 30 actions

Réunions du Directoire

Le Directoire se réunit sur une base hebdomadaire.

Nominations, fonctionnement et pouvoirs du Directoire

La Société est dirigée par un Directoire. Le Conseil de surveillance nomme les membres du Directoire. Il en fixe le nombre dans les limites de la loi.

Le Directoire est nommé pour une durée de trois ans.

Le Conseil de surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président. Le Président exerce ses fonctions pendant la durée de son mandat de membre du Directoire. Le Président du Directoire représente la société dans ses rapports avec les tiers.

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

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

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

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

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

- une fois par trimestre au moins, présenter un rapport au Conseil de surveillance sur la marche des affaires sociales ;
- dans le délai de trois mois après la clôture de chaque exercice, présenter les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés au Conseil de surveillance, aux fins de vérification et de contrôle.

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

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

Néant.

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

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

À la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre les membres du Directoire et/ou les membres du Conseil de surveillance ;
- aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années à l'encontre de l'un des membres du Directoire et/ou de l'un des membres du Conseil de surveillance ;
- aucun des membres du Directoire et aucun des membres du Conseil de surveillance n'a été associé au cours des cinq dernières années à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que Directeur Général ;
- aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été



prononcée à l'encontre de l'un des membres du Directoire et de l'un des membres du Conseil de surveillance ; aucun d'entre eux n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années ;

- il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'un quelconque des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs ;
- aucun membre du Directoire ou du Conseil de surveillance n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Personnel initié

Les membres du Conseil de surveillance et du Directoire, 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'initiés permanents.

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

H – Capital et actionnariat

I – Historique

L'actuelle Klépierre est née fin 1990 de la scission de Locabail-Immobilier dont elle a conservé le patrimoine exploité en location simple.

Depuis cette date, Klépierre exerce ses deux métiers de base, la détention et la gestion de bureaux de qualité à Paris et en région parisienne d'une part, de centres commerciaux en France et en Europe d'autre part.

Fin 1998, Klépierre a fait le choix stratégique de devenir un opérateur majeur dans la création de nouveaux sites commerciaux en Europe continentale en réalisant une première acquisition en Italie. Klépierre assure, au travers de Ségécé, le développement de ses projets en France.

Détenue à cette époque par le groupe Compagnie Bancaire à hauteur de 51 %, la fusion de ce dernier établissement avec Paribas en mai 1998 a été l'occasion au cours de l'exercice 1998 d'opérations de rapprochement dont Klépierre a été le pivot : fusion-absorption de la Compagnie Foncière et apport de 100 % des titres de Foncière Chaptal notamment. Ces acquisitions ont radicalement changé la taille de la Société tout en renforçant son positionnement dans ses secteurs d'investissement privilégiés. Le 17 juillet 2000, Klépierre a signé un accord majeur avec le groupe Carrefour portant sur l'acquisition de 160 galeries commerciales attenantes aux hypermarchés de cette enseigne leader de la distribution ainsi que sur un partenariat dans la gestion et le développement.

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

- acquisition de 11 galeries Carrefour ;
- constitution du 1^{er} gestionnaire italien de centres commerciaux PSG, en partenariat avec Finim ;
- signature d'un accord stratégique avec Finiper avec la prise

de participation stratégique de 40 % d'IGC (propriétaire de 9 galeries Finiper) et partenariat dans le développement de nouveaux centres.

L'année 2003, avec 28 centres acquis, a vu le renforcement des positions existantes dans le secteur des Centres commerciaux en France, en Espagne, en Italie mais aussi en Grèce. Deux pays sont venus compléter les implantations du Groupe : le Portugal où Klépierre a acquis 3 centres dont celui de Porto Gondomar acheté à Eiffage à 50/50 avec 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).

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

Par ailleurs, le Directoire de Klépierre s'est enrichi de deux nouveaux membres en juin 2005 en les personnes de Jean-Michel Gault et Laurent Morel alors qu'Éric Ranjard, Vice-Président, faisait valoir ses droits à la retraite fin décembre.

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 2005, 231 galeries commerciales en propriété et 335 en gestion.

II – Renseignements de caractère général

Dénomination

Klépierre

Registre du Commerce et des Sociétés

780 152 914 RCS PARIS

SIRET 780 152 914 00211

NAF 702 C

Durée de la Société

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

Forme juridique

Klépierre est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français.

Elle est régie par les dispositions légales applicables aux sociétés anonymes, et notamment par les articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de commerce, et par ses statuts.

Siège social

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

Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet :

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

à l'objet précité ou susceptibles d'en faciliter l'exercice ou le développement, notamment le recours à l'emprunt et la constitution corrélatrice de toutes garanties et sûretés.

Droits des actions (article 8 des statuts)

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

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

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

Assemblées générales (article 26 des statuts)

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

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'abréger, 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.

Exercice social (article 30 des statuts)

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

Répartition statutaire des bénéfices (article 31 des statuts)

Sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est effectué un prélèvement de 5 % au moins pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi jusqu'à ce que ce fonds ait atteint le dixième du capital social.

Le solde augmenté, le cas échéant, des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable sur lequel il est prélevé successivement les sommes que l'assemblée générale, sur proposition du Directoire, après accord du Conseil de surveillance, 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.

Déclarations de franchissement de seuils (article 7 des statuts)

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

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions prévues ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, si à l'occasion d'une assemblée, le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 2 % au moins du capital en font la demande lors de cette assemblée. La privation du droit de vote s'applique pour toute assemblée d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration.

Toute personne est également tenue d'informer la Société dans les formes et délais prévus ci-dessus lorsque sa participation au capital devient inférieure à chacun des seuils ci-dessus mentionnés.

Régime fiscal

La Société est soumise au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) prévu à l'article 208-C du Code général des impôts. À ce titre, elle bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles à condition que 85 % desdits bénéfices soient distribués aux actionnaires avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le nouveau régime fiscal, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées aux actionnaires avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC et provenant de bénéfices et/ou de plus-values exonérées en vertu dudit régime à condition qu'ils soient distribués au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

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

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

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la Société, ainsi que les informations financières historiques, toutes évaluations ou déclarations établies par un expert à la demande de la Société, et tous autres documents devant être tenus à la disposition des actionnaires conformément à la loi peuvent être consultés au siège social de la Société : 21, avenue Kléber – 75116 Paris – Tél. : 01 40 67 30 01

III – Renseignements de caractère général concernant le capital

Capital social - Forme des actions

Au 31 décembre 2005, le capital s'élève à 184 656 916 euros, divisé en 46 164 229 actions de 4 euros nominal, entièrement libérées. Les actions sont assorties d'un droit de vote simple ou d'un droit de vote double conformément à l'article 28 des statuts. Elles sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur. Le capital social peut être modifié dans les conditions prévues par la loi.

Autorisations d'augmentation du capital social

Le Directoire, en vertu de diverses décisions prises par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 7 avril 2005, a reçu les autorisations suivantes :

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

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

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

Évolution du capital depuis 5 ans

Dates	Nature de l'augmentation		Nombre d'actions émises	Montant des primes	Montant du capital
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 € à 4 €		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	Païement 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 ont été les suivants :

Année de distribution	2001	2002	2003	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽¹⁾
Nombre d'actions	12 948 655	13 383 557	14 919 921	44 759 763	46 164 229
Dividende net	2,75 €	3,10 €	3,50 €	2 €	2,30 €
Avoir fiscal à 50 %	1,37 €	1,55 €	1,75 €	0,70 €	–
Revenu global	4,12 €	4,65 €	5,25 €	2,70 €	–
Montant net distribué	35 608 801,25 €	41 489 026,70 €	52 219 723,50 €	89 519 526,00 €	106 177 726,70 €

⁽¹⁾ Après triplement des actions en 2003 à la suite de la division par 2 du nominal et de l'attribution d'une action gratuite pour 2 actions.

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

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

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

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

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double. Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donations entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent

au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis.

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

Le nombre des droits de vote au 31 décembre 2005 est de 69 839 381 dont 23 862 811 de droits de vote double.

Au 31 décembre 2005, pour un nombre d'actions de 46 164 229, les principaux actionnaires étaient :

Principaux actionnaires	Nombre de titres	Total voix	Votes		% de détention du capital	% des droits de vote
			Simple	Double		
OGDI	6 180 445	12 118 519	242 371	5 938 074	13,39 %	17,35 %
FONCIÈRE DE LA COMPAGNIE BANCAIRE	8 341 460	16 355 804	327 116	8 014 344	18,07 %	23,42 %
SAS KLÉFINANCES	3 171 466	6 218 560	124 372	3 047 094	6,87 %	8,90 %
BNP PARIBAS	3 935 295	7 716 264	154 326	3 780 969	8,52 %	11,05 %
COMPAGNIE FINANCIÈRE OTTOMANE	2 948 878	5 798 878	98 878	2 850 000	6,39 %	8,30 %
SETIC	103 660	203 254	4 066	99 594	0,22 %	0,15 %
UCB BAIL	420	840	–	420	ns	ns
SOCIÉTÉ CENTRALE D'INVESTISSEMENTS	23 787	46 641	933	22 854	0,05 %	0,07 %
TOTAL GROUPE BNP PARIBAS	24 705 411	48 458 760	952 062	23 753 349	53,52 %	69,39 %
Flottant	21 271 159	21 380 621	21 161 697	109 462	46,08 %	30,61 %
Autocontrôle	187 659	–	–	–	0,41 %	0,00 %
TOTAL	46 164 229	69 839 381	22 113 759	23 862 811	100 %	100 %

Klépierre a pour actionnaire majoritaire BNP Paribas. Au sein du groupe BNP Paribas, Klépierre dépend directement de la Direction Générale en tant que participation financière.

La Société a été informée d'un franchissement de seuil statutaire à la baisse par le groupe Société Générale et d'un franchissement de seuil statutaire à la hausse par le même Groupe, au cours de l'exercice 2005. Ce seuil est fixé à 2 % par l'article 7 des statuts. À la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne détient plus de 5 % du capital et aucun franchissement de seuil légal n'a été déclaré à la Société en 2005.

Répartition du capital au cours des trois dernières années

	Situation au 31.12.2003			Situation au 31.12.2004			Situation au 31.12.2005		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Groupe BNP Paribas	23 755 341	53,07 %	69,71 %	24 705 513	53,51 %	69,40 %	24 705 411	53,52 %	69,39 %
Flottant	20 500 557	45,80 %	30,29 %	21 224 815	45,98 %	30,60 %	21 271 159	46,08 %	30,61 %
Autocontrôle	503 865	1,13 %	–	233 900	0,51 %	–	187 659	0,41 %	–

Au 31 décembre 2005, la Société détenait 187 659 de ses propres actions, représentant 0,41 % du capital.

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

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

Autorisation d'opérer sur les actions et, le cas échéant, de les annuler

L'assemblée générale ordinaire du 7 avril 2005 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 100 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 11 mars 2005 sous le numéro 05-140.

Au 1^{er} janvier 2005, Klépierre détenait à ce titre 233 900 actions. Compte tenu des achats/ventes réalisés au cours de l'exercice, le stock au 31 décembre 2005 s'élève à 187 659 actions.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 7 avril 2006, de renouveler cette autorisation, pour une nouvelle période de dix-huit mois, dans des conditions similaires, le prix maximum d'achat étant fixé à 150 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros.

Le descriptif du programme de rachat d'actions sera disponible sur le site www.klépierre.com

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 actions acquises par exercice des options sont librement cessibles, sous réserve du respect des périodes d'abstention d'intervention sur les titres de la Société applicables aux membres du Directoire et au personnel initié.

Les options ont une durée comprise entre 5 et 10 ans.

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

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

Au 31 décembre 2005, le nombre d'options d'achat d'actions non encore exercées s'élève à 59 389.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 7 avril 2006, de l'autoriser à consentir, en une ou plusieurs fois, des options d'achat d'actions de la Société au bénéfice du personnel salarié ou des mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la Société ou des groupements et des sociétés qui lui sont liés.

Le nombre total des options ainsi consenties ne pourra donner droit à un nombre total d'actions supérieur à 1,1 % du capital de la Société.

Les options d'achat devront être exercées avant l'expiration d'un

délai maximum de dix ans à compter de leur date d'attribution.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de 38 mois à compter de l'assemblée.

Participation des salariés

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

IV – Capital et Bourse

Actions

Toutes les actions de capital sont cotées sur l'Eurolist d'Euronext.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Capitalisation boursière (en millions d'euros) ⁽¹⁾	1 297	1 436	1 927	2 135	3 008	3 661
Nombre de titres échangés – Moyenne quotidienne	24 153	24 444	35 187	44 853	49 474	68 436
Cours de l'action						
Le plus haut	34,7	37,0	44,9	48,9	66,0	85,0
Le plus bas	30,0	31,7	36,1	38,3	47,1	60,6
Le dernier	33,4	35,8	43,0	47,7	65,2	79,3

⁽¹⁾ Dernière cotation de l'année.

Source : Euronext

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

Actions	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Nombre de titres échangés	Montant des capitaux échangés (en millions €)
2004				
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
Mars	70,90	66,25	1 555 531	106,3
Avril	75,00	68,95	1 838 695	132,4
Mai	76,80	72,55	1 577 161	117,7
Juin	80,75	76,10	1 358 623	106,9
Juillet	81,45	77,20	1 236 281	98,7
Août	81,65	78,35	1 157 401	92,5
Septembre	85,00	78,50	1 259 850	101,8
Octobre	84,75	77,00	1 124 174	89,9
Novembre	80,25	76,05	1 864 780	145,7
Décembre	79,30	75,40	1 700 453	131,3
2006				
Janvier	82,60	78,70	2 240 209	180,2
Février	96,90	81,60	3 833 921	326,3

Source : Euronext

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.



I – Développement durable

Indicateurs sociaux et environnementaux en application de la loi NRE

Le groupe Klépierre a la particularité de mener, au travers de Ségécé et de ses filiales, une activité pour compte de tiers dans le domaine de la gestion locative et immobilière de centres commerciaux. À ce titre, le patrimoine sur lequel les actions de suivi et de gestion sont faites est à classer en deux catégories : patrimoine Klépierre et patrimoine non propriété de Klépierre et géré sous mandat. Le suivi d'indicateurs environnementaux NRE ci-après concerne

pour les centres commerciaux le patrimoine détenu par Klépierre et géré par Ségécé et ses filiales (ci-après appelé PKIp), en France et à l'étranger.

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

Concernant les Bureaux, activité secondaire représentant moins de 12 % des revenus, l'action et le suivi de Klépierre sont limités. En effet, Klépierre ne peut jouer qu'un rôle de préconisateur, les locataires étant maîtres de l'utilisation des locaux ne comprenant pas de parties communes. En revanche, Klépierre pourra être amenée à appliquer une politique environnementale sur de potentiels futurs développements de bureaux.

	Indicateurs sociaux	Périmètre	
1	Rémunération totale et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social		cf. : page 42
2	Rémunérations et avantages de toute nature que chacun des mandataires sociaux a reçus durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-13 du Code du commerce		cf. : page 42
3	Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercées dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice		cf. : pages 33 à 36
4	Effectif total de l'entreprise dont CDD	Groupe	L'effectif Groupe à fin décembre 2005 est de 991 collaborateurs, soit une évolution de 121 collaborateurs par rapport à décembre 2004. En France, l'effectif a atteint 468 collaborateurs, comprenant seulement 13 CDD. À l'étranger, l'augmentation de l'effectif de 93 collaborateurs s'explique essentiellement comme suit : – l'acquisition par Klépierre de la filiale de gestion polonaise en juillet 2005 est à l'origine d'une croissance externe de l'effectif de 40 personnes. – les effectifs ont également crû avec le développement de l'activité : Hongrie (+ 27 collaborateurs), Portugal (+ 18 collaborateurs) et Belgique (+ 14 collaborateurs). Bien que la notion de cadres ne soit pas transposable à l'étranger, nous avons procédé à la répartition de la population : en France, les cadres représentent 62 % de l'effectif. Dans les filiales étrangères, 35 % des collaborateurs sont amenés à occuper des fonctions d'encadrement.
5	Embauches en distinguant CDD et CDI	Groupe	En France, le nombre de recrutements pour l'année 2005 est de 69 collaborateurs : 39 femmes et 30 hommes dont 18 CDD (13 femmes et 5 hommes). 5 de ces embauches résultent de transformations de CDD en CDI. Pour les filiales étrangères, le nombre de recrutements pour l'année 2005 est de 142, dont 101 en CDI et 41 en CDD. Les femmes représentent 62,6 % de l'ensemble de ces nouveaux entrants.
6	Difficultés éventuelles de recrutement	France	Klépierre est une société attractive dans le secteur de l'immobilier commercial. Avec quelque 2 900 curriculum vitae reçus en 2005 dont 500 candidatures spontanées, Klépierre a fait face aux besoins de recrutement exprimés par les métiers. Les jeunes diplômés à Bac + 2-3 demeurent une cible de recrutement privilégiée, notamment pour les métiers de la gestion immobilière.

	Indicateurs sociaux	Périmètre	
7	Licenciements et leurs motifs	Groupe	Pour l'année 2005, le nombre de licenciements en France est de 5 (insuffisance professionnelle et faute grave). Par ailleurs, un seul candidat n'a pas été retenu à l'issue de sa période d'essai. Pour les filiales européennes, on recense 17 licenciements, dont 6 pour des raisons économiques. Pour les autres cas, la principale cause de licenciement est la faute grave.
8	Heures supplémentaires	France	En 2005, le volume des heures supplémentaires est de 1 058 heures, ce qui représente 0,14 % des effectifs concernés. Le volume est en progression de 8 % par rapport à 2004, comparable à l'évolution de l'effectif.
9	Main d'œuvre extérieure à la société	France	Avec une moyenne mensuelle de 10 intérimaires, Klépierre a faiblement recours à des contrats précaires. La durée moyenne des contrats est de 21 jours. Les dépenses au titre de l'intérim sont stables, relativement à l'évolution de la masse salariale : 2004 : 345 milliers d'euros HT 2005 : 401 milliers d'euros HT Klépierre utilise des sociétés d'intérim référencées. Les contrats signés avec ces entreprises sont particulièrement précis quant au respect des législations sociales et à la prévention du délit de marchandage.
10	Le cas échéant, informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassement, aux réembauches et aux mesures d'accompagnement	France	Klépierre n'a pas mis en œuvre de plan de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi. Klépierre examine, chaque fois que nécessaire, l'ensemble des possibilités de mutation offertes au sein du groupe BNP Paribas. Lors du reclassement de 3 collaborateurs de la filiale Galae, la mobilité interne au groupe BNP Paribas a été privilégiée et a permis de proposer à 2 de ces collaborateurs une évolution.
11	Organisation du temps de travail	France	En France, depuis novembre 2000, la durée légale du temps de travail est fixée à 35 heures. Dans le cadre du décompte annuel de la durée du travail, tout le personnel bénéficie de 28 jours ouvrés de congés payés, du 1^{er} mai, de l'intégralité des jours fériés nationaux, et de jours de repos (RTT). Dans le cadre de la journée de solidarité, les salariés du groupe Klépierre travaillent le lundi de Pentecôte. À partir de 12 mois d'ancienneté, les salariés peuvent bénéficier d'un Compte Épargne Temps alimenté par des jours de congés et/ou de repos au titre de la Réduction du Temps de Travail. Sur une année civile, l'alimentation du Compte Épargne Temps est limitée à 10 droits, équivalents jours (15 maximums pour les salariés dont les horaires ne peuvent être prédéterminés et pour les salariés âgés de plus de 50 ans). En dehors de l'indemnisation pour congé complémentaire, les jours épargnés peuvent être utilisés pour indemniser des heures ou des jours non travaillés en cas de passage à temps partiel, dans le cadre d'une formation effectuée en dehors du temps de travail, ou encore dans le cadre d'un congé Fondecif non rémunéré. En 2005, 60 collaborateurs ont reporté des jours de congés sur leur CET, contre 45 reports en 2004.
12	Durée du temps de travail pour le salarié à temps plein	Groupe (hors Italie et Portugal)	En France, la règle générale concernant l'horaire moyen hebdomadaire d'un salarié à temps complet est de 35 heures. Sur le reste du périmètre européen, la durée hebdomadaire de travail à temps plein est de 40 heures, sauf en Belgique où elle est de 38 heures.
13	Durée du temps de travail pour le salarié à temps partiel	France	23 personnes travaillent à temps partiel, soit 4,9 % de l'effectif. Le temps partiel le plus répandu est le 80 %. 100 % des collaborateurs à temps partiel sont des femmes.
14	Absentéisme et ses motifs	France	Le taux d'absentéisme est de 1,6 % en prenant en compte uniquement le motif de maladie et de 3 % en y incluant les congés liés à la maternité. Le taux reste stable par rapport à 2004.
15	Rémunérations	France	Le salaire mensuel brut moyen s'élève à 3 250 euros. 27 % des collaborateurs ont bénéficié d'une augmentation en 2005. 10 % ont bénéficié d'une promotion en 2005.
16	Évolution des rémunérations	France	En mars 2005, le Directoire de Klépierre a pris la décision de distribuer à l'ensemble des salariés une prime égale à 20 % d'une mensualité brute calculée sur le salaire de base de janvier, ce qui a représenté un total de 175 milliers d'euros. En 2005, Klépierre a versé, au titre de mesures individuelles, 3 % du total des salaires.

	Indicateurs sociaux	Périmètre	
17	Charges sociales	Groupe (hors Belgique, Pologne, Grèce)	Sur le périmètre consolidé, les charges sociales ont évolué comme suit : en 2003 : 7 millions d'euros ; en 2004 : 9 millions d'euros ; en 2005 : 11,1 millions d'euros.
18	Application des dispositions du Titre IV Livre IV du Code du travail (intéressement et participation et plans d'épargne salariale)	France	En France, les salariés bénéficient de l'accord de participation du groupe BNP Paribas. Klépierre a signé en 2004 un accord d'intéressement. Les salariés ont perçu en 2005 au titre de ces deux dispositifs 15 % de leur rémunération. Les sommes perçues, ainsi que des versements volontaires, peuvent être placés dans un Plan d'Épargne Entreprise abondé par l'entreprise. Les salariés des sociétés françaises ont pu également souscrire à l'augmentation de capital de BNP Paribas : en 2005, le taux de souscription de 69,2 % est stable par rapport à 2004. Fin 2005, Klépierre a signé un accord Plan d'Épargne Retraite Collectif (PERCO), lui aussi abondé par l'entreprise.
19	Égalité professionnelle entre les hommes et les femmes de l'entreprise	Groupe	L'effectif du groupe Klépierre s'établit à 557 femmes et 434 hommes : les femmes représentent 56,2 % de l'effectif contre 54,8 % en 2004. En 2005, le groupe Klépierre a recruté 60,6 % de femmes. En France, 25 femmes ont eu une promotion en 2005, ce qui représente 61 % des promus. 41,4 % des femmes sont cadres contre 39,7 % en 2004.
20	Relations professionnelles et bilan des accords collectifs	France	En 2005, trois nouveaux accords visant à l'amélioration des conditions des salariés ont été conclus : accord sur le Droit Individuel à la Formation, accord d'adhésion à un PERCO, accord « Breton » signé fin septembre 2005 et permettant aux salariés de toucher une prime égale à 15 % de leur intéressement 2004 (versé en 2005).
21	Conditions d'hygiène et de sécurité	France	Pour l'année 2005, 103 visites ont été effectuées dans le cadre de la médecine du travail (dont 66 visites annuelles, 29 visites d'embauche, 6 visites de reprise après maternité, 1 visite de reprise après maladie, 1 visite occasionnelle). Parmi ces visites, 6 collaborateurs ont été orientés vers un spécialiste. Klépierre poursuit ses actions de suivi et de prévention des conditions d'hygiène et de sécurité selon les axes suivants : – Ergonomie Lors de la visite d'embauche ou de la visite annuelle, une plaquette sur l'ergonomie du travail sur écran est distribuée et commentée. Elle porte notamment sur la prévention des comportements à risque pour la santé et l'étude du poste de travail. Cette plaquette incite par exemple les collaborateurs à régler l'intensité de leurs écrans, à mieux évaluer et gérer leur positionnement face à l'ordinateur. Par ailleurs, des visites de locaux ont lieu de manière régulière et donnent lieu à des conseils pratiques. – Poursuite des actions de prévention menées depuis plusieurs années Elles portent sur l'information et l'éducation sanitaire pour les problèmes de santé publique tels que le cancer, le sida, le stress, le tabagisme, les maladies cardio-vasculaires... Des plaquettes d'information sont disponibles pour l'ensemble des collaborateurs et des conseils sont régulièrement donnés lors des visites médicales. Les campagnes de vaccination contre la grippe ont été poursuivies, avec 23 vaccinations volontaires et gratuites effectuées en novembre 2005. Par ailleurs, deux campagnes de don du sang ont eu lieu en 2005.
22	Formation	France	495 formations ont été réalisées en 2005, ce qui représente 6 040 heures de formation. 263 collaborateurs ont reçu une formation avec un taux d'accès à la formation de 56 %. Ségécé, société de gestion des centres commerciaux de Klépierre, a créé une École des Métiers Ségécé, opérationnelle depuis fin 2005. Cette école a pour vocation de permettre à l'ensemble des collaborateurs d'approfondir leurs connaissances des métiers de Ségécé et aux nouveaux collaborateurs d'en acquérir les bases. Cette école a formé en 2005 45 collaborateurs. L'accord relatif à la mise en place du Droit Individuel à la Formation a été signé fin décembre 2005 : à compter de janvier 2006, chaque collaborateur ayant l'ancienneté nécessaire peut en bénéficier à hauteur de 21 heures par an, cumulables sur 6 ans à hauteur de 126 heures.

	Indicateurs sociaux	Périmètre	
23	Emploi et insertion des travailleurs handicapés dans l'entreprise	France	Klépierre emploie 2 personnes handicapées.
24	Œuvres sociales	France	Les activités sociales et culturelles à caractère national sont gérées de façon mutualisée par une association de comités d'entreprise, gérée par les représentants de ces comités d'entreprise. Les actions locales sont gérées par des comités d'entreprise propres à chacune des sociétés de Klépierre. Ces prestations sont aussi diverses que l'organisation de voyages pour les salariés, de séjours de vacances pour les enfants, les aides sociales aux familles et la mise à disposition d'espaces culturels : discothèque, vidéothèque, médiathèque et abonnements à tarifs réduits pour le théâtre ou le cinéma. Une association sportive et culturelle offre la possibilité de pratiquer différents sports collectifs et de nombreuses activités culturelles.
25	Relations entretenues par la Société avec les associations d'insertion, les établissements scolaires, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines	Groupe	Pour l'année 2005, Klépierre a continué d'entretenir des contacts avec des établissements scolaires dont les spécialités correspondent aux spécificités de nos métiers (par exemple l'ESPI, Negocia Procos...). Ces relations se traduisent par des offres de CDI, CDD, ou plus rarement par des contrats d'apprentissage ou de qualification. Concernant les filiales étrangères, on peut noter l'exemple de l'accord de collaboration du centre espagnol de Los Prados avec l'université d'Oviedo, notamment pour l'accueil de stagiaires. Pour mieux gérer ses relations avec les différentes parties prenantes, 16 enquêtes de satisfaction ont été menées auprès des clients des centres français. Certains centres étrangers organisent aussi des enquêtes de satisfaction ou de perception de la part des partenaires principalement auprès des communautés locales, des associations et des médias. On peut noter aussi, concernant les liens avec des associations, les actions de soutien menées par le centre commercial de Noisy-le-Grand envers une structure d'encadrement des jeunes élèves du collège Victor-Hugo en Zone d'Éducation Prioritaire, situé à proximité du centre commercial. 130 jeunes ont ainsi pu participer à des stages équestres, de randonnées ou de découverte de l'environnement et du développement durable ayant pour objectif de les aider à réintégrer leur cursus scolaire. Cette structure permet aussi la publication d'un journal interne de l'école servant de lien entre les élèves, les professeurs et les parents. Par ailleurs, les centres commerciaux gérés par Ségécé, filiale de Klépierre, ont accueilli des manifestations lors de l'édition 2005 du Téléthon et un spot publicitaire de cet événement a été diffusé gracieusement pendant près de 15 jours sur 957 écrans plasma présents dans 66 centres commerciaux (valeur estimée 150 000 euros).
26	Méthodes selon lesquelles l'entreprise prend en compte l'impact territorial de ses activités en matière d'emploi et de développement régional	France	En 2005, les projets de Klépierre autorisés en Commission Nationale ou Départementale d'Équipement Commercial représentent 2 179 emplois supplémentaires (en équivalent temps plein) dans les commerces. Ce chiffre ne tient pas compte des emplois induits liés à la réalisation puis à la gestion des futurs équipements commerciaux.
27	Importance de la sous-traitance – Méthodes selon lesquelles la société promeut auprès de ses sous-traitants les dispositions des conventions fondamentales de l'OIT	Groupe	Les sous-traitants de la Société sont choisis en fonction de leur respect des normes sociales. Des critères de développement durable sont ainsi intégrés dans tous les contrats avec les prestataires de services pour l'entretien et le gardiennage des centres commerciaux français et étrangers gérés par les filiales de Klépierre. Une attestation sur l'honneur certifiant que le travail sera réalisé avec des salariés employés régulièrement au regard de la réglementation locale est par ailleurs demandée. Pour s'assurer du respect de ces engagements, des contrôles réguliers sont effectués en France et seront étendus aux centres étrangers.
28	Méthodes selon lesquelles la société s'assure du respect par ses filiales des dispositions des conventions fondamentales de l'OIT	Groupe	Il faut noter que tous les pays dans lesquels Klépierre est implantée ont ratifié les huit conventions fondamentales de l'OIT sauf la République tchèque concernant la convention sur l'âge minimum du travail des enfants. Par ailleurs, nous sommes en mesure d'affirmer qu'aucun enfant n'est employé par Klépierre ou l'un de ses sous-traitants. L'extension de l'utilisation des contrats types incluant des clauses de développement durable, mise en œuvre en 2005, contribue aussi à ce que toutes les filiales s'assurent du respect des règles sociales fondamentales par leurs sous-traitants.

	Indicateurs sociaux	Périmètre	
29	Méthodes selon lesquelles les filiales étrangères prennent en compte l'impact de leurs activités sur le développement régional et les populations locales	Groupe	Klépierre impose des règles relatives aux objectifs de développement durable concernant les relations des filiales et centres étrangers avec leurs fournisseurs. Près de 95 % des centres ont intégré dans les contrats passés avec leurs prestataires extérieurs ou fournisseurs des clauses visant le respect des normes sociales et plus de 65 % visant le respect des normes environnementales.

	Indicateurs environnementaux	Périmètre	
1	Consommation de ressources en eau	Groupe (siège et centres commerciaux PKlp)	3 443 m³ d'eau ont été consommés au siège de Klépierre en 2005. Concernant les consommations d'eau des centres suivis (28 centres français et 43 centres étrangers), voir le tableau page 64. La majorité des centres français et étrangers procède à des contrôles réguliers des installations afin de limiter les pertes dues aux fuites. Les procédés d'économie d'eau pour les toilettes et les robinets à détection de présence mis en place dans de nombreux centres français seront étendus à l'occasion des constructions de nouveaux centres et des rénovations. Par ailleurs, 41 centres étrangers (78 %) du périmètre PKlp ont mis en place des procédés d'économie d'eau (exemple à hauteur de 42 % : appareils ou robinetterie spécifiques). Les systèmes de climatisation à eau perdue ont été supprimés.
2	Consommation de matières premières	Siège France	25 tonnes de papier ont été utilisées au siège de Klépierre en 2005. Par ailleurs, on peut noter que les filiales tchèque, polonaise et hongroise ont adopté une politique de limitation des consommations de papier. La filiale grecque utilise du papier recyclé.
3	Consommation d'énergie	Groupe (siège et centres commerciaux PKlp)	Le siège de Klépierre a utilisé, en 2005, 0,6 million de kWh d'électricité, 173 m³ de fuel et 907 m³ de vapeur pour le chauffage. Pour la climatisation, 90 268 m³ d'eau glacée ont été utilisés. Concernant les consommations d'électricité, de gaz et de chaleur des centres suivis sur l'ensemble du patrimoine, voir le tableau page 64. Désormais, les consommations sont suivies sur la base des 55 centres étrangers du périmètre PKlp à hauteur de 87 % pour l'électricité. 70 % des centres étrangers qui utilisent du gaz et 58 % des centres étrangers qui achètent de la chaleur suivent ces consommations. Dans 80 % des cas, une analyse des écarts importants de consommation est faite. Des audits énergétiques permettant d'identifier les investissements utiles aux économies d'énergie ont été réalisés dans 10 centres étrangers, les travaux visés par ces audits sont en cours de mise en œuvre.
4	Mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique	Groupe (centres commerciaux PKlp)	Le suivi et le contrôle permanent des installations techniques des centres commerciaux permettent une bonne maîtrise des consommations énergétiques. En 2005, une démarche d'économie d'énergie a été menée sur les centres équipés de chaudières à gaz en France. Un investissement global annuel de 27 milliers d'euros sur cinq centres français est en cours afin d'équiper chaque chaudière d'un écorégulateur. Cette installation permet une réduction de +/- 20 % de la consommation de gaz et d'électricité des chaudières ainsi que des émissions de rejets polluants (SO₂ CO₂). Ces matériels permettent de répondre à l'obligation de réduction de consommations et d'émissions polluantes dans le cadre du décret environnemental 2002/221 du 20.02.2002. Aussi, dans le domaine de l'éclairage, l'installation de tubes à basse consommation a commencé sur certains centres. Les résultats attendus par cette démarche sont significatifs et estimés à 20 % d'économies. Par ailleurs, plus de la moitié des centres étrangers ont choisi des éclairages à basse consommation et un quart ont opté pour des vitrages « super isolants » à hautes performances thermique et acoustique. D'autre part, les actions menées pour entretenir et rénover les installations de climatisation françaises ont permis sur les sites concernés de réaliser 15 % d'économies d'électricité. Pour 2006, des mesures ont été prises pour trouver d'autres postes d'économies. Une grande majorité des centres français et étrangers limite le recours à la climatisation afin de faire des économies d'énergie et améliore dans ce but l'efficacité énergétique principalement par le free

	Indicateurs environnementaux	Périmètre	
			cooling, la ventilation nocturne mais aussi par la conception du bâtiment, l'optimisation de la récupération de l'air traité et la mise en place de protection solaire.
5	Recours aux énergies renouvelables	Groupe (centres commerciaux PKIp)	Dans le cadre d'une démarche volontaire et responsable, Klépierre a souhaité que 4 centres commerciaux importants de la région parisienne soient alimentés par une électricité spécifiquement produite à partir de sources d'énergies renouvelables. Cette énergie verte qui alimente ces centres depuis novembre 2004 contribue à la protection de l'environnement et représente 15,5 millions de kWh par an. Il n'y a pas à ce jour d'utilisation connue d'énergies renouvelables par les centres étrangers, si ce n'est au travers des seuls choix de production des distributeurs locaux.
6	Conditions d'utilisation des sols	France (Activité de promotion – centres commerciaux)	L'activité de promotion de Klépierre est limitée à la France. Des études d'impacts environnementaux sont effectuées pour les projets de construction et de rénovation conformément aux réglementations. La Société s'assure par ailleurs que ses constructions se font sur un sol sain. Des études de la pollution du sol sont ainsi effectuées systématiquement sur les terrains des nouvelles constructions. À l'étranger, les seuls travaux menés sont liés à la rénovation. Dans ce cadre, les filiales prennent en compte les risques naturels des opérations sur la contamination des sols conformément aux réglementations locales.
7	Rejets dans l'air, l'eau et le sol	France (centres commerciaux PKIp)	Klépierre a mené en interne pour la première fois une étude sur ses émissions de CO₂. Pour ce faire, les ratios d'émissions de CO₂ qui s'appliquent sur les consommations énergétiques de 30 % des centres commerciaux du patrimoine propriété de Klépierre ont été calculés (voir tableau page 64). Cette première estimation partielle élaborée avec le conseil d'un expert prend en compte les consommations électriques et de gaz des parties communes des centres commerciaux. Klépierre a pour objectif d'approfondir et d'étendre cette étude sur l'ensemble du patrimoine français en 2006. Concernant les rejets dans l'air lors de la construction, Klépierre s'est engagée à exiger l'utilisation, pour la Cité du Meuble et de la Maison de Cesson, de matériaux et produits labellisés pour les peintures, colles et revêtements de sols dont l'émission de composés organiques volatils (COV) est restreinte (les produits comportant plus de 10 % de solvants organiques sont interdits). Des mesures sont également prises pour limiter les risques de pollution des eaux sur les chantiers. Certains comportements sont ainsi imposés pour le projet de la Goutte d'eau à Bègles Rives d'Arcins comme le stationnement des véhicules sur des aires étanches et le lavage de ceux-ci à la sortie du chantier. Certains produits toxiques seront totalement interdits et les huiles de décaissage devront être d'origine végétale et biodégradables à plus de 80 %. De même, pour limiter les poussières, des équipements d'arrosage des sols seront prévus. Dans le même esprit, les travaux de la Cité du Meuble et de la Maison de Cesson s'effectueront dans le respect d'une charte « Chantier vert ».
8	Nuisances sonores et olfactives	Groupe (centres commerciaux PKIp)	Dans le cadre des nouvelles constructions et des restructurations en France, les problèmes de nuisances sonores et olfactives sont traités de manière efficace. Des locaux spécifiques pour le tri et le stockage des déchets sont prévus. Par ailleurs, pour le projet de la Goutte d'eau à Bègles Rives d'Arcins, des normes acoustiques ont été imposées pour limiter les nuisances du chantier ; pour des questions de confort visuel, des palissades seront aussi installées pendant toute la durée de celui-ci. Pour limiter le bruit de la rocade située à proximité du centre, un isolement sera construit, ce qui bénéficiera à l'ensemble de la zone. Cet équipement permettra également de limiter l'impact des vents et précipitations. Les centres commerciaux étrangers adaptent, dans la quasi-totalité des cas et dans la mesure du possible, leurs horaires de livraison et de ramassage des déchets pour limiter les nuisances sonores nocturnes pour le voisinage. Afin de limiter les nuisances olfactives, qui restent dans tous les cas peu significatives, et conformément aux réglementations, les centres utilisent des containers spécifiques pour le stockage des déchets et des locaux climatisés. De même, lors des travaux, les filiales veillent à ce que les nuisances sonores des chantiers soient limitées par l'utilisation de moyens et horaires adaptés.

	Indicateurs environnementaux	Périmètre	
9	Traitement des déchets	Groupe (Siège et centres commerciaux PKlp)	Le recyclage du papier est en cours de mise en place pour le siège français. Les filiales grecque et portugaise recyclent déjà le papier utilisé au sein de leur siège. Sur le périmètre français, le tri sélectif du carton est suivi par Klépierre dans 30 % des centres. (voir tableau page 64) Pour le reste du patrimoine, ce tri est effectué par le biais des hypermarchés et n'est de ce fait pas suivi par le Groupe. Le suivi des déchets produits est assuré dans 64 % des 55 centres étrangers PKlp. Le tri sélectif est mis en place dans près de 90 % d'entre eux au moins pour le papier et le carton. Dans plus de la moitié des cas, les centres font aussi le tri du verre et/ou du plastique. Dans 40 % des centres, un contrôle de la traçabilité des filières d'élimination ou de recyclage des déchets est effectué. Des efforts sont également réalisés dans le cadre des activités de construction et de rénovation. Un tri sélectif des déchets du chantier de l'extension du centre de Boissénart a été organisé. Le projet de la Goutte d'eau à Bègles Rives d'Arcins impliquera aussi un tri sur le site des travaux, ainsi qu'une optimisation de la production des déchets et un objectif de valorisation de ceux-ci, fixé à 15 %. La traçabilité des déchets réglementés sera assurée et la société s'est aussi engagée pour un suivi de 50 % des déchets non réglementés.
10	Mesures prises pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées	France (Activité de promotion – centres commerciaux)	De manière générale, des démarches de construction selon des exigences de haute qualité environnementale sont engagées dans de nouveaux projets comme Bègles Rives d'Arcins, Cesson ou Aubervilliers. Dans ces trois cas, Klépierre s'est engagée sur plusieurs points favorables à l'environnement. Par exemple, ces 3 sites bénéficieront d'un système d'arrosage basé sur la récupération des eaux de pluies. Les besoins en arrosage seront également limités par le choix d'essences adaptées. De plus, lors des constructions ou extensions, des espaces paysagés sont souvent aménagés. Dans le cadre de l'extension du centre commercial de Boissénart, 160 arbres de trois essences adaptées au climat ont été plantés, permettant ainsi le développement du milieu naturel et une meilleure intégration du centre dans son environnement immédiat, le bois des Saints-Pères, pour un coût de 0,4 million d'euros. L'aménagement autour de la Cité du Meuble et de la Maison, située à proximité du centre commercial de Boissénart, aura aussi pour objectif dans le cadre de la préservation de la biodiversité de conserver et mettre en valeur ce bois et son ru. Par ailleurs, les espaces verts représenteront plus de 25 % de la surface du site avec environ 2 000 arbres d'essences locales, 24 000 m² d'arbustes et la végétalisation d'une partie des parois et toitures des bâtiments. 330 arbres seront plantés dans le cadre du projet de la Goutte d'eau à Bègles Rives d'Arcins. Par ailleurs, le cas d'Aubervilliers sert actuellement de projet pilote pour la définition d'une certification HQE propre au secteur des commerces. Dans ce cadre, une convention de « Projet Pilote HQE » a été signée avec le CSTB (Centre scientifique et technique du bâtiment) qui établira ce référentiel HQE. La société ira dans ce sens notamment grâce à un choix de matériaux incorporant des matières recyclées et sélectionnées en fonction de leur cycle de vie. Elle facilitera aussi la gestion des déchets (banals ou de reconstruction) et des rejets d'activité tout en assurant le confort et l'intégration dans leur environnement de ces bâtiments. Klépierre développe aussi sa démarche environnementale avec ses prestataires dans le cadre de la maintenance des centres. À ce titre, un partenariat environnemental engageant nos prestataires à travers un contrat cadre a été mis en place pour remplacer le parc de véhicules fonctionnant avec des moteurs à explosion traditionnels sur le site de Créteil par des véhicules électriques. Le nouveau parc comprend : 1 véhicule de levage, 1 véhicule de collecte de déchets, 1 balayeuse, 1 nacelle élévatrice. Ces véhicules sont à la fois moins polluants et moins bruyants.
11	Mesures prises pour assurer la conformité de l'activité aux dispositions législatives et réglementaires applicables en matière d'environnement	Groupe	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. Par ailleurs, les filiales tchèque, hongroise, espagnole et grecque assurent un relais sur la veille juridique des législations locales et nationales.

	Indicateurs environnementaux	Périmètre	
12	Démarches d'évaluation ou de certification entreprises en matière d'environnement	Groupe	Klépierre figure dans les indices qui font référence en matière d'Investissement Socialement Responsable : Dow Jones Sustainability Index World, FTSE4Good Europe and Global Index et Aspi Eurozone. Si la présence du Groupe dans les indices boursiers ne constitue ni une évaluation, ni une certification, elle fournit néanmoins une indication positive sur la prise en compte des exigences de responsabilité sociale et environnementale de Klépierre. Le Groupe s'est ainsi inscrit résolument dans une politique sociétale responsable. Aucune démarche d'évaluation ou de certification en matière d'environnement n'a cependant été engagée à ce jour dans les centres existants. Compte tenu des activités du Groupe en matière de gestion de patrimoine, des mesures ont néanmoins été prises pour harmoniser les obligations contractuelles des intervenants extérieurs (sous-traitants) afin que chacun d'entre eux respecte nos clauses éthiques et environnementales. Toutes nos sociétés partenaires se sont donc engagées contractuellement dans cette démarche. Il faut noter que Klépierre privilégie des partenaires comme La Providence qui sont déjà certifiés ISO 14001, ou se sont engagés dans cette démarche.
13	Dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la société sur l'environnement	Groupe	Les dépenses de Klépierre dans ce domaine sont intégrées à ses activités, leurs coûts sont ainsi difficilement isolables.
14	Existence de services internes de gestion de l'environnement	France (centres commerciaux PKlp – activité de gestion)	Les impacts environnementaux et les mesures visant à les réduire sont pris par les équipes locales chargées de gérer les équipements et de limiter leurs conséquences directes ou indirectes sur l'environnement. Il existe cependant chez Klépierre un service Environnement dédié qui a été créé pour permettre à Klépierre d'être moteur dans le domaine de l'environnement, tant sur le plan des contrôles réglementaires obligatoires, que des innovations à mettre en place. Le service a en charge l'élaboration d'indicateurs environnementaux en vue de publication et la coordination de l'ensemble des travaux menés sur les indicateurs thématiques et sectoriels au sein de Klépierre sur le patrimoine de centres commerciaux français.
15	Formation et information des salariés	Groupe	Klépierre a diffusé sa Charte de développement durable auprès de tous les collaborateurs du Groupe. Par ailleurs, un petit déjeuner de sensibilisation a été organisé à destination des salariés français et le développement durable est systématiquement abordé dans les séminaires des filiales.
16	Moyens consacrés à la réduction des risques pour l'environnement	Groupe (centres commerciaux PKlp)	En 2005, l'une des missions du service Environnement du groupe Klépierre (décrit ci-dessus) fut de réaliser l'analyse du risque et le plan d'amélioration associé à la problématique légionelle. Une dépense de 80 milliers d'euros fut nécessaire pour mener à bien cette mission sur 25 % des centres équipés de tours de réfrigération. Différents moyens (en dehors de ceux déjà cités précédemment) sont développés pour réduire les risques environnementaux dans les centres français et étrangers, conformément aux réglementations. Tous les parkings français sont ainsi équipés de séparateurs à hydrocarbures. Pour les centres étrangers qui possèdent des parkings souterrains, des séparateurs à hydrocarbures pour la récupération des huiles et essences des parkings ont été installés dans 14 centres sur les 32 pouvant être concernés. Par ailleurs, des contrôles visuels des réseaux d'évacuation sont menés dans 85 % des centres étrangers. Des moyens sont aussi développés pour contrôler les ouvrages enterrés et s'assurer de l'absence de fuites. 37 centres étrangers (près de 70 %) ont un moyen de traitement des eaux usées et des eaux grasses pour limiter la pollution par les rejets des centres. Pour les centres étrangers qui ont la responsabilité d'un traitement des eaux sanitaires, des contrôles avec analyses des conditions de traitement de potabilisation des eaux sanitaires sont menés. Plus aucun centre étranger ne possède de transformateur haute tension avec refroidissement au pyralène.
17	Organisation mise en place pour faire face aux accidents de pollution ayant des conséquences au-delà des établissements de la Société	Groupe	« Toute situation ou événement inattendu qui est susceptible de mettre en péril l'image, la stabilité économique et l'environnement des centres gérés, et donc de notre entreprise, constitue une crise. » Face à ce constat, notre Société a mis en place une procédure de gestion de crise spécifique. La gestion de crise est gérée selon une procédure établie impliquant tous les responsables de la Société. Cette procédure permet, en fonction du risque détecté, de mettre en place une cellule de veille et de communication jusqu'à la fin de la crise. Chaque responsable de la Société a suivi une formation spécifique lui permettant d'appréhender la situation et d'adopter une réaction appropriée.

Indicateurs environnementaux		Périmètre	
			Concernant le risque de légionelle, le meilleur moyen pour éviter une crise étant la prévention, un outil d'alerte informatique a été élaboré en partenariat avec un laboratoire agréé afin de pouvoir quand cela est le cas adopter une attitude responsable et rapide. Par ailleurs, tous les centres étrangers à risque sont suivis par contrat périodique concernant la légionelle.
18	Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement		Néant.
19	Montant des indemnités versées au cours d'exercice en exécution d'une décision de justice en matière d'environnement		Néant.
20	Éléments sur les objectifs assignés aux filiales à l'étranger concernant les critères de 1 à 17	Filiales étrangères possédées à plus de 50 % par Klépierre	Les résultats des questionnaires envoyés aux filiales et centres étrangers concernant les critères de développement durable ont été analysés et ont permis d'établir un état des lieux des pratiques dans ce domaine qui constitue en partie la base du reporting étranger actuel (voir les critères ci-dessus). À partir de celui-ci et conformément aux engagements pris par Klépierre dans sa Charte de développement durable, des objectifs seront assignés aux filiales.

Les tableaux ci-après donnent l'historique des consommations « fluides » et déchets depuis 2003 pour le patrimoine PKlp. Il est ainsi réalisé sur un périmètre en constante évolution. Les ratios au m² permettent de suivre les évolutions dans chacun des domaines. Il existe un suivi quantitatif total ou partiel de ces indicateurs dans tous les centres français et étrangers. Parfois, la gestion des consommations s'effectue par refacturation de l'hypermarché, sans détail sur les consommations et en fonction de la surface, ce qui explique que ces centres n'aient donc pas toujours pu transmettre leurs données.

Concernant la France

31 % du patrimoine Centres commerciaux propriété de Klépierre font l'objet d'un suivi mensuel des consommations eau, électricité, gaz et déchets/cartons (41 % de ce même patrimoine étant suivi pour des raisons techniques par Carrefour et le reste du patrimoine 25 % – faisant l'objet d'un suivi pour au moins un des fluides cités ci-dessus).

Il faut noter que le patrimoine géré pour compte de tiers par les équipes de Klépierre fait aussi l'objet d'un suivi mensuel pour 61 % de celui-ci (7 % font l'objet d'un suivi par Carrefour et 32 % font l'objet d'un suivi partiel). Cependant, ces données ne seront pas publiées ci-après.

Concernant les centres étrangers

L'année 2005 a été marquée par le développement du reporting des consommations des centres étrangers qui vient compléter le suivi des centres français. Seul le patrimoine détenu depuis plus d'un an et géré par Klépierre fait pour l'instant l'objet d'un reporting, ce qui représente 55 centres. Les 4 centres polonais, malgré leur arrivée récente dans le patrimoine, ont pu transmettre les données demandées et ont donc été pris en considération dans les données actuellement publiées.

Suivi de la production de déchets sur le périmètre Klépierre défini

DÉCHETS (« tout venant »)	Centres commerciaux France			
	2003	2004	2005	% 2005/2004
Nb de centres commerciaux suivis	9	17	24	+ 41 %
Traitement total en tonnes	8 148	11 179	15 305	
Surface cumulée SCU Déchets en m²	273 497	393 265	492 274	
Ratio kg/m² SCU	29,8	28,4	31,1	+ 9 %



CARTONS	Centres commerciaux France			
	2003	2004	2005	% 2005/2004
Nb de centres commerciaux suivis	12	16	22	+ 38 %
Traitement total en tonnes	2 100	2 806	3 224	
Surface cumulée SCU Déchets en m ²	303 212	366 312	478 922	
Ratio kg/m ² SCU	6,9	7,7	6,7	- 12 %
% Total carton/Total déchets produits	20,5 %	20,1 %	17,4 %	

En 2005, la baisse enregistrée en kg/m² de cartons récupérés à périmètre courant, en France, provient de la prise en compte de nouveaux sites dont les performances sont inférieures à la moyenne du fait de l'application récente du tri sélectif. À périmètre constant, cette baisse de performance est moins significative (- 1 %) et est à rapprocher de la baisse globale de déchets produits sur ces centres (- 3 %).

TOTAL DES DÉCHETS	Centres commerciaux (Europe centrale)			Centres commerciaux (Europe du Sud)		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Nb de centres commerciaux suivis	15	15	15	14	16	19
Traitement total des déchets en tonnes	4 160	4 009	4 054	4 281	6 113	6 416
Surface totale des galeries en m ²	257 343	257 343	257 343	174 552	248 396	262 991
Efficacité kg/m ²	16	16	16	25	25	24

Évolution des consommations « fluides »

ÉLECTRICITÉ	Centres commerciaux France				Centres commerciaux (Europe centrale)			Centres commerciaux (Europe du Sud)		
	2003	2004	2005	% 2004/2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Nb de centres commerciaux suivis*	16	24	32	+ 33 %	17	17	17	22	27	30
Consommation totale en kWh	44 946 866	54 525 143	67 698 574		69 646 257	65 714 025	65 226 819	51 568 572	66 920 089	69 252 574
Surface cumulée mail en m ²	96 266	150 057	192 150		81 536	81 536	81 536	98 915	134 797	147 118
Ratio kWh/m ² mail	467	363	352	- 3 %	854	806	800	521	496	471
Tonnes de CO ₂	2 297	2 786	3 459							
Ratio CO ₂ (kg/m ²)	24	19	18							

GAZ + CHALEUR	Centres commerciaux France				Centres commerciaux (Europe centrale)			Centres commerciaux (Europe du Sud)		
	2003	2004	2005	% 2004/2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Nb de centres commerciaux suivis*	10	16	21	+ 31 %	16	16	16	11	15	15
Consommation totale en kWh	11 369 439	17 433 817	20 206 581		28 048 303	24 005 655	23 900 887	14 057 996	16 256 794	16 930 416
Surface cumulée mail en m ²	81 699	116 188	147 413		84 423	84 423	84 423	48 600	63 560	63 560
Ratio kWh/m ² mail	139	150	137	- 9 %	332	284	283	289	256	266
Tonnes de CO ₂	2 656	4 072	4 720							
Ratio CO ₂ (kg/m ²)	33	35	32							

EAU	Centres commerciaux France				Centres commerciaux (Europe centrale)			Centres commerciaux (Europe du Sud)		
	2003	2004	2005	% 2004/2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Nb de centres commerciaux suivis*	16	22	28	+ 27 %	16	17	17	18	23	26
Consommation totale en m ³	468 217	595 382	746 287		287 761	309 259	301 858	695 434	757 311	809 581
Surface cumulée mail en m ²	96 266	144 962	175 894		76 047	81 536	81 536	89 135	120 398	125 774
Ratio m ³ /m ² mail	4,9	4,1	4,2	+ 3 %	3,8	3,8	3,7	7,8	6,3	6,4

* Certains centres n'étant pas concernés par l'ensemble des domaines cités ci-dessus, les cellules « nombre de centres commerciaux suivis » sont à chaque fois réactualisées afin de pouvoir établir des comparatifs cohérents.



rapport spécial du Directoire à l'assemblée générale ”

relatif aux opérations d'attribution d'actions gratuites

(article L. 225-197-1
et suivants du Code de commerce)

Le Directoire n'a pas fait usage, au cours de l'exercice 2005, de l'autorisation qui lui a été consentie par l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 7 avril 2005 (dix-huitième résolution) de procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, à son choix, soit d'actions gratuites existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle, soit d'actions gratuites à émettre, au profit :

- des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la Société,
- des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux des sociétés et des groupements d'intérêt économique dont 10 % au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par la Société, à charge pour le Directoire de déterminer l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions gratuites ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions.





rapport spécial du Directoire relatif aux programmes de rachat de titres ”

établi en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce

Par délibérations en date du 8 avril 2004 (dix-huitième et dix-neuvième résolutions), l'assemblée générale a autorisé le Directoire à acheter les propres actions de la Société conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce, en vue notamment :

- d'assurer l'achat et la vente d'actions en fonction des situations de marché ;
- de procéder à la régularisation du cours de son action par achat et vente en Bourse par intervention systématique en contre-tendance ;
- de mettre en œuvre une politique d'optimisation de résultat par action ;
- de les céder aux salariés ou dirigeants de la Société et de son groupe, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi (options d'achat d'actions, participation des salariés, cessions d'actions réservées aux salariés) ;
- de les remettre dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit aux remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;
- de réduire éventuellement son capital par annulation de tout ou partie de ces actions en vertu de la dix-neuvième résolution de ladite assemblée.

Cette autorisation a fait l'objet d'une note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers le 16 mars 2004 sous le numéro 04-162.

Les caractéristiques essentielles de l'autorisation de l'assemblée

générale du 8 avril 2004 sont les suivantes :

- prix d'achat unitaire maximum autorisé : 65 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros ;
- prix de vente unitaire minimum autorisé : 38 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros ;
- nombre maximum d'actions pouvant être acquises : 10 % au plus du capital social, soit 4 475 976 actions pour un montant maximum de 290 938 440 euros ;
- durée du programme autorisé par l'assemblée générale : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 8 avril 2004 ;
- pourcentage maximum du capital pouvant être annulé en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale : 10 % du capital par périodes de 24 mois.

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

Cette autorisation a été privée d'effet pour la partie non utilisée par délibérations en date du 7 avril 2005 de l'assemblée générale (neuvième et dixième résolutions), aux termes desquelles l'assemblée générale a renouvelé l'autorisation donnée au Directoire d'acheter les propres actions de la Société en vue notamment :

- de mettre en œuvre tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- de mettre en œuvre tout Plan d'Épargne d'Entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ; ou
- de procéder à l'attribution gratuite d'actions dans le cadre



des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ; ou

- d'annuler tout ou partie des actions ainsi rachetées, sous réserve de l'adoption par ladite assemblée générale de la 10^e résolution dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- de remettre des actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe ; ou
- de remettre des 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 ; ou
- d'acheter, de vendre, de convertir, de céder, de transférer, de prêter ou de mettre 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 contre-tendance du marché.

Cette autorisation a fait l'objet d'une note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers le 11 mars 2005 sous le numéro 05-140.

Actions autodétenues	Animation boursière	Stock-options attribuées	Stock-options futures	Actions affectées à d'autres objectifs	Total
Situation au 31 décembre 2004	11 773	93 217	-	128 910	233 900
Affectations					-
- Affectation à des stock-options attribuées		3 601		- 3 601	
- Affectation à l'animation boursière	28 910			- 28 910	-
- Affectation à des stock-options à attribuer			96 399	- 96 399	
Levées d'options au cours de l'exercice		- 37 429			- 37 429
Achats	71 075				71 075
Ventes	- 79 887				- 79 887
Situation au 31 décembre 2005	31 871	59 389	96 399	-	187 659
<i>En pourcentage du capital (46 164 229 actions).</i>	<i>0,07</i>	<i>0,13</i>	<i>0,21</i>	<i>-</i>	<i>0,41</i>

Au 31 décembre 2005, le stock d'actions propres s'élevait en conséquence à 187 659 titres, soit 0,41 % du capital de la Société. Ce chiffre s'inscrit en baisse de 46 241 titres par rapport au 31 décembre 2004, sous l'effet des éléments suivants :

- les exercices d'options au titre du plan de stock-options du 24 juin 1999 ont entraîné la cession de 37 429 actions ;
- les opérations d'animation boursière sur le titre Klépierre se sont soldées par une vente nette de 8 812 titres : 71 075 actions ont été achetées à un prix moyen de 77,42 euros, et 79 887 actions ont été vendues, à un prix moyen de 77,36 euros.

Enfin, conformément au Règlement européen n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, la Société a procédé à l'affectation des actions autodétenues qui n'avaient

Les caractéristiques essentielles de l'autorisation de l'assemblée générale du 7 avril 2005 sont les suivantes :

- prix d'achat unitaire maximum autorisé : 100 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros ;
- nombre maximum d'actions pouvant être acquises : 10 % au plus du capital social, soit 4 616 422 actions pour un montant maximum de 461 642 200 euros ;
- durée du programme autorisé par l'assemblée générale : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 7 avril 2005 ;
- pourcentage maximum du capital pouvant être annulé en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale : 10 % du capital par période de 24 mois.

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

Le tableau ci-après résume les opérations sur actions propres qui ont pu être effectuées par la Société au cours de l'exercice 2005 au titre des deux autorisations ci-dessus rappelées :

pas encore été ventilées par objectif :

- 28 910 actions ont été affectées à l'animation boursière afin d'augmenter les moyens consacrés à la liquidité de l'action Klépierre ;
- 3 601 actions ont été affectées aux options attribuées au titre du plan du 24 juin 1999 ;
- le solde, soit 96 399 actions, a été affecté à des plans de stock-options futurs.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 7 avril 2006, de renouveler cette autorisation, pour une nouvelle période de dix-huit mois, dans des conditions similaires, le prix maximum d'achat étant fixé à 150 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros.



“ rapport du Conseil de surveillance”

à l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire

Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005

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 2005.

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 2005 et vous invite, par conséquent, à approuver les comptes ainsi que les résolutions proposées.

Le Conseil de surveillance exprime ses remerciements au Directoire et à l'ensemble du personnel pour le travail et les efforts réalisés en 2005.

Le Conseil de surveillance

“ rapport du Président du Conseil de surveillance”

conseil de surveillance du 8 février 2006 portant sur l'exercice 2005

Conformément à l'article L. 255-68 du Code de commerce, rendant compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance d'une part et des procédures de contrôle interne mises en place dans le groupe Klépierre.

1 – Préparation et organisation des travaux du Conseil de surveillance

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

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

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

Le Conseil de surveillance a délégué à son Président la capacité d'autoriser le Directoire à effectuer les opérations citées précédemment lorsqu'elles ne dépassent pas chacune 46 millions d'euros ou sa contre-valeur en monnaies étrangères.

Le Conseil de surveillance 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 Conseil de surveillance

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

Les travaux du Conseil, comme ceux des comités spécialisés, sont préparés et organisés par leurs présidents respectifs. Les décisions du Conseil interviennent après que les membres ont délibéré, chacun pouvant exprimer son opinion et demander les précisions qu'il souhaite. Le Conseil s'est réuni sept fois au titre de l'exercice 2005, avec une assiduité de 81 %. Les principaux points débattus au cours de ces séances ont porté sur :

- les comptes annuels et les comptes consolidés 2004 ;
- le rapport de gestion y afférent ;
- le rapport trimestriel d'activité du Directoire ;
- les investissements (en France et à l'étranger) ;
- les principaux financements et les modalités de restructuration d'une partie des dettes existantes ;
- les nominations au Directoire ;
- les comptes sociaux et consolidés semestriels ;
- les cessions d'immeubles ;

- la simplification des modes de détention du groupe Klépierre ;
- les conventions réglementées.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Les jetons de présence sont fixés à la somme de 150 000 euros, répartie en deux parts égales au titre du mandat des membres du Conseil de surveillance et au titre du mandat de membre d'un ou plusieurs comités spécialisés.

Au titre de membre du Conseil de surveillance, la répartition de 75 000 euros est fixe à hauteur de 60 000 euros, par parts égales entre les membres et, à hauteur de 15 000 euros variable en fonction de leur présence effective aux séances du Conseil.

Au titre de membre d'un ou plusieurs comités, la répartition de 75 000 euros est variable en fonction de leur présence aux séances des comités auxquels ils sont nommés.

Les comités spécialisés

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

Ces comités spécialisés sont :

Le Comité des investissements

Son rôle est d'étudier les conditions des acquisitions envisagées et d'assurer un contrôle de cohérence par rapport à la stratégie d'investissement. Il 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.

Réuni quatre fois au cours de l'année écoulée, l'assiduité a été de 87 %.

Les travaux ont porté sur les 21 opérations d'investissement dont 14 sont ou seront réalisées et 7 ont été abandonnées.

Les dossiers les plus significatifs ont porté sur :

- l'implantation dans un nouveau pays d'Europe centrale avec l'acquisition de 4 centres polonais et de la filiale qui les gère. Les 5 projets polonais et tchèques développés par Plaza et devant ouvrir dans les 2 ans ont également été étudiés ;
- l'opération portant sur l'échange de l'immeuble du 280/282 boulevard Saint-Germain à Paris contre le centre commercial Colombia de Rennes ;
- L'étude d'un projet d'acquisition d'un immeuble de bureaux

par voie d'apport dans le cadre du régime SIIIC.

Le Comité d'audit

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

- passage aux normes IFRS :
 - principes de première application et principales options retenues ;
 - impacts détaillés norme par norme ;
 - présentation des états financiers IFRS ;
 - actif net réévalué IFRS ;
- expertises immobilières :
 - évaluation des cabinets d'expert ;
 - méthodologie des expertises ;
- modalités d'arrêtés des comptes semestriels et annuels ;
- budget d'honoraires des commissaires aux comptes pour 2006 ;
- dispositif de contrôle interne :
 - compte rendu de l'activité de l'audit en 2005 ;
 - plan d'audit ;
 - éthique et déontologie.

Réuni cinq fois au titre de l'exercice, l'assiduité a été de 70 %.

Le Comité des nominations et rémunérations

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

Il s'est réuni deux fois au cours de l'exercice, en présence de la totalité de ses membres.

2 – Le dispositif de contrôle interne

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

Cette organisation s'appuie notamment sur :

- l'efficacité et l'efficience du fonctionnement interne du groupe Klépierre ;
- la fiabilité de l'information externe et interne ;
- l'adaptation des politiques internes et leur mise en conformité aux lois et règlements.

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

- l'ensemble des collaborateurs du Groupe contribue au dispositif de contrôle interne. Chaque collaborateur, à son niveau, a le devoir de procéder à un contrôle efficace des activités qui sont placées sous sa responsabilité ;
- 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 ou à l'étranger, ne se trouve hors du périmètre du dispositif de contrôle interne.

Il se scinde en deux composantes à savoir, le contrôle permanent et le contrôle périodique.

- **Le contrôle permanent** est une démarche reposant sur la mise en œuvre en continu, avec un ensemble de moyens adéquats, de cinq éléments qui sont :
 - **l'identification et l'évaluation des risques** : elles nécessitent une analyse et mesure des risques, régulièrement mises à jour, qui prennent en compte contrôles et procédures ; Klépierre a mis en place un outil communément désigné par le terme « Matrice du Risk Assessment ». Il permet d'établir une cartographie de l'exposition au risque du Groupe, selon les dix familles de risques identifiés (informations non fiables, perte de compétitivité, coûts excessifs, arrêt des activités, non-respect des lois et réglementations, perte d'actifs, divulgations d'informations sensibles, commercial et réputation, ressources humaines, éthique et déontologie).
 - **les procédures** : elles cadrent à l'activité de manière précise, là où les risques ont été identifiés. Facilement accessibles par l'intranet du Groupe, elles font l'objet de communication et de formation. Elles sont régulièrement mises à jour, en conformité avec les lois et règlements. La démarche a été initiée dès 2002 pour l'ensemble des entités en France ; l'objectif était d'établir une cartographie de l'ensemble des procédures et bonnes pratiques qu'il convenait de mettre en œuvre, et de servir d'aide à la réalisation des contrôles de 1^{er} et 2^e niveaux qu'elles intègrent, le cas échéant. Cette cartographie est à 91 % finalisée ;
 - **les contrôles** : le rythme, l'intensité et l'organisation des contrôles sont fonction du niveau de risque. Les contrôles sont, lorsque cela est nécessaire, formalisés dans des procédures. Les plus importants donnent lieu à un suivi de mise en œuvre et d'efficacité. Ainsi ont été définis des Points de Surveillance Fondamentaux (PSF). Ce sont des moyens d'assurer les contrôles de deuxième niveau dans les domaines d'activité essentiels du Groupe par les

responsables qui en font un des éléments de leur management et de surveillance des risques.

Ils suivent une méthodologie et une fréquence prédéfinies par les responsables pour chaque activité choisie présentant un risque majeur.

L'audit interne procède par ailleurs à des contrôles afin de s'assurer que la surveillance des PSF est correctement exercée, tant qualitativement que quantitativement. Vingt et un PSF font actuellement l'objet d'un reporting régulier.

- **le reporting** : le système de reporting doit donner aux responsables une visibilité sur les risques (et notamment les principaux incidents survenus), les contrôles et procédures, ainsi que sur les actions correctives en cours. Ce reporting est réalisé de façon trimestrielle, notamment au Directoire ;
- **le pilotage** : un examen régulier du reporting sert de base à la prise de décisions sur l'évolution du dispositif ; décisions qui doivent être suivies.

- **Le contrôle périodique**, exercé par l'audit interne du groupe Klépierre, est une activité indépendante et objective d'assurance et de conseil, dont la mission est d'apporter une valeur ajoutée et d'améliorer le fonctionnement de l'organisation. Elle aide le Directoire à atteindre ses objectifs par une approche systématique et méthodique d'évaluation et d'amélioration des procédés de gestion des risques, de contrôle et de gouvernement d'entreprise.

Les responsabilités, l'indépendance et le rôle de l'audit interne sont fixés par une charte d'audit interne signée conjointement en 2004 par le Président du Directoire et le Président du Conseil de surveillance.

Le Comité d'audit a pris acte en décembre 2005 du projet visant à adopter les meilleures pratiques en matière de Contrôle interne. Le Groupe opérera en 2006 une dissociation des acteurs responsables des fonctions Contrôle permanent et Contrôle périodique. Ainsi sera créée la fonction de Responsable de la coordination du contrôle permanent, qui rapportera au Directoire et dont les missions consisteront à :

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

Et, seront désignés dans chacun des métiers, fonctions, filiales, des correspondants ayant pour missions :



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

Il repose sur les trois niveaux de contrôle suivants.

- **Au niveau du contrôle permanent :** le premier niveau est exercé par chaque collaborateur sur les opérations qu'il traite, par référence aux procédures en vigueur; le deuxième niveau est exercé par la hiérarchie du métier ou des fonctions, notamment par référence aux PSF. Des équipes dédiées viennent compléter ce dispositif.
 - Ainsi deux collaborateurs au sein du service Procédures et Contrôle comptable France et étranger de la Direction des comptabilités sont plus spécifiquement chargés :
 - d'établir les procédures applicables;
 - de définir les contrôles de premier et deuxième niveaux applicables dans le cadre du processus de clôture des comptes sociaux et consolidés du Groupe;
 - de réaliser des contrôles transversaux;
 - de réaliser le suivi de la mise en œuvre des recommandations formulées par les auditeurs externes; et
 - de valider de manière ponctuelle la correcte mise en œuvre par les filiales, du référentiel Groupe relatif à la préparation des états financiers consolidés; afin de vérifier que les informations comptables et financières communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.
 - Deux fonctions spécialisées sont également en charge d'opérer des contrôles de deuxième niveau :
 - tel est le cas de la fonction Éthique et Déontologie en charge du respect des normes éthiques et professionnelles, et de la lutte antiblanchiment;
 - tel est également le cas de la fonction Procédures et Organisation en charge du Plan de Continuité de l'Activité, c'est-à-dire de l'ensemble des mesures destinées à maintenir les services essentiels de l'entreprise et à assurer la reprise de l'activité sur un site de repli, en cas de sinistre majeur. Un exercice de repli impromptu a été réalisé avec succès en fin d'année 2005.
- Ces fonctions rendent compte au Directoire et au Comité d'audit de l'exercice de leurs missions.

- **Au niveau du contrôle périodique :** un troisième niveau de contrôle est exercé par l'audit interne du groupe Klépierre. Ainsi un plan annuel d'audit élaboré conjointement par le Directeur de l'audit interne et le Directoire est soumis à l'approbation du Comité d'audit. Ce plan est fondé sur une approche préventive des risques afin de définir les priorités d'audit cohérentes avec les objectifs du Groupe. Des missions flashs peuvent cependant être conduites sur une problématique particulière.

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

- sécurité des biens et des personnes dans le cadre notamment de la réglementation applicable aux établissements recevant du public;
- administration immobilière;
- gestion locative;
- animation du groupement des commerçants.

L'audit interne a accès directement au Directoire et rend compte au Comité d'audit de ses travaux, qui font l'objet de rapports, de recommandations et de plans de mise en œuvre.

Les effectifs dédiés au contrôle périodique sont de six collaborateurs.

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, entité consolidante du groupe Klépierre.

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

Élaboration de l'information financière

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 la direction comptable sous la responsabilité du Directeur Financier.

Les travaux comptables des sociétés françaises sont centralisés au siège de Klépierre sur un système informatique commun. Des procédures de formalisation des dossiers de travail et

de justification des comptes permettent de s'assurer de la réalité et de l'exhaustivité des opérations comptables.

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

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

- la fiabilité, et la conformité avec les normes comptables du Groupe, des données comptables transmises au service consolidation ;
- le bon fonctionnement du système de contrôle interne comptable permettant de garantir la qualité des données comptables.

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

Chaque entité étrangère a un correspondant au sein de la Direction Comptable qui rapporte au responsable de la consolidation.

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 IFRS.

Klépierre s'appuie également sur les conseils externes, essentiellement pour les aspects fiscaux tant en France qu'à l'étranger.

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.

Au niveau de chaque entité, les principaux agrégats du résultat de gestion sont réconciliés avec les agrégats comptables. En outre, une réconciliation globale est effectuée par le contrôle de gestion Groupe afin d'assurer la cohérence du résultat comptable avec le résultat de gestion consolidé. Ces deux étapes de réconciliation contribuent au contrôle interne tant des informations comptables que des informations de gestion. Bien entendu, ce dispositif de contrôle a été adapté à l'application des 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 du Directoire. 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.





rapport des commissaires aux comptes ”

établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce

sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Klépierre SA pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président 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 2005.

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 20 février 2006

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







Sommaire Comptes consolidés

77	Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2005
78	Bilan consolidé au 31 décembre 2005
80	Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre 2005
81	Tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2005
82	Annexe aux comptes consolidés
144	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

“ compte de résultat consolidé ”

au 31 décembre

	Note	2005	2004
Revenus locatifs	5.2	449 017	399 420
Charges sur terrain (foncier)	5.3	- 2 296	- 910
Charges locatives non récupérées	5.3	- 5 240	- 3 732
Charges sur immeuble (propriétaire)	5.3	- 32 379	- 21 861
Loyers nets		409 102	372 917
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	5.2	46 362	33 744
Autres produits d'exploitation	5.2	7 217	6 551
Frais d'études		- 835	- 771
Frais du personnel	8.1	- 52 365	- 43 510
Autres frais généraux		- 19 040	- 19 857
Dotations aux amortissements des immeubles de placement	5.3	- 125 535	- 109 267
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	5.3	- 4 587	- 2 990
Provisions		- 3 111	879
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		257 208	237 696
Produits sur cession d'immeubles de placement et titres de participation	5.4	163 831	131 759
Valeur nette comptable des immeubles de placement et titres de participation cédés	5.4	- 143 597	- 117 088
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		20 234	14 671
Revenus sur cession d'actifs détenus à court terme		129	2 078
Valeur nette comptable des actifs cédés			
Profit sur vente d'actifs court terme		129	2 078
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		- 247	- 351
Coût de l'endettement net	5.5	- 112 700	- 121 698
Variation de valeur des instruments financiers		- 40	0
Effet des actualisations		- 1 330	- 2 510
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		557	455
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		163 811	130 341
Impôts sur les sociétés	5.6	- 17 909	- 3 873
RÉSULTAT NET		145 902	126 468
dont			
Part du groupe		120 449	105 147
Intérêts minoritaires		25 453	21 321
Résultat net par action en euros		2,6	2,3
Résultat net dilué par action en euros		2,6	2,3

en milliers d'euros

bilan consolidé

actif au 31 décembre

	Note	31.12.2005 IFRS	01.01.2005 IFRS	Retraitements IAS 32/39 & IFRS 5	31.12.2004 IFRS hors IAS 32-39 et IFRS 5
Écarts d'acquisition non affectés	4.1	33 410	33 366		33 366
Actifs incorporels	4.2	6 033	7 120		7 120
Actifs corporels	4.3	42 167	59 709		59 709
Immeubles de placement	4.4	5 487 725	4 902 919	- 36 599	4 939 518
Immobilisations en cours	4.4	107 692	95 573		95 573
Immeubles destinés à la vente	4.5	48 857	36 599	36 599	0
Titres mis en équivalence	4.6	2 877	4 998		4 998
Placements financiers	4.8	609	842		842
Autres actifs non courants	4.9	18 743	28 821		28 821
Swaps de taux d'intérêt	4.16	36 037	33 310	33 310	0
Impôts différés actifs	4.18	33 417	21 467	13 620	7 847
ACTIFS NON COURANTS		5 817 567	5 224 724	46 930	5 177 794
Stocks	4.10	7 895	7 253		7 253
Clients et comptes rattachés	4.11	42 437	38 225		38 225
Autres créances	4.12	207 788	193 445	- 149 145	342 590
– Créances fiscales		62 685	53 699		53 699
– Autres débiteurs		145 103	139 746	- 149 145	288 891
Actions propres		0	0	- 8 821	8 821
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.13	166 663	115 367		115 367
ACTIFS COURANTS		424 783	354 290	- 157 966	512 256
TOTAL ACTIF		6 242 350	5 579 014	- 111 036	5 690 050

en milliers d'euros

passif au 31 décembre

	Note	31.12.2005 IFRS	01.01.2005 IFRS	Retraitements IAS 32/39 & IFRS 5	31.12.2004 IFRS hors IAS 32-39 et IFRS 5
Capital		184 657	184 657		184 657
Primes		743 166	743 166		743 166
Réserve légale		18 466	17 904		17 904
Réserves consolidées		813 021	791 985	- 82 612	874 597
– Écarts de réévaluation		0	680 521		680 521
– Actions propres		- 9 096	- 6 691	- 8 821	2 130
– Actifs disponibles à la vente		0	0		0
– Juste valeur des instruments financiers		- 9 201	- 8 728	- 8 728	0
– Autres réserves consolidées		831 318	124 772		124 772
– Report à nouveau		0	2 111	- 65 063	67 174
Résultat consolidé		120 449	105 147		105 147
Capitaux propres part du groupe		1 879 759	1 842 859	- 82 612	1 925 471
Intérêts minoritaires		424 829	402 109		402 109
CAPITAUX PROPRES	4.14	2 304 588	2 244 968	- 82 612	2 327 580
Passifs financiers non courants	4.15	2 633 906	2 567 766	25 987	2 541 779
Provisions long terme	4.17	7 579	10 002		10 002
Swaps de taux d'intérêt	4.16	4 009	211	211	
Dépôts et cautionnements		81 338	75 206		75 206
Impôts différés passifs	4.18	158 124	114 602	607	113 995
PASSIFS NON COURANTS		2 884 956	2 767 787	26 805	2 740 982
Passifs financiers courants	4.15	789 941	324 050	- 4 519	328 569
Dettes fournisseurs		55 790	48 630		48 630
Dettes sur immobilisations		21 579	4 067		4 067
Autres dettes	4.19	115 847	101 025	-50 710	151 735
Dettes fiscales et sociales	4.19	69 649	87 124		87 124
Provisions court terme		0	1 363		1 363
PASSIFS COURANTS		1 052 806	566 259	- 55 229	621 488
TOTAL PASSIF		6 242 350	5 579 014	- 111 036	5 690 050

en milliers d'euros

“ tableau des flux de trésorerie consolidée ”

au 31 décembre

	2005	2004
Flux de trésorerie des activités d'exploitation		
Résultat net des sociétés intégrées	145 902	126 468
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
– Amortissements et provisions	135 657	121 039
– Plus et moins-values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 3 338	- 9 315
– Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	122 544	121 698
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	400 765	359 890
Impôts versés	- 46 612	- 31 511
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	8 158	20 610
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	362 319	348 989
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Produits de la cession d'immobilisations	163 893	203 123
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	–	–
Acquisitions d'immobilisations corporelles	–	–
Acquisitions d'immeubles de placements	- 479 378	- 212 870
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 130 145	- 236 335
Variation des prêts et avances consentis et autres investissements	24 335	- 13 394
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	- 421 295	- 259 479
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère	- 105 727	- 19 820
Dividendes versés aux minoritaires	- 23 186	- 12 751
Variation de la situation nette	–	–
Remboursement de prime d'émission	–	–
Acquisitions/Cessions d'actions propres	1 826	13 087
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	590 238	1 427 038
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 302 764	- 1 259 136
Intérêts financiers versés	- 113 020	- 204 835
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	47 367	- 56 417
VARIATION DES DEVICES	1 765	
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	- 9 852	33 096
Trésorerie à l'ouverture	64 869	31 773
Trésorerie à la clôture	55 017	64 869

en milliers d'euros

“ tableau de variation des capitaux propres ”

au 31 décembre

	Capital	Primes	Réserve légale	Actions propres	Variation de la juste valeur	Réserves de conversion	Autres réserves consolidées	Total	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
31.12.2003 normes françaises	179 039	680 125	11 936				879 731	879 731	88 295	1 839 126	416 677	2 255 803
Impacts IFRS							442	442		442	- 1 098	- 656
01.01.2004 IFRS	179 039	680 125	11 936	0	0	0	880 173	880 173	88 295	1 839 568	415 579	2 255 146
Variation de capital de l'entreprise consolidante								-				-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				2 130			-	2 130		2 130		2 130
Frais de transaction en capital								-				-
Résultat consolidé de l'exercice								-	105 147	105 147	20 223	125 370
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère	5 618	63 041	5 968				- 6 152	- 6 152	- 88 295	- 19 820		- 19 820
Variation des écarts de conversion							- 293	- 293		- 293		- 293
Changements de méthodes comptables								-				-
Variation de périmètre et de % d'intérêt								-			- 9 887	- 9 887
Dividendes versés aux minoritaires								-			- 12 751	- 12 751
Autres mouvements							- 1 261	- 1 261		- 1 261	- 11 055	- 12 316
31.12.2004 IFRS	184 657	743 166	17 904	2 130	0	0	872 467	874 597	105 147	1 925 471	402 109	2 327 580
Impacts IAS 32-39	0	0	0	- 8 821	- 8 728		- 65 063	- 82 612		- 82 612		- 82 612
01.01.2005	184 657	743 166	17 904	- 6 691	- 8 728		807 404	791 985	105 147	1 842 859	402 109	2 244 968
Variation de capital de l'entreprise consolidante								-				-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 2 405			4 232	1 827		1 827		1 827
Frais de transaction en capital								-				-
Résultat consolidé de l'exercice								-	120 449	120 449	25 453	145 902
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère			562				- 1 142	- 1 142	- 105 147	- 105 727		- 105 727
Variation de la juste valeur des instruments financiers					- 473			- 473		- 473		- 473
Variation des écarts de conversion							20 947	20 947		20 947		20 947
Changements de méthodes comptables								-				-
Variation de périmètre et de % d'intérêt								-			26 491	26 491
Dividendes versés aux minoritaires								-			- 22 991	- 22 991
Remboursements de fonds propres aux minoritaires								-			- 6 167	- 6 167
Autres mouvements							- 123	- 123		- 123	- 66	- 189
31.12.2005	184 657	743 166	18 466	- 9 096	- 9 201	0	831 318	813 021	120 449	1 879 759	424 829	2 304 588

en milliers d'euros

“ annexe aux comptes consolidés”

1 – Éléments significatifs de l'exercice 2005 et de l'exercice précédent

1.1 – Exercice 2005

Évolution du patrimoine du groupe Klépierre

Pologne

Après la République tchèque en 2003, puis la Hongrie en 2004, Klépierre a renforcé sa position en Europe centrale en acquérant en 2005 une position clé en Pologne, premier marché de cette zone. Suite au protocole

d'accord signé le 20 mai avec Plaza Centers (Europe) BV, Klépierre a acquis, le 29 juillet 2005, 4 centres commerciaux en Pologne pour un investissement total de 203 millions d'euros. Situés à Varsovie, Cracovie, Poznan et Ruda, ces 4 centres en activité représentent une surface commerciale utile de 98 240 m² pour un loyer annuel de l'ordre de 19 millions d'euros.

L'accord comprend également l'acquisition au cours des années 2006 et 2007 de centres actuellement en développement qui représentent une surface commerciale utile de 102 868 m² : en Pologne avec les projets de Rybnik, Sosnowiec et Lublin pour un investissement prévisionnel de 133 millions d'euros ; en République tchèque avec les projets de Prague et Pilzen pour 87 millions d'euros.

Ces centres sont acquis sous conditions suspensives notamment des autorisations de construire et d'exploiter définitives.

Conformément aux accords, le paiement de ces centres interviendra

intégralement lors de leur ouverture au public, la transaction étant garantie par une caution bancaire donnée par Klépierre à Plaza Centers.

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

Italie

Klépierre a investi 250 millions d'euros essentiellement dans les galeries commerciales de Tor Vergata (Rome), de Lecce (Pouilles), de Solbiate (Lombardie) et d'Assago (Milan). Cette dernière, inaugurée en juin dernier, est l'importante extension d'un centre existant à la commercialité déjà bien établie et couvre désormais 24 600 m² de surface commerciale utile comprenant 9 Moyennes Unités et 87 boutiques entièrement louées, attenantes à un hypermarché Carrefour de 25 000 m².

Klépierre détient désormais 32 centres commerciaux en Italie pour une SCU de 273 865 m².

Belgique

Depuis le 5 octobre 2005, Klépierre possède le centre de Louvain-la-Neuve, 1^{er} investissement du Groupe dans le pays. Le centre commercial de 52 219 m² sur 2 niveaux comprend 134 boutiques pour une valeur totale de 157 millions d'euros.

France

Klépierre a poursuivi son développement avec l'acquisition :

- du centre de Rennes Colombia pour 44,1 millions d'euros, galerie de 20 215 m² de surface commerciale utile comprenant un supermarché, 4 Moyennes Unités et 67 boutiques, dans le cadre d'un échange d'actifs dont la contrepartie est constituée de l'immeuble 280/282 boulevard Saint-Germain à Paris 7^e ;
- de l'extension de 8 625 m² du Grand Marché à Quétigny pour 39,7 millions d'euros, inaugurée en octobre 2005 et acquise en toute fin d'année.

Un réseau de gestion entièrement contrôlé

Ségécé s'est attachée à renforcer son réseau de gestion, tant par le rachat des intérêts minoritaires de sa filiale hongroise ou plus récemment italienne (au 5 janvier 2006), que par la poursuite de la constitution d'un réseau européen lui permettant d'assurer la gestion directe de l'ensemble des actifs détenus par Klépierre et répartis dans 10 pays. Ségécé a ainsi acquis fin juillet PCM Pologne, qui gère les centres commerciaux du Groupe dans ce pays.

Poursuite de la politique d'arbitrage dans les bureaux

Klépierre a cédé huit immeubles au cours de l'année 2005 représentant une surface totale de 35 039 m² pour un montant total de 124,8 millions d'euros :

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

Location de l'Espace Kléber

L'Espace Kléber, situé au 25 avenue Kléber Paris 16^e, développant 9 866 m² utiles pondérés (UP) a été pris en location simultanément par le groupe Crédit Suisse (9 ans fermes) pour les deux tiers des surfaces et Veolia Environnement (5 ans) pour l'autre tiers. Les baux prendront effet le 1^{er} février 2006 et produiront un revenu annuel de 6,45 millions d'euros.

Cession d'une participation dans la société Secmarne

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

d'euros. Secmarne est propriétaire du centre Noisy Arcades et des galeries toulousaines de Blagnac et Saint-Orens.

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

En juin 2005, Klépierre a fait entrer sa participation dans la SNC SCOO (ex-SAS Secmarne) dans le champ du régime SIIC en contrepartie d'une *exit tax* d'un montant de 7,3 millions d'euros.

Évolution des conditions de la dette

- Les crédits syndiqués signés en 2003 et en 2004 ont été renégociés en mars 2005, afin :
 - de renouveler et d'étendre la ligne de back-up des billets de trésorerie ;
 - d'améliorer les conditions financières de cette ligne de back-up et des lignes à moyen terme ;
 - d'alléger et d'homogénéiser la contrainte des covenants financiers.
- Nouveaux emprunts bancaires :
 - un financement bancaire a été mis en place en Italie au bénéfice de Kléfin Italia sous la forme d'un emprunt bilatéral de 80,9 millions d'euros : il s'agit d'un financement à court terme (échéance décembre 2006), sans recours sur Klépierre. Un complément de 90 millions d'euros a été tiré le 8 décembre afin de financer l'augmentation de la participation de Klépierre dans la société Assago et l'acquisition de la galerie commerciale Cavallino à Lecce (Italie) ;
 - un crédit relais a été mis en place au second semestre 2005 pour financer le programme d'investissement revu à la hausse. Au 31 décembre 2005, ce crédit, d'un montant maximum de 400 millions d'euros, était utilisé à hauteur de 275 millions d'euros ;
 - le 31 janvier 2006, Klépierre a remboursé intégralement ses deux crédits syndiqués (soit 750 millions d'euros échéances 2007 et 2009, et 300 millions d'euros de ligne de back-up) et le crédit relais précité (275 millions d'euros), grâce à la mise en place d'un nouveau crédit syndiqué, d'un montant total de 1 500 millions d'euros. La durée du nouveau crédit est de 7 ans, y compris pour la ligne de back-up. Cette restructuration a permis d'améliorer de nouveau les conditions financières et les covenants des financements de Klépierre, tout en allongeant la durée.

Changement du Président du Conseil de surveillance et nominations au Directoire

Vivien Lévy-Garboua, appelé début janvier 2005 à prendre la nouvelle fonction de la Conformité Groupe au sein de BNP Paribas, a souhaité abandonner tout mandat de Président de Conseil.



En conséquence, à l'issue de l'assemblée générale du 7 avril 2005, il a présenté sa démission de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance de Klépierre, fonction qu'il exerçait depuis le 12 avril 2000. Il poursuivra son mandat de membre du Conseil de surveillance qui avait été renouvelé lors de l'assemblée générale du 8 avril 2004.

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

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

Jean-Michel Gault est Directeur Financier de Klépierre depuis 1998. Laurent Morel a intégré Klépierre en février 2005 ; il a pour mission de prendre la direction du pôle Centres commerciaux.

M. Éric Ranjard, Vice-Président du Directoire en charge du développement et du pôle Centres commerciaux, a confirmé au Conseil de surveillance, qui s'est tenu le 15 décembre 2005, sa volonté de faire valoir ses droits à la retraite et de quitter, comme il l'avait déjà préalablement annoncé, ses fonctions opérationnelles fin 2005. Éric Ranjard conservera la présidence de l'ensemble du groupe Ségécé, filiale de Klépierre spécialisée dans la gestion et le développement, et conseillera le Directoire de Klépierre sur ses acquisitions et sa stratégie de croissance externe. Il reste par ailleurs Président du Conseil National des Centres Commerciaux. Laurent Morel, nommé en juin dernier Directeur Général de Ségécé, en prend désormais la gérance. Le Directoire compte désormais 4 membres : Michel Clair, son Président, Claude Lobjoie, Responsable du pôle Bureaux et du secrétariat général, Jean-Michel Gault, Directeur Financier et Laurent Morel, Responsable du pôle Centres commerciaux.

Versement du dividende

L'assemblée générale du 7 avril 2005 a décidé de fixer le dividende à 2,3 euros par action. La mise en paiement est intervenue le 15 avril 2005.

1.2 – 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 a résulté s'est élevée 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'est élevé 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, Kléfin 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 de cession de 50 % de la galerie 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 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

Klöpierre 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 entre Klépierre SA pour 135 millions d'euros et Klépierre Hongrie pour 165 millions d'euros.

2 – Principes et méthodes comptables

Informations relatives à l'entreprise

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

En date du 3 février 2006, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klöpierre SA pour l'exercice 2005. Les comptes ne seront définitifs qu'après leur approbation par l'assemblée générale des actionnaires. Les actions de Klöpierre sont cotées sur l'Eurolist d'Euronext (Système à Règlement Différé).

Principe de préparation des états financiers

En application du Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du groupe Klöpierre sont établis en conformité avec les principes de présentation, de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2005. Les normes comptables internationales comprennent les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Les premiers comptes publiés selon le référentiel IFRS sont ceux de l'exercice 2005 avec un comparatif avec l'exercice 2004 retraité aux normes IFRS. Les comptes de l'exercice 2004 avaient été établis suivant les dispositions du règlement CRC99-02.

L'exercice 2004 comparatif retraité aux normes IFRS a été préparé sur la même base que les comptes arrêtés au 31 décembre 2005. La base de préparation de cette information financière résulte donc des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2005 et des options et exemptions choisies par le Groupe.

Les normes IAS 32, IAS 39 n'étant pas appliquées de manière anticipée avant le 1^{er} janvier 2005, les principes comptables retenus antérieurement en normes françaises continuent de s'appliquer en 2004 et ne sont pas comparables à ceux appliqués au 31 décembre 2005, conformément à l'option offerte par IFRS 1 de ne pas retraiter les comptes 2004. Les comptes de résultat 2004 et 2005 ne sont donc pas comparables. Les normes suivantes, en cours d'adoption par l'Union européenne, et qui n'auront pas d'impact significatif sur les comptes de Klöpierre, n'ont pas été appliquées par anticipation :

- au titre des nouvelles normes :

IFRS 7 : *Financial instruments: disclosure* (applicable au 01.01.2007) ;

- au titre d'amendements de normes existantes :
IAS 19 : *Actuarial gains and losses, group plans and disclosures* (applicable au 01.01.2006)
IAS 39 : *Cash flow hedge accounting of forecast intragroup transactions* (applicable au 01.01.2006)
IAS 39 : *The fair value option* (applicable au 01.01.2006)
IAS 1 : *Presentation of Financial statements capital disclosure* (applicable au 01.01.2007)
IAS 21 : *Net investment in a foreign operation* (applicable au 01.01.2006) ;
- au titre des interprétations :
IFRIC 4 : *Determining whether an arrangement contains a lease* (applicable au 01.01.2006)
IFRIC 8 : *Scope of IFRS 2* (applicable au 01.05.2006).

IFRS 1 : modalités de première application

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

Pour l'établissement du bilan d'ouverture, l'application rétrospective des normes en vigueur au 31 décembre 2005 signifie notamment que :

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

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

La norme IFRS 1 permet des dérogations à certaines dispositions facultatives :

- regroupements d'entreprises : non-retraitement des regroupements d'entreprises intervenus avant la date de transition aux IFRS ;
- juste valeur ou réévaluation utilisée comme coût présumé : utilisation comme coût présumé pour les immobilisations corporelles et immeubles de placement de la juste valeur retenue dans les comptes consolidés lors de la réévaluation intervenue au 1^{er} janvier 2003 suite à l'adoption du régime SIIC ;
- avantages au personnel : pour les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, le Groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements ;

- transactions dont le paiement est fondé sur des actions : seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005 ont fait l'objet d'une comptabilisation.

Par ailleurs les options suivantes sont non applicables ou non retenues :

- instruments financiers composés ;
- actifs et passifs des filiales, d'entreprises associées et de coentreprises ;
- désignation d'instruments financiers précédemment comptabilisés ;
- contrats d'assurance ;
- montant cumulé des différences de conversion ;
- passif relatif au démantèlement inclus dans le coût des immobilisations corporelles ;
- contrats de locations (IFRIC 4) ;
- évaluation à la juste valeur des actifs financiers ou des passifs financiers lors de la comptabilisation initiale.

Le passage aux normes IFRS a été décrit dans le document de référence 2004 dans son « cahier IFRS ». Les grands principes ont été rappelés dans la publication des comptes semestriels 2005 de Klépierre.

Il est donné dans le paragraphe 10 de l'annexe des comptes au 31 décembre 2005 :

- un tableau de rapprochement des capitaux propres en principes comptables français aux capitaux propres en normes IFRS au 01.01.2004 et au 31.12.2004 ;
- un rapprochement entre normes françaises et normes IFRS du compte de résultat au 31 décembre 2004 ;
- un rapprochement entre le bilan au 31 décembre 2003 en normes françaises et le bilan d'ouverture en normes IFRS au 1^{er} janvier 2004 ;
- un rapprochement entre normes françaises et normes IFRS du bilan au 31 décembre 2004.

Conformité aux normes comptables

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

Comptes consolidés – Base de préparation

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

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

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

Résumé des jugements et des estimations significatives

Jugement

Pour préparer des états financiers conformes aux méthodes comptables du Groupe, le management a fait des hypothèses, en plus de celles qui nécessitent le recours à des estimations.

Recours à des estimations

La principale hypothèse concernant des événements futurs et les autres sources d'incertitudes liées à des recours à des estimations à la date de clôture pour lesquelles il existe un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs au cours d'un exercice ultérieur, est présentée ci-dessous :

- valorisation des écarts d'acquisition.

Le Groupe vérifie la nécessité de déprécier les écarts d'acquisition au moins une fois par an. Ceci nécessite une estimation de la valeur d'usage des Unités Génératrices de Trésorerie auxquelles l'écart d'acquisition est alloué. La détermination de la valeur d'usage requiert que Klépierre fasse des estimations sur les flux de trésorerie futurs attendus de cette Unité Génératrice de Trésorerie et également de choisir un taux d'actualisation avant impôt adéquat pour calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie.

2.1 – Périmètre et méthodes de consolidation

Périmètre de consolidation

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

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

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

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

Méthode de consolidation

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

- contrôle majoritaire : consolidation globale. Le contrôle est présumé exister lorsque Klépierre détient directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise. Le contrôle est également attesté lorsque la société mère dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entité, de nommer, de révoquer ou de réunir la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent ;

- contrôle conjoint : consolidation proportionnelle. Le contrôle conjoint est justifié par la nécessité d'un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières. L'accord est contractuel : statuts, pactes d'actionnaires ;

- influence notable : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité, sans en détenir le contrôle. Elle est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote dans une entité. Les titres mis en équivalence sont inscrits au bilan initialement à leur coût augmenté ou diminué de la quote-part de situation nette générée après l'acquisition, et diminuée des pertes de valeur ;

- aucune influence : société non consolidée.

Toute acquisition d'une participation complémentaire dans une entreprise consolidée se traduit par la constatation d'un écart d'acquisition pour l'écart entre le prix payé et le montant de la quote-part d'intérêt minoritaire acquise.

Les écarts d'acquisition afférents aux entreprises mises en équivalence sont regroupés avec la valeur des « participations mises en équivalence » et ne sont pas amortis.

Opérations réciproques

Les comptes réciproques ainsi que les profits résultant d'opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés. Jusqu'au 31 décembre 2004, les honoraires provenant de l'activité de développement n'étaient pas éliminés lorsqu'ils étaient incorporés au coût de revient des immobilisations ou des stocks par les sociétés acheteuses. À partir du 1^{er} janvier 2005, la marge interne sur les honoraires de développement est éliminée. La non-élimination de la marge interne en 2004 n'était pas significative. Sont maintenus dans le résultat les produits financiers facturés aux sociétés de promotion et enregistrés dans leurs stocks.

2.2 – Comptabilisation des regroupements d'entreprise

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

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

L'acquéreur doit, à la date d'acquisition, allouer le coût d'acquisition en comptabilisant, à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente). Les écarts constatés entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constituent l'écart d'acquisition.

À cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif. Les écarts d'acquisition ne sont plus amortis, conformément à IFRS 3 « regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet de tests de perte de valeur au minimum une fois par an ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'ils se sont dépréciés.

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

Les actifs incorporels sont comptabilisés séparément de l'écart d'acquisition s'ils sont identifiables, c'est-à-dire s'ils résultent d'un droit légal ou contractuel, ou s'ils sont séparables des activités de l'entité acquise et qu'ils sont porteurs d'avantages économiques futurs. Le délai d'ajustement des actifs et passifs comptabilisés de manière provisoire est de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

2.3 – Conversion des monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de Klépierre. Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle. Les filiales étrangères du Groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction. À la date de clôture les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués à la juste valeur sont convertis au taux de change à la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée. À la date de clôture, les actifs et passifs de ces filiales sont convertis dans la monnaie de présentation de Klépierre SA, l'euro, et à compter du 1^{er} janvier 2005 au taux de change en vigueur à la date de clôture et leurs comptes de résultat sont convertis au taux de change moyen pondéré pour l'année. Les écarts de change résultant de cette conversion sont affectés directement sous une rubrique distincte des capitaux propres. Lors de la sortie d'une activité à l'étranger, le montant cumulé des écarts de change différés figurant dans la composante distincte des capitaux propres relatifs à cette activité à l'étranger est comptabilisé dans le compte de résultat.

2.4 – Immobilisations incorporelles

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

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

Les immobilisations, qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie, sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

2.5 – Immeubles de placement

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

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

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

Les immeubles de placement sont évalués après leur comptabilisation initiale :

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

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

Les plus ou moins-values de cession d'immeubles de placement sont comptabilisées en « résultat de cessions d'immeubles de placement ».

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

Modèle du coût

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

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

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

Après comptabilisation initiale, les immobilisations sont évaluées

à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur.

L'amortissement des immobilisations est calculé sur la durée d'utilisation selon le mode linéaire.

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

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

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

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

- sur la base des taux de répartition terrain/construction pour les immeubles de bureaux ;
- par comparaison avec le coût de reconstruction pour les centres commerciaux.

Un coefficient de vétusté a été appliqué aux coûts de reconstitution à neuf majorés des frais de reconstruction.

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

Méthode des composants

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Compte tenu des durées de vie retenues, la valeur résiduelle des composants est nulle.

2.6 – Actifs non courants détenus en vue de la vente

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

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

Les conséquences comptables sont :

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

2.7 – Dépréciation d'actifs

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

Un indice de perte de valeur peut être :

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

Pour ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs.

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

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

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

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

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

S'agissant du groupe Klépierre, chaque immeuble et chaque centre commercial sont considérés comme une UGT.

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

Ces évaluations réalisées pour le compte de Klépierre par la société Close Brother Fairness reposent principalement sur la fourchette d'estimations donnée par la méthode des flux de trésorerie actualisés sur la période 2006-2010 (ou méthode DCF pour

Discounted Cash Flows). La méthode consiste dans une première étape à estimer les flux de trésorerie susceptibles d'être générés dans le futur par le portefeuille d'activités de chaque société, avant prise en compte des coûts explicites ou implicites du financement. Dans une deuxième étape destinée à estimer la valeur du portefeuille d'activités, ces flux de trésorerie, ainsi que la valeur estimée du portefeuille d'activités au terme de la période de prévision (valeur terminale), sont actualisés à un taux approprié. Ce taux d'actualisation, déterminé à partir de la formule du modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF), est la somme des trois éléments suivants : taux d'intérêt sans risque, prime de risque systématique (prime de risque moyenne anticipée du marché multipliée par le coefficient bêta du portefeuille d'activités), prime de risque spécifique (destinée à prendre en compte la fraction du risque spécifique non déjà intégrée dans les flux). Dans une troisième et dernière étape, la valeur des capitaux propres de chaque société est obtenue en retranchant de la valeur du portefeuille d'activités le montant de l'endettement financier net existant à la date de l'évaluation et, le cas échéant, la valeur des intérêts minoritaires estimée à cette même date.

2.8 – Stocks

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

Une dépréciation doit être comptabilisée si la valeur nette de réalisation (prix de vente net des coûts de sortie) est inférieure au coût comptabilisé.

Les stocks du Groupe sont principalement constitués de dépenses concernant des projets à l'étude.

Ces dépenses sont passées en perte lorsque les projets sont abandonnés.

2.9 – Contrat de location

Contrat de location

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

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

- un contrat de location-financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif.

Le transfert de propriété peut intervenir ou non, *in fine* ;

- un contrat de location simple désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location-financement.

Traitement des paliers et des franchises de loyers

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

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

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

Droits d'entrée

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

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

Indemnités de résiliation

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

En IFRS, ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

Indemnité d'éviction

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

- Remplacement d'un locataire

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

- Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place

Si le versement d'indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est considéré comme des dépenses



préliminaires incluses comme composants supplémentaires suite à l'opération de rénovation.

Baux à construction: IAS 40 et 17

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

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

2.10 – Clients et autres débiteurs

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

2.11 – Coût des emprunts

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

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

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

2.12 – Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice

de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

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

2.13 – Impôts exigibles et différés

Régime fiscal pour les Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées

• Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC

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

En contrepartie de cette exonération, les sociétés sont tenues de distribuer 85 % de leurs résultats de location, 50 % de leurs résultats de cession et 100 % des dividendes qui leur sont versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté. L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux de 16,5 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie est payable à raison d'un quart du montant le 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les trois années suivantes.

L'assemblée générale du 26 septembre 2003 a autorisé Klépierre à opter pour le nouveau régime fiscal SIIC, l'option étant rétroactive au 1^{er} janvier 2003.

• Actualisation de la dette d'*exit tax*

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

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

du différé de paiement et majoré du spread de refinancement de Klépierre.

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

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

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

Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou le seront avant la date de clôture.

L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs.

Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés comme un produit ou une charge d'impôt dans le compte de résultat, excepté pour les impôts différés comptabilisés ou soldés lors de l'acquisition ou la cession d'une filiale ou d'une participation, les gains et pertes latents sur les actifs disponibles à la vente. Dans ces cas, les impôts différés correspondants sont imputés sur les capitaux propres.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux en vigueur à la date de clôture. Les principaux taux appliqués sont : 34,43 % pour

la France, 35 % pour l'Espagne, 37,25 % pour l'Italie, 33 % en Belgique, 29 % en Grèce, 27,5 % au Portugal, 19 % en Pologne et 16 % en Hongrie.

2.14 – Actions propres

Tous les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle est imputé directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat net de l'exercice.

Dans le référentiel français, applicable pour les actions propres jusqu'au 31 décembre 2004, 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.

2.15 – Distinction dettes/capitaux propres

Le critère permettant de distinguer dettes et capitaux propres est l'existence ou non d'une obligation pour l'émetteur de verser un paiement en espèces à sa contrepartie. Le fait d'avoir ou non l'initiative du décaissement est le critère essentiel de distinction entre dettes et capitaux propres.

2.16 – Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, des titres de créances ou des titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie.

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

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

Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

• **Prêts et créances**

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances. Ces instruments sont comptabilisés

au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif (TIE : taux qui actualise exactement les flux de trésorerie attendus à la valeur comptable actuelle de l'instrument).

- **Actifs disponibles à la vente**

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

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

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

- **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

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

- **Comptabilisation des dettes au coût amorti**

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

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

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

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

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

Évaluation et comptabilisation des dérivés

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

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

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

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

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

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

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

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

Toutefois, ce principe ne peut être appliqué indifféremment à tous les instruments financiers : dans le cas des billets de trésorerie par exemple, les billets sont souvent renouvelés quelques jours avant leur paiement et les comptabiliser à leur date de négociation conduirait à gonfler artificiellement l'encours entre le jour de

négoce du remplacement d'un billet et son échéance effective. Klépierre applique les règles suivantes :

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

• Mode de détermination de la juste valeur

Les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur sont valorisés, soit à partir de prix de marché cotés, soit à partir de modèles de valorisation faisant appel à des paramètres de marché. Le terme « modèle » renvoie à des méthodes de calcul mathématique fondées sur des théories financières reconnues.

Pour un instrument donné, est considéré comme actif et donc liquide, un marché sur lequel des transactions sont régulièrement opérées, l'équilibre entre l'offre et la demande assuré, ou sur lequel des transactions sont effectuées sur des instruments très similaires à l'instrument faisant l'objet de l'évaluation. Lorsque des prix cotés sur un marché actif sont disponibles, ils sont retenus pour la détermination de la juste valeur. Sont ainsi valorisés les titres cotés et les dérivés sur marchés organisés comme les futures et les options.

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

• Traitement fiscal des variations de juste valeur

Dans le cas particulier de Klépierre :

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

2.17 – Avantages au personnel

La norme IAS 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

Ainsi, tous les avantages au personnel, monétaires ou en nature, à court terme ou à long terme doivent être classés dans l'une des 4 grandes catégories :

- les avantages à court terme tels que salaires, congés annuels, intéressement, participation, abondement ;
- les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment en France par les compléments de retraite bancaire et à l'étranger par des régimes de retraite portés par certains fonds de pension ;
- les autres avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés et les primes liées à l'ancienneté, certaines rémunérations différées versées en unités monétaires ;
- les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail.

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

• Avantages à court terme

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

• Avantages postérieurs à l'emploi

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

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

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

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

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

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

La mesure de l'obligation résultant d'un régime et de la valeur de ses actifs de couverture peut évoluer fortement d'un exercice



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

- **Avantages à long terme**

Il s'agit des avantages, autres que les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de fin de carrière, qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle qui s'applique aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, mais les écarts actuariels sont comptabilisés immédiatement et aucun corridor n'est appliqué. En outre, l'effet lié à d'éventuelles modifications de régime considérées comme afférentes à des services passés est comptabilisé immédiatement.

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

Les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le Groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de douze mois après la date de clôture font l'objet d'une actualisation.

2.18 – Paiement en actions

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

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

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

2.19 – Information sectorielle

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

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

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

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

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

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

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

3 – Périmètre de consolidation

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes Décembre 2005 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2005	2004	2005	2004
SA Klépierre	780 152 914	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
BUREAUX							
SAS Klépierre Finance	433 613 312	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS LP7	428 782 486	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 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 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 Barjac Victor	390 123 057	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
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 %
SNC SCOO (ex-Secmarne)	309 660 504	Paris	IG	79,94 %	100,00 %	79,94 %	100,00 %
SNC Klécar France	433 496 965	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SNC KC1	433 816 501	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC2	433 816 444	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC3	433 816 725	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC4	433 816 774	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC5	433 817 269	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC6	433 842 549	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC7	433 842 515	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC8	433 842 564	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC9	433 816 246	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC10	433 816 220	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC11	433 894 243	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes Décembre 2005 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2005	2004	2005	2004
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	100,00 %	99,99 %	100,00 %	99,99 %
SAS Doumer Caen	398 969 113	Paris	IG	100,00 %	99,96 %	100,00 %	99,96 %
SAS Strasbourg La Vigie	399 181 635	Paris	IG	100,00 %	99,85 %	100,00 %	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 %	80,00 %	80,00 %	80,00 %
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	100,00 %	99,98 %	100,00 %	99,98 %
SCS Bègles Arcins	404 357 535	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Soccendre	319 814 075	Paris	IG	74,25 %	74,25 %	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 %	100,00 %	100,00 %
SCI Bègles Papin	449 389 956	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	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 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 Participations et Financements (Ex K. Hongrie)	442 692 315	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI La Plaine du Moulin à Vent	479 718 124	Paris	IP	50,00 %	–	50,00 %	–
SNC Angoumars	451 149 405	Paris	IG	99,38 %	–	99,38 %	–
SCI Beausevrin	441 648 714	Paris	IG	83,00 %	–	100,00 %	–

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes Décembre 2005 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2005	2004	2005	2004
PRESTATAIRES DE SERVICES - FRANCE							
SCS Ségécé	562 100 214	Paris	IG	75,00 %	75,00 %	75,00 %	75,00 %
SNC Klégestion	398 058 149	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Ségécé Loisirs et Transactions	421 220 252	Paris	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
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 Décembre 2005 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2005	2004	2005	2004
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	100,00 %	99,00 %	100,00 %	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 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
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 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	Neo Psyhiko	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 Kléfin 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	Lisboa	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SA Gondobrico	Portugal	Lisboa	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SA Klénor 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	IG	100,00 %	20,00 %	100,00 %	20,00 %
Spa Serravalle	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Vallecas	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Szeged Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Szolnok Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Zalaegerszeg Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Nyiregyhaza Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes Décembre 2005 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2005	2004	2005	2004
SA Duna Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl CSPL 2002 (Cespe)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl GYR 2002 (Gyor)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Debrecen 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Uj Alba 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Miskolc 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Kanizsa 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl KPSVR 2002 (Kaposvar)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Srl Galleria Commerciale Klépierre	Italie	Milan	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Klépierre Sadyba	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Klépierre Krakow	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Klépierre Poznan	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Ruda Slaska Plaza Spzoo	Pologne	Ruda Slaska-Wirek	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Sadyba Center SA	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Krakow Spzoo	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Poznan SA	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SA Finascente	Portugal	Carnaxide	IP	50,00 %	–	50,00 %	–
SA Place de l'Accueil	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Galleria Commerciale Cavallino	Italie	Milan	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Galleria Commerciale Solbiate	Italie	Milan	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Klépierre Pologne	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Klépierre Cz	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	–	100,00 %	–

PRESTATAIRES DE SERVICES - ÉTRANGER

SL Centros Shopping Gestion	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	75,00 %	75,00 %	75,00 %	75,00 %
SA Devimo Consult	Belgique	Bruxelles	ME	26,25 %	26,25 %	35,00 %	35,00 %
Srl Effe Kappa	Italie	Milan	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
Srl PSG	Italie	Milan	IP	37,50 %	37,50 %	50,00 %	50,00 %
Sro FMC Central Europe	République tchèque	Prague	IG	56,25 %	56,25 %	75,00 %	75,00 %
SA Sogecaec	Portugal	Carnaxide	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
PCM (Hongrie)	Hongrie	Budapest	IG	75,00 %	50,00 %	100,00 %	50,00 %
Ségécé Hellas	Grèce	Athènes	IG	75,00 %	–	100,00 %	–
PCM (Poland)	Pologne	Varsovie	IG	75,50 %	–	100,00 %	–

SOCIÉTÉS DÉCONSOLIDÉES

SC Antin Vendôme	NC	50,00 %	50,00 %
SAS Baudot Massy	NC	100,00 %	100,00 %
SNC Maille Nord	NC	100,00 %	100,00 %
SAS Toulouse Mermoz	NC	100,00 %	100,00 %
SCI Noble Galerie	NC	100,00 %	100,00 %
SCI Noble Cafétéria	NC	100,00 %	100,00 %
SC Noble Restauration	NC	100,00 %	100,00 %
SCI Aurora	NC	100,00 %	100,00 %
SCI Oregal	NC	100,00 %	100,00 %

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

Participations dans les filiales

Au 31 décembre 2005, la consolidation du Groupe comprend 151 sociétés contre 141 au 31 décembre 2004.

- 17 sociétés entrent dans le périmètre de consolidation selon la méthode de l'intégration globale et 2 en intégration proportionnelle.

4 sociétés holding polonaises, 4 foncières détentrices de centres polonais à Ruda, Cracovie, Poznan et Varsovie ainsi que la société de gestion PCMP intègrent le périmètre de consolidation au 31 décembre 2005.

Srl Galleria Commerciale Klépierre, société italienne détenue à 100 % par Klépierre, a été constituée pour détenir la galerie commerciale de Tor Vergata.

La société Galeria Commerciale Cavallino, acquise le 6 décembre 2005, est propriétaire d'une galerie à Lecce dans les Pouilles en Italie.

La société italienne Galleria Commerciale Solbiate, acquise le 2 décembre 2005, est propriétaire d'une galerie à Solbiate.

La société belge de la Place de l'Accueil porte l'extension du centre de Louvain-la-Neuve. La société de droit portugais, Finascente, détient 100 % des titres de la société foncière Galleria Parque Nascente.

La société de gestion grecque Ségécé Hellas, créée par Ségécé, intègre le périmètre de consolidation.

La SCI Beausevrans, acquise en fin d'exercice, est propriétaire de locaux commerciaux dans le centre commercial de Beau Sevrans.

La SNC Augoumars a été créée pour porter la galerie du Champ de Mars à Angoulême.

La SCI de La Plaine du Moulin à Vent détenue à 50 % par Klépierre et 50 % par Lireto Invest SA afin de réaliser le projet de la « Cité du Meuble et de la Maison » dans le centre commercial Boissénart à Melun est consolidée par intégration proportionnelle.

- 9 sociétés sortent du périmètre de consolidation

6 sociétés ont fait l'objet d'une fusion-absorption en avril 2005 par Secmarne: SAS Toulouse Mermoz, SCI Noble Galerie, SCI Noble Cafétéria, SC Noble Restauration, SCI Aurora et SCI Oregan.

La SAS Baudot Massy, sans activité, a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine dans Klépierre au 1^{er} janvier 2005.

Les sociétés SNC Maille Nord et SC Antin Vendôme, sans activité ni actif immobilier depuis 2004, sont déconsolidées au 31 décembre 2005.

- Modifications du pourcentage d'intérêts

La participation dans la société italienne Assago, propriétaire d'un centre à Milan, a été portée de 20 % à 100 %.

Le pourcentage de détention dans la société PCM Hongrie est passé de 50 % à 100 % au cours de l'exercice. Cette société est dorénavant consolidée en intégration globale (proportionnelle en 2004).

Suite à la fusion des sociétés SAS Toulouse Mermoz et SAS Secmarne, les pourcentages d'intérêt et de contrôle de la SNC SCOO (ex-SAS Secmarne) sont passés de 100 % à 79,94 % entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005. Le pourcentage de détention de la société tchèque Delcis est passé de 99 à 100 %.

Les acquisitions des foncières polonaises le 29 juillet 2005, des sociétés italiennes d'Assago, de Cavallino (centre de Lecce) et Solbiate en décembre 2005 ainsi que celle de Beau Sevrans ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition.

La méthode de l'acquisition consiste à affecter le coût du regroupement d'entreprise en comptabilisant les actifs acquis ainsi que les passifs et les passifs éventuels assumés à leur juste valeur à la date d'acquisition. En conséquence, les états financiers consolidés comprennent (i) 5 mois de résultat des foncières polonaises et de la Place de l'Accueil, extension de Louvain-la-Neuve, (ii) et 1 mois de résultat d'Assago, de Cavallino, de Solbiate et de Beau Sevrans, réalisés depuis la date d'acquisition.



La contribution des entités acquises au cours de l'exercice aux principaux postes des états financiers, dont l'incidence est

significative sur les comptes du Groupe Klépierre, s'analyse comme suit :

Pays	Centre/Ville	Date d'acquisition	Loyers	Résultat d'exploitation	Résultat net	Immobilisations nettes	Endettement net
Pologne	Sadyba – Varsovie	juillet 2005	2 183	736	329	47 344	27 469
Pologne	Ruda	juillet 2005	676	133	295	12 706	12 311
Pologne	Krakow	juillet 2005	2 504	904	- 582	71 890	44 200
Pologne	Poznan	juillet 2005	2 528	1 175	1 486	74 536	37 920
Italie	Cavallino – Lecce	décembre 2005	106	63	26	22 793	14 022
Italie	Assago – Milan*	décembre 2005	724	530	- 92	166 018	108 770
Italie	Solbiate	décembre 2005	91	61	26	14 638	10 023
Belgique	Place de l'Accueil – Louvain-la-Neuve	juillet 2005	44	- 134	- 100	12 924	1 297
France	Beau Sevrans	décembre 2005	- 36	- 85	- 94	15 263	6 306
TOTAL			8 820	3 383	1 294	438 112	262 318

* Cette société a changé de méthode de consolidation au cours de l'exercice (de mise en équivalence à intégration globale) ; les chiffres présentés sont ceux à 100 %.

en milliers d'euros

Compte tenu de la nature des acquisitions réalisées par le Groupe incluant des actifs loués ainsi que des sociétés de gestion des baux, les acquisitions ont jusqu'à présent toutes été considérées comme des acquisitions d'activités.

Par ailleurs, le prix d'achat et le montant décaissé en 2005 pour l'acquisition de titres de société portant des centres commerciaux sont :

	Krakow Plaza Spzoo	Sadyba Center SA	Ruda Plaza Spzoo	Poznan Plaza Spzoo	Place de l'Accueil	Solbiate	Cavallino	Assago	Beausevrans
	Pologne				Belgique		Italie		France
Prix d'achat des titres dans les holdings	18 493	14 099	11	29 065	7 983	14 282	16 394	53 756	7 800
Montant décaissé en 2005 pour l'acquisition des titres	18 493	14 099	11	29 065	7 983	5 186*	16 178	52 271**	5 600***
Montant de trésorerie à la date d'acquisition	610	1 023	1 068	3 593	59	0	0	0	746

* Un acompte de 8 644 000 euros avait été versé en 2003. – ** Acquisition des titres pour 24 271 000 euros puis Klépierre a procédé à une augmentation du capital de 28 000 000 euros.

en milliers d'euros

*** Existence d'une retenue sur prix de 800 000 euros/20 % du prix est payable en janvier 2006.

4 – Notes annexes : bilan

4.1 – Écarts d'acquisition

	Décembre 2004	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	Décembre 2005
Metropoli		913			913
Galeria Parque Nascente		1 713			1 713
Centros Shopping Gestion	11 977				11 977
Ségécé	9 111				9 111
Hongrie – Plaza Centers Management	3 577			- 403	3 174
Devimo	-				-
Secmarne	1 816		- 1 002		814
Hongrie – Sociétés foncières	1 184			- 1 184	-
ICD (Brescia)	909				909
IGC	3 209				3 209
PSG	902				902
Autres écarts	681			7	688
ÉCARTS D'ACQUISITION NETS	33 366	2 626	- 1 002	- 1 580	33 410

en milliers d'euros

Les écarts d'acquisition s'élèvent à 33,4 millions d'euros. Les principaux mouvements proviennent de la cession d'une quote-part des titres Secmarne, de l'affectation définitive de l'écart d'acqui-

sition généré lors de l'acquisition des 12 foncières hongroises sur les actifs immobiliers et de 2 compléments de prix, non affectables, sur des acquisitions de centres.

	1 ^{er} janvier 2004	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2004
- Centros Shopping Gestion		11 977			11 977
- Ségécé	9 111				9 111
- Hongrie - Plaza Centers Management		3 577			3 577
- Devimo					-
- Secmarne		1 816			1 816
- Hongrie - sociétés foncières		1 147		37	1 184
- ICD (Brescia)	909				909
- IGC		3 209			3 209
- PSG	902				902
- Autres écarts	1 267		- 586		681
ÉCARTS D'ACQUISITION NETS	12 189	21 726	- 586	37	33 366

en milliers d'euros

4.2 – Immobilisations incorporelles

	Décembre 2004	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variation de périmètre	Variations de cours de change	Autres mouvements, reclassement	Décembre 2005
Droit au bail	-						460	460
Fonds commercial	1 074	1 528				- 283	- 788	1 531
Logiciels	9 570	532			23	- 2	798	10 921
Autres immobilisations incorporelles	6 700	181	- 118		157	44	- 3 041	3 923
Total valeur brute	17 344	2 241	-118	0	180	- 241	- 2 571	16 835
Droit au bail	-							
Logiciels	- 5 866	-		- 1 806	- 3	4	- 201	- 7 872
Autres immobilisations incorporelles	- 4 358		118	- 696	- 94	257	1 843	- 2 930
Total amortissements	- 10 224	0	118	- 2 502	- 97	261	1 642	- 10 802
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES – VALEUR NETTE	7 120	2 241	0	- 2 502	83	20	- 929	6 033

en milliers d'euros

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 6 millions d'euros contre 7,1 millions d'euros au 31 décembre 2004. Elles sont

principalement constituées de logiciels amortis sur des durées linéaires allant de 1 à 4 ans.

	1 ^{er} janvier 2004	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variation de périmètre	Variations de cours de change	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2004
Droit au bail	-							-
Fonds commercial	909						165	1 074
Logiciels	7 899	557					1 114	9 570
Autres immobilisations incorporelles	6 728	1 233	- 7		240	59	- 1 553	6 700
Total valeur brute	15 536	1 790	- 7	0	240	59	- 274	17 344
Droit au bail	-							-
Logiciels	- 4 232	-		- 1 601			- 33	- 5 866
Autres immobilisations incorporelles	- 3 668		7	- 1 202	- 65	- 39	609	- 4 358
Total amortissements	- 7 900	0	7	- 2 803	- 65	- 39	576	- 10 224
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES – VALEUR NETTE	7 636	1 790	0	- 2 803	175	20	302	7 120

en milliers d'euros

4.3 – Immobilisations corporelles

	31 décembre 2004	1 ^{er} janvier 2005	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Entrée de périmètre	Sortie de périmètre	Dépréciation	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2005
Terrains	23 030	23 030									23 030
Constructions et aménagements	17 693	17 693								- 10	17 683
Mobilier et matériel	21 133	21 133	1 231	- 854		- 178	307			- 14 674	6 965
Total valeur brute	61 856	61 856	1 231	- 854	-	- 178	307	-	-	- 14 684	47 678
Constructions et aménagements	- 1 329	- 1 329			- 665						- 1 994
Mobilier et matériel	- 818	- 818			- 1 416	57	- 25			- 1 315	- 3 517
Total amortissements	- 2 147	- 2 147	-	-	- 2 081	57	- 25	-	-	- 1 315	- 5 511
Provision pour dépréciation											-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES – VALEUR NETTE	59 709	59 709	1 231	- 854	- 2 081	- 121	282	-	-	- 15 999	42 167

en milliers d'euros

Ce poste comprend essentiellement les deux immeubles exploités par le Groupe : 21 La Pérouse et Espace Dumont d'Urville. Les

autres mouvements sont des reclassements en immeubles de placement.

	1 ^{er} janvier 2004	IFRS	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Entrée de périmètre	Sortie de périmètre	Dépréciation	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2004
Terrains		23 030									23 030
Constructions et aménagements		17 693									17 693
Mobilier et matériel	2 675		1 229	- 171		1 333	17 897			- 1 830	21 133
Total valeur brute	2 675	40 723	1 229	- 171	-	1 333	17 897	-	-	- 1 830	61 856
Constructions et aménagements		- 663			- 666						- 1 329
Mobilier et matériel	- 818				- 2 809	- 819				3 628	- 818
Total amortissements	- 818	- 663	-	-	- 3 475	- 819	-	-	-	3 628	- 2 147
Provision pour dépréciation											-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES – VALEUR NETTE	1 857	40 060	1 229	- 171	- 3 475	514	17 897	0	0	1 798	59 709

en milliers d'euros

4.4 – Immeubles de placement et immobilisations en cours

	31 décembre 2004	1 ^{er} janvier 2005	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et provision	Variations de cours de change	Entrée de périmètre	Sortie de périmètre	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2005
Terrains	2 507 494	2 493 859	134 426			2 179	150 406		- 17 654	2 763 216
Constructions et aménagements	2 617 732	2 592 177	125 267			12 264	271 286		39 221	3 040 215
Mobilier et matériel	-	-								
Total valeur brute	5 125 226	5 086 036	259 693	-	-	14 443	421 692	-	21 567	5 803 431
Constructions et aménagements	- 185 708	- 183 117			- 130 777	- 96	- 4		- 1 712	- 315 706
Mobilier et matériel	-	-								
Total amortissements et provisions	- 185 708	- 183 117	-	-	- 130 777	- 96	- 4	-	- 1 712	- 315 706
IMMEUBLES DE PLACEMENT – VALEUR NETTE	4 939 518	4 902 919	259 693	-	- 130 777	14 347	421 688	-	19 855	5 487 725
IMMOBILISATIONS EN COURS	95 573	95 573	109 313	- 4		49	4 871		- 102 110	107 692

en milliers d'euros

Les acquisitions de l'année portent sur la galerie italienne de Tor Vergata (58,2 millions d'euros), la galerie belge de Louvain (39,3 millions d'euros), un acompte complémentaire de 45 millions d'euros sur le terrain de Vallecas, et les galeries de Rennes Colombia (44,1 millions d'euros) et Quétigny (39,7 millions d'euros). Les entrées de périmètre comprennent les 4 centres polonais pour 196 millions d'euros, les centres de Solbiate, Lecce et Assago (166 millions d'euros), les extensions de Louvain

et Beau Sevrans (27,1 millions d'euros). Les autres mouvements sont principalement expliqués par le reclassement des immeubles destinés à la vente d'une part, des immobilisations en cours entrées en service d'autre part.

Le poste « amortissements et provisions » prend en compte une provision immobilière de 7,1 millions d'euros constituée sur les immeubles de bureaux à hauteur de 4,9 millions d'euros

(dont 3,7 millions d'euros dotés dans l'exercice sur l'immeuble Malesherbes) et sur les galeries commerciales à hauteur de 2,2 millions d'euros.

Immeubles de placement et immobilisations en cours 2004	1 ^{er} janvier 2004	IFRS	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et provision	Variations de cours de change	Entrée de périmètre	Sortie de périmètre	Autres mouvements, reclassement	31 décembre 2004
Terrains	2 276 793	- 23 030	90 226	- 42 921		3 318	173 270		29 838	2 507 494
Constructions et aménagements	2 400 878	- 17 693	54 937	- 72 911		- 3 664	243 245		12 940	2 617 732
Mobilier et matériel										-
Total valeur brute	4 677 671	- 40 723	145 163	- 115 832	-	- 346	416 515	-	42 778	5 125 226
Constructions et aménagements	- 91 845	663		16 363	- 105 979	- 351			- 4 559	- 185 708
Mobilier et matériel										-
Total amortissements et provisions	- 91 845	663	-	16 363	- 105 979	- 351	-	-	- 4 559	- 185 708
IMMEUBLES DE PLACEMENT – VALEUR NETTE	4 585 826	- 40 060	145 163	- 99 469	- 105 979	- 697	416 515	0	38 219	4 939 518
IMMOBILISATIONS EN COURS	129 045		55 208				239		- 88 919	95 573

en milliers d'euros

La ventilation des valeurs nettes comptables des immeubles de placement par activité et par secteur géographique est la suivante au 31 décembre 2005 :

	Valeur nette comptable des immeubles de placement
Centres commerciaux	4 788 356
France	2 298 895
Italie	868 172
Espagne	727 977
Hongrie	259 535
Pologne	205 475
Belgique	157 041
Portugal	116 825
Grèce	50 410
Autres	104 026
Bureaux	699 369
TOTAL	5 487 725

en milliers d'euros

4.5 – Immeubles destinés à la vente

	2004 31 décembre IFRS	2005 1 ^{er} janvier IFRS	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	2005 31 décembre
IMMEUBLES DESTINÉS À LA VENTE	0	36 599		- 108 499	120 757	48 857

en milliers d'euros

Au 31 décembre 2005, 3 immeubles sont destinés à la vente :
le Champlan (Essonne), les Ellipses à Saint-Maurice (94)
et l'immeuble du 140/144 boulevard Malesherbes à Paris.

4.6 – Participations dans les entreprises associées

Une seule société est consolidée par mise en équivalence : Devimo, prestataire de services en Belgique dans le secteur des Centres commerciaux (détenue à 26,25 %).

Au 31 décembre 2005, la situation nette hors résultat de Devimo est de 636 milliers d'euros et le résultat de 1 474 milliers d'euros. Le total bilan est de 7 317 milliers d'euros.

TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 31 DÉCEMBRE 2004 4 998

Quote-part dans le résultat 2005 des entreprises mises en équivalence	557
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 455

Autres mouvements :

- Changement de méthode déconsolidation de la société Assago	- 1 545
- Dissolution de sociétés antérieurement déconsolidées par mise en équivalence	- 678

TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 31 DÉCEMBRE 2005 2 877

en milliers d'euros

4.7 – Participations dans les coentreprises

	Décembre 2005	Décembre 2004
<i>Quote-part dans le résultat des coentreprises</i>		
Actifs courants	24 393	29 934
Actifs non courants	180 677	129 702
Total Actif	205 070	159 636
Passifs courants	117 281	31 063
Passifs non courants	87 789	128 573
Total Passif	205 070	159 636
<i>Quote-part dans le résultat des coentreprises</i>		
Produits des activités ordinaires	25 267	27 269
Charges d'exploitation	- 9 178	- 10 961
Résultat financier	- 5 237	- 5 685
Résultat avant impôt	10 852	10 623
Impôt	- 4 632	- 2 975
RÉSULTAT NET	6 220	7 648

en milliers d'euros

4.8 – Placements financiers

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

	31 décembre 2005					31 décembre 2004				
	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres
Principales valeurs				1 637	493				1 781	695
SAS Sovaly	344	- 36	100 %	572	308	410	- 35	100 %	572	344
SAS Nancy Bonsecours	74	- 31	100 %	535	75	113	- 38	100 %	535	74
SKF Spa	nc	nc	50 %	245	-	nc	nc	50 %	245	-
SAS Pasteur	86	- 21	100 %	202	86	107	- 20	100 %	202	77
Ségécé Grèce						nc	nc	100 %	200	200
SAS Opave	42	- 8	70 %	83	24	- 22	- 15	70 %	27	-
Autres titres de participation				183	116				147	147
TOTAL				1 820	609				1 928	842

en milliers d'euros

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

Ségécé Grèce est consolidée au 31 décembre 2005.

4.9 – Autres actifs financiers non courants

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

Selon la norme IAS 17, la location-financement est assimilée à une opération de crédit. La valeur résiduelle de l'immeuble donnée en crédit-bail (Lille), est désormais reclassée d'immobilisations corporelles en créances non courantes.

	Décembre 2004	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	Décembre 2005
Immobilisations louées en crédit-bail	–				2 107	2 107
Avances aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement (A)	11 812	–	7 077	- 10 105	- 195	8 589
Prêts	–	33		- 2	–	31
Autres titres immobilisés	7				- 7	–
Dépôts de garantie	7 202		728	- 118		7 812
Autres immobilisations financières	9 800		93	- 9	- 9 680	204
TOTAL	28 821	33	7 898	-10 234	-7 775	18 743

en milliers d'euros

(A)	Décembre 2004	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	Décembre 2005
SCI du Bassin Nord	2 931		125	–	- 94	2 962
SA Soaval	786		657			1 443
Srl PSG	216			- 216	–	–
Autres avances	7 879		6 295	- 9 889	- 101	4 184
TOTAL	11 812	0	7 077	-10 105	-195	8 589

en milliers d'euros

4.10 – Stocks

Les stocks sont principalement constitués de dépenses concernant des projets à l'étude.

	Décembre 2005	Décembre 2004
Part du groupe	6 704	6 174
Part des associés extérieurs	1 191	1 079
TOTAL	7 895	7 253

en milliers d'euros

4.11 – Clients et comptes rattachés

Les comptes clients comprennent l'effet d'étalement des avantages accordés aux locataires.

	Activités de foncière	Autres activités	Décembre 2005	Décembre 2004
Clients	40 525	10 085	50 609	42 957
Provisions	- 7 250	- 923	- 8 173	- 4 732
TOTAL	33 275	9 162	42 437	38 225

en milliers d'euros

4.12 – Autres créances

À compter du 1^{er} janvier 2005, les intérêts courus sur swap sont intégrés dans les justes valeurs qui figurent à l'actif et au passif du bilan.

	31 décembre 2005	1 ^{er} janvier 2005	31 décembre 2004
État	62 685	53 699	53 699
– Impôt société	1 327	5 014	5 014
– TVA	61 358	48 685	48 685
Débiteurs divers	145 103	139 746	288 891
– Appel de fonds	59 812	57 304	57 304
– Fournisseurs et acomptes versés	1 549	2 628	2 628
– Intérêts sur swaps			13 488
– Honoraires de commercialisation	–	5 815	5 815
– Autres charges à répartir	253	266	266
– Soutle sur swaps		–	135 657
– Charges constatées d'avance	70 133	59 246	59 246
– Autres	13 356	14 487	14 487
TOTAL	207 788	193 445	342 590

en milliers d'euros

Le poste TVA comprend les montants en attente de remboursement auprès des administrations fiscales locales portant sur acquisitions récentes de galeries :

– en France

avec Sodevac (Valenciennes) 3,3 millions d'euros, Angoumars 4,5 millions d'euros et 9,7 millions d'euros sur Klécar suite essentiellement à l'acquisition de l'extension à Quétigny ;

– en Italie

9,7 millions d'euros suite à l'acquisition d'Assago, 4,8 millions d'euros sur Collegno et 10,1 millions d'euros sur le centre de Tor Vergata ;

– au Portugal

avec 6,6 millions d'euros sur la Galeria Parque Nascente.

Les principaux préloyers payés au titre des baux à construction ou de droits emphytéotiques comptabilisés en charges constatées d'avance et amortis sur la durée du contrat de location confor-

Décembre 2005 par échéance	31 décembre 2005	À moins d'un an	À plus d'un an
État	62 685	62 685	
– Impôt société	1 327	1 327	
– TVA	61 358	61 358	
Débiteurs divers	145 103	77 184	67 919
– Appel de fonds	59 812	59 812	–
– Fournisseurs et acomptes versés	1 549	1 549	–
– Autres charges à répartir	253	253	–
– Charges constatées d'avance	70 133	2 214	67 919
– Autres	13 356	13 356	–
TOTAL	207 788	139 869	67 919

en milliers d'euros

mément aux avantages procurés sont Oviedo pour 10,5 millions d'euros, le centre et l'extension du centre de Louvain-la-Neuve pour 11,8 millions d'euros et Val d'Europe pour 15,7 millions d'euros.

4.13 – Trésorerie et équivalents trésorerie

	31 décembre 2005	1 ^{er} janvier 2005	31 décembre 2004
Valeurs mobilières de placement	41 858	55 483	64 304
– Actions propres		–	8 821
– Bons du Trésor et bons de caisse	9 603	10 160	10 160
– Autres titres revenus fixes		15 911	15 911
– Placements marché monétaire	32 255	29 412	29 412
Disponibilités	124 805	59 884	59 884
TOTAL	166 663	115 367	124 188

Depuis le 1^{er} janvier 2005, les actions propres sont comptabilisées en moins des capitaux propres.

en milliers d'euros

Les valeurs mobilières de placement de Klépierre sont composées de Sicav-FCP monétaires en France, de certificats de dépôts en Italie pour 2,6 millions d'euros (échéance d'un mois) et de bons du Trésor espagnol pour 7 millions d'euros (échéance d'une semaine).

La trésorerie nette du Groupe à l'ouverture et à la clôture de l'exercice est :

	31 décembre 2005	1 ^{er} janvier 2005
Valeurs mobilières de placement	41 858	55 483
Disponibilités	124 805	59 884
Trésorerie brute	166 663	115 367
Soldes bancaires créditeurs	111 646	50 498
Trésorerie	55 017	64 869

en milliers d'euros

4.14 – Capitaux propres

Capital social

Le capital au 31 décembre 2005 est de 46 164 229 euros divisé en actions d'une valeur nominale de 4 euros chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

Autorisé	Décembre 2005	Décembre 2004
Actions ordinaires de 4 euros chacune	46 164 229	46 164 229
Actions préférentielles convertibles remboursables	na	na
TOTAL	46 164 229	46 164 229

en milliers d'euros

Triplement du nombre d'actions en 2003

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.

Titres d'autocontrôle

Dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales ordinaires, des actions de la société Klépierre SA ont été rachetées par le Groupe.

Le stock d'actions propres est de 187 659 au 31 décembre 2005 (contre 233 900 au 31 décembre 2004) pour une valeur d'acquisition de 9,1 millions d'euros.

Les plus-values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées dans les capitaux propres pour un montant de 2,13 millions d'euros au 31 décembre 2004 et 2,10 millions d'euros au 31 décembre 2005.

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

Autres réserves consolidées

Réévaluation dans le cadre du régime SIIC

En 2003, dans le cadre de l'option au régime fiscal SIIC, Klépierre a procédé à une réévaluation des immobilisations corporelles et financières de son bilan consolidé. Conformément aux dispositions de l'avis n° 2003-C du 11 juin 2003 du Conseil National de la Comptabilité, l'écart de réévaluation dégagé sur les actifs éligibles a été enregistré à l'ouverture de l'exercice pour un montant brut de 784,6 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.

4.15 – Dettes financières courantes et non courantes

Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 3 424 millions d'euros au 31 décembre 2005.

L'endettement net s'élève à 3 229 millions d'euros, contre 2 750 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005 en base comparable.

Il est calculé par différence entre les passifs financiers (hors réévaluation liée à la couverture de juste valeur) et la trésorerie.

Cette augmentation de 479 millions d'euros traduit l'écart entre d'une part les investissements réalisés (720 millions d'euros), et d'autre part les cessions (183 millions d'euros dont 163 millions d'euros ayant un impact sur la trésorerie) et le cash-flow libre dégagé par l'activité (après paiement d'un dividende de 106 millions d'euros et de l'*exit tax* pour 30,2 millions d'euros). Par ailleurs, la répartition sectorielle des passifs financiers courants et non courants est de 88,8 % pour les centres commerciaux et de 11,2 % pour les bureaux.

	31 décembre 2005	1 ^{er} janvier 2005	31 décembre 2004
NON COURANTS			
Emprunts obligataires nets frais/primes	1 220 845	1 212 646	1 186 659
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	28 189	25 987	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	1 294 394	1 226 314	1 226 314
Emprunts et dettes financières divers	118 667	128 806	128 806
– Autres emprunts		24 963	24 963
– Avances Groupe et associés	118 667	103 843	103 843
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	2 633 906	2 567 766	2 541 779
COURANTS			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	514 248	16 582	16 582
Intérêts courus	38 460	36 970	41 489
– sur emprunts obligataires	30 545	30 461	30 461
– sur swaps			4 519
– sur les emprunts auprès des établissements de crédit	2 565	1 928	1 928
– sur avances Groupe et associés	5 350	4 581	4 581
Découverts bancaires	111 646	50 498	50 498
Billets de trésorerie	125 000	220 000	220 000
Emprunts et dettes financières divers	587		
– Autres emprunts	277		
– Avances Groupe et associés	310		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	789 941	324 050	328 569

en milliers d'euros

• Le montant figurant en « autres emprunts » au 31 décembre 2004 et au 1^{er} janvier 2005 correspond à des crédits-baux souscrits par notre filiale italienne IGC. Au 31 décembre 2005, ces crédits-baux ont été reclassés en « Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ».

• Par ailleurs, à partir du 1^{er} janvier 2005, les intérêts courus sur swaps sont intégrés dans les justes valeurs qui figurent à l'actif et au passif du bilan.

• Le montant des frais financiers capitalisés s'élève à 7,7 millions

d'euros ; les taux appliqués sont Euribor + marge sur l'emprunt bancaire lié à l'acquisition du centre de Louvain-la-Neuve, et le taux de compte courant dans les autres cas (5,23 %).

Principaux financements

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 de 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 (ou « club deals »):
- le premier, mis en place en 2003, est utilisé à hauteur de son montant maximum, soit 500 millions d'euros. Il est remboursable pour moitié en 2007 et en 2009 ;
- le second, mis en place en 2004, est également entièrement utilisé, pour 250 millions d'euros. Il viendra à échéance en 2009 ;
- un crédit relais de 400 millions d'euros, utilisé à hauteur de 275 millions d'euros, d'échéance 31 mars 2006 ; ce crédit a été mis en place au second semestre 2005 ;
- un emprunt bilatéral de 135 millions d'euros mis en place en 2004 par Klépierre ;

- un emprunt bilatéral de 165 millions d'euros mis en place en 2004 par Klépierre Participations et Financements (ex-Klépierre Hongrie) ;
 - des emprunts sur les filiales italiennes (171 millions d'euros sur Kléfin Italia, 120 millions sur Klécar Italia), belges (44 millions d'euros) ou portugaises (59 millions d'euros pour Klépierre Portugal) ;
 - des billets de trésorerie pour 125 millions d'euros.
- Le crédit relais et les deux « club deals » ont été entièrement remboursés début 2006, grâce à la signature d'un nouveau crédit syndiqué à 7 ans d'un montant maximum de 1 500 millions d'euros (y compris ligne de back-up des billets de trésorerie pour 300 millions d'euros).

Financements	Emprunteur	% détention/ Klépierre	Taux de référence	Échéance	Montant maximum	Profil de remboursement	Montant utilisé
Emprunts obligataires							
Obligation 6,125 % juillet 2008	Klépierre	100 %	6,125 %	10.07.2008	600	in fine	600
Obligation 4,625 % juillet 2011	Klépierre	100 %	4,625 %	15.07.2011	600	in fine	600
Emprunts auprès des établissements de crédit							
Crédit syndiqué 2004	Klépierre	100 %	E3m	28.07.2009	250	in fine	250
Crédit syndiqué 2003	Klépierre	100 %	E3m	26.03.2009	500	50 % 2007 50 % 2009	500
<i>Tranche B</i>							
Emprunt bilatéral	Klépierre	100 %	taux fixe	22.03.2010	135	in fine	135
Emprunt bilatéral	Klépierre Part. & Fints	100 %	taux fixe	22.03.2010	165	in fine	165
Crédit relais à court terme	Klépierre	100 %	E3m	31.03.2006	400	in fine	275
Emprunt hypothécaire	Klécar Italia	83 %	E3m	30.06.2015	120	amortissable	120
Emprunt hypothécaire	Novate (Vignate)	85 %	E3m	15.10.2016	16	amortissable	16
Emprunt bilatéral	Klépierre Portugal	100 %	E3m	30.12.2009	23	amortissable	23
Emprunt bilatéral	Klépierre Portugal	100 %	E3m	30.12.2010	36	amortissable	36
Emprunt hypothécaire	Coimbra	100 %	E3m	06.04.2006	51	amortissable	44
Emprunt hypothécaire	ICD	85 %	E6m	10.05.2011	13	amortissable	13
Emprunt hypothécaire	Novate (Cienneo)	85 %	E6m	15.12.2013	16	amortissable	16
Emprunt hypothécaire	Magnolia	85 %	E3m	15.07.2011	5	amortissable	5
Emprunt hypothécaire	Magnolia	85 %	E3m	15.01.2018	2	amortissable	2
Crédit-bail	IGC	50 %	E3m	01.08.2011	6	amortissable	6
Crédit-bail	IGC	50 %	E3m	31.07.2011	8	amortissable	8
Crédit-bail	IGC	50 %	E3m	24.07.2011	9	amortissable	9
Crédit court terme	IGC	50 %	E3m	15.06.2006	4	in fine	4
Emprunt hypothécaire	Kléfin Italia	100 %	E3m	29.12.2006	171	in fine	171
Emprunt hypothécaire	SCI Beausevrin	83 %	E3m	20.07.2017	5	amortissable	5
Crédit court terme (relais créance TVA)	Galeria Parque Nascente	50 %	E3m	30.06.2005	7	in fine	7
Découvert	Klépierre Finance	100 %	Eonia	Revolving	50	–	3
Découvert	Klépierre	100 %	Eonia	Revolving	23	–	23
Billets de trésorerie	Klépierre	100 %		Variable	300	–	125
TOTAUX					3 514		3 161

en millions d'euros

- Sur la ligne « billets de trésorerie », le montant maximum correspond au montant de la ligne de back-up constituée par la tranche A du crédit syndiqué de 2003, et le montant utilisé correspond à l'encours de billets de trésorerie émis (la ligne de back-up n'étant pas utilisée) ;
- les intérêts sur les instruments financiers à taux variable sont réévalués à intervalles réguliers inférieurs à 6 mois. Les intérêts sur des instruments à taux fixe sont fixes jusqu'à l'échéance de l'instrument.

Covenants financiers liés aux financements et à la notation

- Standard 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 $\geq 2,5$;
 - Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine (Loan To Value) ≤ 50 % ;
 - Marge Brute d'Autofinancement/Endettement net ≥ 7 %.
- Par ailleurs, les principaux contrats de crédit de Klépierre sont assortis des contraintes suivantes, dont le non-respect pourrait constituer 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- ; les investisseurs disposeraient alors d'une option de vente pouvant forcer Klépierre au remboursement anticipé ;
- plafonnement des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers à 50 % de l'actif net réévalué.

Pour les crédits syndiqués mis en place en 2003 et 2004 :

- EBITDA/Frais financiers nets $\geq 2,5$;
- Dettes financières sécurisées/Valeur réévaluée du patrimoine ≤ 15 % ;
- Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine (Loan To Value) ≤ 52 %.

Le crédit syndiqué mis en place début 2006 comporte les mêmes covenants que les crédits syndiqués 2003 et 2004, mais la limite du ratio « Dettes financières sécurisées/Valeur réévaluée du patrimoine » a été portée à 20 %.

Répartition des dettes financières par échéance

- Répartition des passifs financiers courants et non courants :

Décembre 2005 par échéance	Total	À moins d'un an	D'un an à cinq ans	À plus de cinq ans
NON COURANTS				
Emprunts obligataires net frais/primes	1 220 845	28 189	598 066	594 590
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	28 189	28 189	598 066	594 590
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	1 294 394		1 165 039	129 355
Emprunts et dettes financières divers	118 667	–	–	118 667
– Avances Groupe et associés	118 667			118 667
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	2 633 906	28 189	1 763 105	842 612
COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	514 248	514 248	–	–
Intérêts courus	38 460	38 460	–	–
– sur emprunts obligataires	30 545	30 545		
– sur les emprunts auprès des établissements de crédit	2 565	2 565		
– sur avances Groupe et associés	5 350	5 350		
Découverts bancaires	111 646	111 646	–	–
Billets de trésorerie	125 000	125 000	–	–
Emprunts et dettes financières divers	587			–
– Autres emprunts	277	277		
– Avances Groupe et associés	310	310		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	789 941	789 941	0	0

en milliers d'euros

- Échéancier des financements (montants utilisés) :

Année de remboursement	Découvert	Divers emprunts filiales	Bilatéral Klépierre Hongrie	Billets de trésorerie	Relais Klépierre	Bilatéral Klépierre	Crédit syndiqué 2003	Crédit syndiqué 2004	Emprunt obligataire 2008	Emprunt obligataire 2011	TOTAL
2006	26	245		125	275						671
2007		14					250				264
2008		14							600		614
2009		35					250	250			535
2010		47	165			135					347
2011		16								600	616
2012 +		114									114
TOTAUX	26	485	165	125	275	135	500	250	600	600	3 161

en millions d'euros

4.16 – Instruments de couverture de taux

Portefeuille de couverture de taux

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (cf. section correspondante), Klépierre souscrit des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) lui permettant de passer des dettes à taux

variable à taux fixe, ou inversement. Grâce à ces instruments, le taux de couverture de Klépierre (rapport des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe sur l'endettement brut) est de 74 % au 31 décembre 2005.

Au 31 décembre 2005, les contrats de swaps du Groupe sont les suivants :

Relations de couverture de flux de trésorerie		
Payeur du taux fixe	Montant (millions d'euros)	Échéance
Klépierre	100	22.12.2008
Klépierre	300	22.12.2009
Klépierre	200	22.12.2010
Klépierre	500	22.12.2011
Klépierre	100	15.04.2012
Klépierre	100	11.07.2012
Klépierre	100	02.09.2012
Klécar Italia	90	31.12.2010

Relations de couverture de juste valeur		
Payeur du taux variable	Montant (millions d'euros)	Échéance
Klépierre	600	15.07.2011

- Par ailleurs, IGC (filiale italienne détenue à 50 %) a contracté un tunnel amortissable (échéance août 2009), dont le montant notionnel au 31 décembre 2005 est de 10,8 millions d'euros.

Il a été comptabilisé comme instrument de trading (variations de juste valeur en résultat).

- Klépierre a conclu début 2006 deux swaps à départ décalé 10 juillet 2008 et d'échéance 10 juillet 2015. Un premier swap

a été traité le 4 janvier pour un montant notionnel de 200 millions d'euros, et un second le 9 janvier pour 100 millions d'euros. L'objectif de cette opération est de couvrir le risque de taux auquel sera refinancé l'emprunt obligataire de Klépierre venant à échéance le 10 juillet 2008 – dont le montant total est de 600 millions d'euros. Ces swaps seront affectés à la couverture des dettes futures du Groupe (couverture de flux de trésorerie).

Répartition par échéance

Au 31 décembre 2005, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

Échéance des swaps au 31.12.2005	Relation de couverture	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Total
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie				100	300	200	500	300	1 400
Klépierre payeur taux variable	Couverture de juste valeur							600		600
Klécar Italia payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie						90			90
IGC	Trading					5				5
TOTAL		0	0	0	100	305	290	1 100	300	2 095

en millions d'euros

Juste valeur

Au 31 décembre 2005, la plus-value latente sur le portefeuille d'instruments dérivés de Klépierre, calculée comme la somme de leurs justes valeurs pied de coupon, est de 23,5 millions

d'euros. Les justes valeurs plein coupon figurent au bilan pour 36 millions d'euros à l'actif et 4 millions d'euros au passif.

Au cours de l'année, les instruments dérivés de Klépierre ont enregistré une baisse de juste valeur de 0,8 million d'euros.

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31 décembre 2005 (M€)	Variation de juste valeur en 2005 (M€)	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	2,3	- 1,96	Fonds propres
Couverture de juste valeur	21,2	+ 1,28	Dettes
Trading	0,0	- 0,08	Résultat
TOTAL	23,5	- 0,76	

4.17 – Provisions à long terme et à court terme

	Décembre 2004	Dotation de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	Décembre 2005
COURANT							
Charges de syndic	1 363		- 638	- 678	- 47		
Autres provisions pour risques et charges							
TOTAL PROVISIONS COURANTES	1 363	0	- 638	- 678	- 47	0	0
NON COURANT							
Provisions pour engagements de retraites	3 974	1 500	- 355	- 459	116	4	4 780
Autres provisions pour risques et charges	6 028	1 544	- 200	- 3 738	- 835		2 799
TOTAL PROVISIONS NON COURANTES	10 002	3 044	- 555	- 4 197	- 719	4	7 579

en milliers d'euros

L'actualisation des autres provisions pour risques et charges est considérée comme non significative.

4.18 – Impôts différés

	31 décembre 2004	1 ^{er} janvier 2005	Variation résultat	Autres variations	31 décembre 2005
Immeubles	- 94 014	- 94 014	- 899	- 59 356	- 154 269
Dettes	-	-			-
Autres éléments	- 19 981	- 20 588	- 614	17 347	- 3 855
Total impôts différés passifs	- 113 995	- 114 602	- 1 513	- 42 009	- 158 124
Immeubles	591	591		- 591	
Dettes	251	251		- 251	
Autres éléments	7 005	20 625	10 068	2 724	33 417
Total impôts différés actifs	7 847	21 467	10 068	1 882	33 417
POSITIONS NETTES	- 106 148	- 93 135	8 555	- 40 127	- 124 707

en milliers d'euros

La variation en résultat porte essentiellement sur la reprise de la provision pour impôts différés de la société SCOO (SAS Secmarne) constituée en prévision de son entrée dans le champ du régime fiscal SIIC. Cette reprise vient en compensation d'une *exit tax* d'un montant de 7,3 millions d'euros.

Les autres mouvements en impôts différés passifs correspondent aux variations de périmètre : Assago (13,5 millions d'euros), Pologne (14,3 millions d'euros), extension de Louvain-la-Neuve (3,9 millions d'euros), Lecce (6,3 millions d'euros).

4.19 – Dettes fiscales et sociales et Autres dettes

	2005 31 décembre IFRS	2005 1 ^{er} janvier IFRS	Retraitement IFRS	2004 31 décembre IFRS
Dettes fiscales et sociales	69 649	87 124	-	87 124
Personnel et comptes rattachés	11 540	9 767		9 767
Sécurité sociale et autres organismes	2 807	3 211		3 211
État		-		-
- Impôt Société	46 253	66 034		66 034
- TVA	7 556	7 345		7 345
Autres impôts et taxes	1 493	767		767
Autres dettes	115 847	101 025	- 50 710	151 735
Clients créditeurs	50 752	47 200		47 200
Produits constatés d'avance	1 880	8 870		8 870
Étalement soulté sur swaps			- 50 710	50 710
Autres dettes	63 215	44 955		44 955

en millions d'euros

Le poste « Impôt Société » comprend le solde de l'impôt de sortie dont le paiement est étalé sur 4 ans (le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes). Avec l'entrée de la société SCOO dans le régime SIIC et une dette d'*exit tax* correspondante de 7,3 millions d'euros dont le premier quart est payable en décembre 2006 et le paiement du 3^e quart

de 30,2 millions d'euros au titre des sociétés, la dette d'*exit tax* passe de 60,6 millions d'euros au 31 décembre 2004 à 37,7 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Les avances reçues des locataires au titre d'appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 50,7 millions d'euros.

5 – Notes annexes : compte de résultat

5.1 – Compte d'exploitation sectoriel au 31.12.2005

	2005	2004
<i>Loyers et assimilés</i>	390,6	332,2
<i>Autres revenus locatifs</i>	5,6	1,3
Revenus locatifs	396,1	333,5
Charges sur terrain (foncier)	- 2,0	- 0,9
Charges locatives non récupérées	- 4,0	- 3,7
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 30,1	- 17,5
Loyers nets	360,0	311,4
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	45,9	33,2
Autres produits d'exploitation	5,5	6,0
Frais d'études	- 0,8	- 0,8
Frais de personnel	- 46,9	- 38,5
Autres frais généraux	- 15,0	- 17,6
Dotations aux amortissements des immeubles de placement	- 106,8	- 89,3
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	- 3,5	- 2,8
Provisions	- 3,0	1,3
RÉSULTAT D'EXPLOITATION CENTRES COMMERCIAUX	235,3	203,0
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,6	0,5
Résultat de cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	2,7	- 0,3
Résultat sectoriel Centres commerciaux	238,7	203,2
<i>Loyers et assimilés</i>	52,9	65,9
<i>Autres revenus locatifs</i>		
Revenus locatifs	52,9	65,9
Charges sur terrain (foncier)	- 0,3	
Charges locatives non récupérées	- 1,2	- 0,1
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 2,3	- 4,4
Loyers nets	49,1	61,5
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,5	0,4
Autres produits d'exploitation	1,7	0,5
Frais d'études		
Frais de personnel	- 2,1	- 2,5
Autres frais généraux	- 1,2	- 2,1
Dotations aux amortissements des immeubles de placement	- 18,5	- 19,9
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	- 1,1	0,0
Provisions	- 0,1	1,3
RÉSULTAT D'EXPLOITATION BUREAUX	28,2	39,3
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat de cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	17,5	15,0
Résultat sectoriel Bureaux	45,8	54,3
Frais de siège et charges communes	- 6,3	- 4,6
Profit sur vente d'actifs court terme		2,1
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 0,2	- 0,4
Coût de l'endettement net	- 112,7	- 121,8
Variation de valeur des instruments financiers	-	-
Effet des actualisations	- 1,3	- 2,5
Résultat avant impôts	163,8	130,2
Impôt sur les sociétés	- 17,9	- 3,9
RÉSULTAT NET	145,9	126,4

en millions d'euros

5.2 – Produits d'exploitation

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

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

Le chiffre d'affaires du Groupe comprend :

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

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

Au 31 décembre 2005 le montant des loyers est de 443,5 millions d'euros dont 390,6 pour les centres commerciaux et 52,9 millions d'euros pour les immeubles de bureaux.

Les loyers des centres commerciaux de Klépierre ont atteint 390,6 millions d'euros en 2005, en hausse de 17,6 % par rapport à l'exercice précédent. La part générée hors de France représente 46,4 % contre 42,9 % un an auparavant, avec notamment l'Italie (14,5 %), l'Espagne (14,4 %) et la Hongrie (7,4 %). L'augmentation de 17,6 % des loyers Centres commerciaux résulte à hauteur de 12,0 % de la croissance externe, soit 41 millions d'euros. L'impact en année pleine des acquisitions réalisées en 2004 est de 22,7 millions d'euros avec notamment la Hongrie pour 14,7 millions d'euros, la France pour 6,5 millions d'euros avec essentiellement les centres toulousains de Blagnac et Saint-Orens. Les acquisitions de l'année 2005 génèrent 18,2 millions d'euros de loyers dont 7,7 millions d'euros provenant des 4 centres polonais acquis fin juillet 2005 ; les centres de Tor Vergata et Serravalle en Italie pour 4,5 millions d'euros ; la galerie du centre L'esplanade à Louvain-la-Neuve en Belgique pour 2,2 millions d'euros et la galerie Los Angeles à Madrid en Espagne pour 1,1 million d'euros.

Les compléments de loyer variable sont stables à 11,2 millions d'euros, même s'ils ne représentent plus que 2,9 % des loyers Centres commerciaux au 31 décembre 2005 contre 3,4 % un an auparavant, sous l'effet conjugué de l'augmentation des loyers minima garantis tirés par une forte indexation en France et de l'entrée dans le portefeuille de nouveaux centres sans contribution variable sur 2005.

Les immeubles de bureaux ont généré 52,9 millions d'euros de loyers au 31 décembre 2005. Ils sont en baisse de 19,8 % sous l'effet des cessions réalisées au cours des exercices 2004 et 2005.

Les honoraires Centres commerciaux provenant des activités exercées par Ségécé et ses filiales dans la gestion pour compte de tiers et le développement ont atteint 45,9 millions d'euros, en hausse de 37,7 %. Cette progression est due à hauteur de 3,1 millions d'euros à l'augmentation par Ségécé du pourcentage de détention de 50 à 100 % fin 2004 dans Centros Shopping Gestion et fin juillet 2005 dans PCM Hongrie, et à hauteur de 5,6 millions d'euros à un changement de mode de comptabilisation des honoraires de développement. Après neutralisation de ces changements de périmètre et de comptabilisation, la progression des honoraires ressort à 11,1 %.

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique	Produits locatifs et des ventes	Produits de gestion	Total
Centres commerciaux	390,6	45,8	436,4
France	209,3	33,6	242,9
Italie	56,7	2,5	59,2
Espagne	56,1	6,5	62,6
Portugal	12	0,9	12,9
Grèce	5,7	–	5,7
Hongrie	28,8	0,6	29,4
Autres	22	1,7	23,7
Bureaux	52,9	0,5	53,4
TOTAL	443,5	46,3	489,8

en millions d'euros

5.3 – Charges d'exploitation

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

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

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

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
CHARGES D'EXPLOITATION (hors activités Corporate)	- 39 915	- 26 074
Charges sur terrain (foncier)	- 2 296	- 910
– Activités Bureaux	- 290	
– Activités Centres commerciaux	- 2 006	
Charges locatives non récupérées	- 5 240	- 3 772
– Activités Bureaux	- 1 221	
– Activités Centres commerciaux	- 4 019	- 3 772
Charges sur immeubles	- 32 379	- 21 392
– Activités Bureaux	- 2 270	- 3 935
– Activités Centres commerciaux	- 30 109	- 17 457
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	- 130 122	- 112 257
Dotations aux amortissements des immeubles de placement	- 125 535	- 109 267
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	- 4 587	- 2 990
TOTAL	- 170 037	- 138 331

en milliers d'euros

Les dotations aux amortissements des centres commerciaux augmentent de 17,5 millions d'euros du fait de l'accroissement du portefeuille avec les 12 centres hongrois en année pleine (10,6 millions d'euros), les deux galeries toulousaines (1,0 million d'euros), les centres polonais sur 5 mois (3,2 millions d'euros). Les dotations aux amortissements des bureaux diminuent de 1,4 million d'euros, liées aux cessions de 2004 et 2005, non compensées par la livraison de l'extension de l'immeuble Camille Desmoulins à Issy-les-Moulineaux.

5.4 – Résultat de cessions d'immeubles de placement et de titres de participation

Klépierre a cédé 8 actifs de bureaux représentant 35 049 m² pour un montant de 124,8 millions d'euros dont le 280/282 boulevard Saint-Germain à Paris 7^e, le 43/45 avenue Kléber à Paris 16^e et Le Ponant quai André-Citroën à Paris 15^e.

Ces actifs ont contribué à hauteur de 2,3 millions d'euros aux loyers de l'exercice 2005.

Les plus-values les plus significatives concernent les immeubles

boulevard Saint-Germain à Paris pour 10,1 millions d'euros et le Tropical à Villepinte pour 3,1 millions d'euros.

5.5 – Résultat financier

Le coût de l'endettement s'élève à 112,7 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 121,7 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Il est constitué par les éléments suivants :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Produits financiers		
Produits de cessions de valeurs mobilières	1 033	951
Intérêts des avances associés	4 004	4 441
Intérêts reçus divers	1 128	1 299
Autres revenus et produits financiers	1 035	658
Produits de change	6 640	4 894
TOTAL	13 840	12 243

en milliers d'euros

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Charges financières		
Intérêts des emprunts obligataires	- 65 644	- 49 639
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 43 199	- 37 809
Autres intérêts bancaires	- 1 400	- 1 155
Charges d'intérêt nettes sur swaps	- 2 228	- 24 553
Étalement des soultes swaps	- 591	-
Soulte sur annulation de swaps	-	- 136 589
Intérêts des avances associés	- 5 343	- 7 545
Autres charges financières	- 6 189	- 6 763
Transfert de charges financières	4 902	138 274
Pertes de change	- 6 819	- 4 541
Dotation aux amortissements des frais d'émission d'emprunts ⁽¹⁾	-	- 2 858
Dotation aux amortissements des primes de remboursement ⁽¹⁾	-	- 763
Dotation aux provisions des autres immobilisations financières	- 29	-
TOTAL	- 126 540	- 133 941
Coût de l'endettement	- 112 700	- 121 698

⁽¹⁾ Application du TIE à compter du 1^{er} janvier 2005.

en milliers d'euros

Les principales évolutions sont :

- une diminution des charges financières sur swaps (- 22,3 millions d'euros), liée essentiellement aux restructurations effectuées en décembre 2004 : le taux fixe moyen payé par Klépierre sur ses swaps de couverture des dettes à taux variable a permis de diminuer leurs charges financières nettes – tendance accentuée par la remontée des taux courts ;
- une augmentation des charges financières sur emprunts obligataires (+ 16 millions d'euros), reflétant l'impact en année pleine du paiement du coupon de l'emprunt obligataire de 600 millions d'euros émis en juillet 2004 ;
- l'augmentation des charges financières sur emprunts auprès des établissements de crédit (+ 5,4 millions d'euros), inhérente à la hausse de l'encours, a été plus que compensée par la réduction des intérêts nets sur avances associés (- 1,8 million d'euros) et des autres postes (- 6,3 millions d'euros).

5.6 – Impôt

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Impôt exigible	- 26 464	- 16 518
Impôt différé	8 555	12 645
TOTAL	- 17 909	- 3 873

en milliers d'euros

Klépierre distingue trois secteurs d'impôts :

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

La charge d'impôt au titre de l'exercice 2005 est de 17,9 millions d'euros dont :

La charge d'impôt sur le secteur SIIC, soit 2,9 millions d'euros, s'analyse comme suit :

- un produit de 3,4 millions d'euros suite à l'entrée dans le régime SIIC de la société SCOO (SAS Secmarne) ;
- une charge de 4,5 millions d'euros sur les résultats taxables du secteur ;
- une charge de 1,8 million d'euros d'impôts différés calculés principalement sur les étalements de soulte.

Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 3,1 millions d'euros :

- 2,9 millions d'euros revenant aux associés commanditaires de Ségécé et Klécar Europe Sud ;
- 1,5 million d'euros représentant la charge d'impôt effectivement due pour la période par les entités du secteur ;
- 1,3 million d'euros sont des produits d'activation de déficits et des variations d'impôts différés sur les retraites.

La charge d'impôt des sociétés étrangères, 11,9 millions d'euros, est constituée par :

- 10,1 millions d'euros de charges d'impôt exigibles ;
- 6,8 millions d'euros de charges d'impôts différés calculées, principalement, sur les dotations aux amortissements retraitées selon la méthode des composants ;
- 10,7 millions d'euros de produits provenant de l'activation de déficits fiscaux ;
- 5,7 millions d'euros de charges d'impôts différés provenant essentiellement de l'actualisation de taux d'impôt en Italie (prise en compte de l'IRAP à 4,25 %).

Vérification de la charge d'impôt à fin décembre 2005	Secteur SIIC			Secteur non SIIC France	Sociétés étrangères	Total
	Résultat exonéré	Résultat taxable	Total			
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	72 175	18 046	90 221	48 957	24 076	163 254
CHARGE D'IMPÔT THÉORIQUE À 34,43 %	- 24 850	- 6 213	- 31 063	- 16 856	- 8 289	- 56 208
Secteur exonéré	- 24 850	- 6 213				
Impôts de sortie et annulation des provisions pour impôts différés	3 358		3 358			3 358
Résultat exonéré du secteur SIIC	24 850		24 850			24 850
Secteurs taxables						
Effet des décalages permanents			-	11 138	- 425	10 713
Retraitements de consolidations non taxés			-	27	- 826	- 799
Effets des déficits non activés			-	- 76	- 2 665	- 2 741
Imputation de déficits non activés			-	2 474	2 252	4 726
Impôts de sortie réserve spéciale des plus-values à long terme			-			-
Changement de régime fiscal			-			-
Actualisation des impôts différés suite à restructuration			-			-
Actualisation des taux et autres impôts	- 2	- 2	-	141	- 2 511	- 2 372
Différences de taux à l'étranger					564	564
CHARGE D'IMPÔT EFFECTIVE	3 358	- 6 215	- 2 857	- 3 152	- 11 900	- 17 909

en milliers d'euros

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

Entités	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires	Impôts différés activables	Montants activés au 31.12.2005	Montants non activés	Commentaires
Portugal						Déficits reportables sur 6 ans
Finascente	27,50 %	(8)	2	2	-	
H1 (société française)	34,43 %	(3 360)	1 157	1 157	-	Restructuration probable
H3 (société française)	34,43 %	(541)	186	186	-	
Espagne						Déficits reportables sur 15 ans
KFI	35,00 %	(4 444)	1 555	1 555	-	
KFE	35,00 %	(11 193)	3 918	3 918	-	
Vinaza	35,00 %	(191)	67	67	-	
Vellacas	35,00 %	(5 503)	1 926	1 926	-	
Belgique						Report illimité des déficits ordinaires
Cinémas LLN	33,00 %	(1 941)	641	641	-	
Coimbra	33,00 %	(2 065)	681	681	-	
Foncière LLN	33,00 %	(2 907)	959	399	560	Déficit fiscal 2005 non activé
Place de l'Accueil	33,00 %	(46)	15	15	-	
Hongrie						Report illimité des déficits ordinaires
Klépierre Hongrie (société française)	34,43 %	(3 351)	1 154	1 154	-	Résultat fiscal positif à venir suite à une restructuration en 2006
Foncières hongroises	16,00 %	(20 639)	3 302	3 302	-	

Entités (suite)	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires	Impôts différés activables	Montants activés au 31.12.2005	Montants non activés	Commentaires
Grèce						Déficits reportables sur 5 ans
Ségécé Hellas	29,00 %	(54)	16	16	–	
KFM	29,00 %	(1 516)	440	440	–	
Patras	29,00 %	(640)	186	186	–	
Karpia	29,00 %	(145)	42	42	–	
Athinon	29,00 %	(392)	114	114	–	
						Déficits ordinaires reportables sur 5 ans sauf les 3 premières années reportables indéfiniment
Italie						
Brescia	34,43 %	(90)	30	30		
Kléfin	33,00 %	(3 984)	1 315	1 315	–	
Serravalle	37,25 %	(321)	120	120	–	
Galleria Commerciale Klépierre	37,25 %	(1 050)	391	391	–	
Collegno	37,25 %	(2 588)	964	964	–	
Pologne						Déficits reportables sur 5 ans
Foncières polonaises	19,00 %	(7 376)	1 401	682	720	Déficits nés en 2001 non reconnus
PCMP	19,00 %	(1 526)	290	276	14	Déficits nés en 2001 non reconnus
Pays-Bas						
Capucine BV	31,50 %	(460)	87		87	Holding: dividendes et plus-value de cession de titres exonérés
France						Report illimité des déficits ordinaires
Cécobil	34,43 %	(985)	339	339	–	
TOTAL			21 297	19 918	1 380	

6 – Exposition aux risques et stratégie de couverture

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

sont indexées (Euribor 3 mois pour l'essentiel) pourrait entraîner une augmentation des charges d'intérêts futures.

Évaluation de l'exposition au risque

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

6.1 – Risque de taux

A) Risque de taux: couverture de flux de trésorerie

Récurrence du besoin de financement à taux variable

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endettement du Groupe (53 % de l'endettement au 31 décembre 2005, avant couverture): elles comportent les emprunts bancaires (classiques ou hypothécaires), les tirages des crédits syndiqués, les billets de trésorerie et l'utilisation des découverts autorisés.

Risque identifié

Une hausse des taux d'intérêt sur lesquels les dettes à taux variable

Position de taux avant couverture	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position brute (dettes à taux variable et dettes à moins d'un an)	1 661	16,6
– Valeurs mobilières de placement	- 42	- 0,4
Position nette avant couverture	1 619	16,2
Position de taux après couverture	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position brute avant couverture	1 661	16,6
– Couverture nette	- 890	- 8,9
Position brute après couverture	771	7,7
– Valeurs mobilières de placement	- 42	- 0,4
Position nette après couverture	729	7,3

en millions d'euros

La répartition des dettes financières après couverture est la suivante :

	Dettes à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette projeté
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31.12.2004	2 146	4,41 %	77 %	648	2,82 %	23 %	2 794	4,04 %	4,17 %
31.12.2005	2 434	4,30 %	74 %	851	3,00 %	26 %	3 285	3,96 %	4,09 %

Les taux ci-dessus sont calculés, pour la partie variable, sur la base des taux de marché au 31 décembre 2005. Ils ne comprennent pas les commissions de non-utilisation, étalements de soultes sur swaps et étalements de primes et frais d'emprunts (d'où l'écart entre le taux moyen pondéré et le coût moyen de la dette projeté).

Stratégie de couverture

Klépierre s'est fixé un taux de couverture cible autour de 70 %. Ce taux est défini comme la proportion de dettes à taux fixe (après couverture) dans les dettes financières brutes. Comme le montre le tableau précédent, il est de 74 % au 31 décembre 2005. Pour atteindre son niveau cible, Klépierre a essentiellement recours à des contrats de swaps, permettant de figer le taux de financements à taux variable ou inversement de variabiliser des financements à taux fixe.

Klépierre pourrait également couvrir son risque de taux « couverture de flux de trésorerie » en limitant les variations possibles de l'indice de référence, par exemple en achetant un cap sur cet indice.

Compte tenu de sa stratégie et de son programme d'investissement, Klépierre est structurellement emprunteur ; le plan de financement actuel fait état d'une augmentation de l'endettement de 200 à 300 millions d'euros en moyenne dans les prochaines années. Le Groupe ne cherchant pas à réduire la proportion d'endettement à court terme, il est donc hautement probable que les dettes à taux variable à court terme seront renouvelées à moyen terme. C'est pourquoi la stratégie de couverture du risque de taux de Klépierre porte à la fois sur la partie longue et la partie courte de son endettement.

De manière générale, la durée de l'instrument de couverture peut être supérieure à celle des dettes couvertes à condition que le plan de financement de Klépierre souligne le caractère hautement probable d'un renouvellement de ces dettes.

Toutefois, Klépierre a décidé que l'horizon maximum de couverture des financements à taux variable « synthétiques » ne pourra dépasser 10 ans, estimant qu'il est aléatoire de juger du renouvellement probable d'un financement au-delà de cet horizon.

B) Risque de taux : couverture de juste valeur

Description de l'endettement à taux fixe

L'endettement à taux fixe de Klépierre correspond aujourd'hui aux emprunts obligataires et à deux bilatéraux bancaires souscrits

en 2004 par Klépierre et Klépierre Hongrie (désormais Klépierre Participations et Financements).

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

Risque identifié

Sur son endettement à taux fixe, Klépierre est exposée aux variations des taux de marché sans risque, dans la mesure où la juste valeur des dettes à taux fixe augmente lorsque les taux baissent et inversement.

Par ailleurs, Klépierre pourrait se trouver en situation de savoir, à une date donnée, qu'elle devra lever de la dette à taux fixe à une date ultérieure (exemple : acquisition prévue). Elle serait alors exposée au risque de variation des taux d'intérêt avant la mise en place de l'emprunt. Klépierre pourrait alors envisager de couvrir ce risque – considéré comme un risque « couverture de flux de trésorerie » en normes IFRS.

Évaluation de l'exposition au risque et stratégie de couverture

Au 31 décembre 2005, les dettes souscrites à taux fixe représentent 1 500 millions d'euros avant couverture.

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

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

C) Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2005, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 41,9 millions d'euros.

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

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

D) Juste valeur des actifs et passifs financiers

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

Le tableau ci-dessous permet de comparer les justes valeurs des dettes et leur valeur nominale. Les justes valeurs ont été établies selon les principes suivants :

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

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

Financements au 31 décembre 2005	Valeur nominale	Juste valeur
Emprunts obligataires à taux fixe	1 200	1 270
Emprunts bancaires à taux fixe	300	299
Emprunts bancaires à taux variable	1 661	1 661
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	3 161	3 230

en millions d'euros

E) Mesures et moyens de gestion du risque de taux

Compte tenu de l'importance que revêt pour Klépierre la gestion de son risque de taux, la Direction Générale est impliquée dans toute décision concernant le portefeuille de couverture. La Direction Financière dispose d'outils informatiques lui permettant

d'une part de suivre en temps réel l'évolution des marchés financiers, et d'autre part de calculer les valeurs de marché de ses instruments financiers, y compris les instruments dérivés.

6.2 – Risque de liquidité

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

Ainsi, la part des emprunts obligataires est de 38 %, la durée de la dette a été portée à 5,3 ans en janvier 2006, et l'endettement bancaire est réparti entre différents supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et diverses contreparties d'envergure internationale.

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

De plus, Klépierre dispose de lignes de crédit non utilisées (y compris les découverts bancaires) pour un montant de 354 millions d'euros au 31 décembre 2005.

D'une manière générale, l'accès aux financements des sociétés foncières est facilité par la sécurité qu'offrent aux prêteurs les actifs immobiliers.

Certains financements de Klépierre (crédits syndiqués, emprunts obligataires) sont assortis de covenants financiers dont le non-respect pourrait constituer des cas d'exigibilité anticipée (cf. également la note en 4.15). Ces covenants portent sur des ratios dont le suivi est standard pour les acteurs de l'immobilier, et les limites imposées laissent suffisamment de flexibilité à Klépierre pour que le risque de liquidité reste faible.

Principaux covenants	Montant de financements concernés (M€)	Limite contractuelle	Incidence du non respect	Niveau au 31.12.2005
Loan To Value		≤ 52 %		43,4 %
EBITDA/FFI	1 050	≥ 2,5	Cas de défaut	3,5
Dettes sécurisées/ Patrimoine réévalué		≤ 20 %		5,6 %
Dettes sécurisées/ANR	1 200	≤ 50 %	Cas de défaut	12,3 %

Les emprunts obligataires (1 200 millions d'euros) incluent une option à la main des porteurs, leur donnant la possibilité de demander le remboursement anticipé en cas de changement de contrôle portant la notation de Klépierre dans la catégorie « non-investment grade ». Hormis cette clause, aucun covenant financier ne fait référence à la notation conférée à Klépierre par l'agence Standard and Poor's.

6.3 – Risque de change

L'activité de Klépierre a lieu essentiellement dans des pays de la zone Euro. Au 31 décembre 2005, les exceptions sont la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Pologne. Dans ces pays, à ce jour, le risque de change n'a pas été jugé suffisamment important pour être couvert par des instruments dérivés.

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

En règle générale, les loyers sont facturés aux preneurs en euros avec une conversion en devise locale à la date de facturation. Les preneurs ont le choix de régler leurs loyers en devise locale ou en euros (ou en dollars pour quelques baux minoritaires). Le risque de change se limite donc à l'écart éventuel entre le loyer facturé et le loyer encaissé lorsque la devise se déprécie face à l'euro entre la facturation aux preneurs et le règlement effectif par le preneur en devise locale.

Pour limiter ce risque, Klépierre a initié début 2006 une campagne de modification des baux venant à échéance dans les pays concernés, de manière à ce que le montant collecté en euros à la date de règlement des loyers soit fixe.

Parallèlement, Klépierre s'assure que les loyers des preneurs ne sont pas susceptibles de les pénaliser sensiblement en cas de forte appréciation de l'euro, de manière à éviter une dégradation de leur situation financière qui pourrait augmenter le risque d'impayés pour Klépierre.

6.4 – Risque de contrepartie

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

Risque de contrepartie sur les valeurs mobilières de placement

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

- OPCVM gérés par des établissements reconnus, et donc portant sur des signatures diversifiées ;
- emprunts d'État de pays où Klépierre est présent (sous forme de prêt/emprunt) ;
- occasionnellement, certificats de dépôt émis par des banques de premier plan.

Risque de contrepartie sur les instruments de couverture

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

6.5 – Risque sur actions

Au 31 décembre 2005, le stock d'actions propres détenues par Klépierre est de 187 659 actions, dont la valeur d'acquisition (9,1 millions d'euros) est inscrite en diminution des capitaux propres.

L'affectation de ce stock est la suivante :

- 31 871 actions dans le cadre du contrat d'animation boursière pour la régularisation du cours de Bourse de son action ;
- 59 389 actions au titre du plan de stock-options mis en place en faveur de salariés du groupe Klépierre tel qu'arrêté par le Directoire en date du 14 juin 1999 ;
- 96 399 actions au titre de plans de stock-options à venir.

Une baisse de 10 % du cours de l'action Klépierre par rapport au cours de clôture du 31 décembre 2005 n'aurait aucun impact sur le résultat du Groupe, étant donné que la valeur au bilan de ces actions est nettement inférieure au cours de Bourse à cette date.

7 – Engagements de financement et de garantie

7.1 – Engagements réciproques

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

	Décembre 2005	Décembre 2004
Garantie dans le cadre d'un CPI/VEFA	79 324	66 606
TOTAL	79 324	66 606

en milliers d'euros

7.2 – Engagements reçus et donnés

	Décembre 2005	Décembre 2004
Engagements donnés		
– Cautions sur prêts consentis au personnel	6 687	6 785
– Garanties, cautions et hypothèques	7 159	1 677
– Engagements d'achat	562 462	450 498
TOTAL	576 308	458 960

Engagements reçus		
– Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	120 340	75 310
– Engagements de vente	52 484	–
– Cautions reçues des locataires	46 780	27 791
– Autres garanties reçues	112 956	85 619
– Lignes de crédit confirmées non utilisées	306 757	167 408
TOTAL	639 317	356 128

en milliers d'euros

Engagements d'achat

Les engagements d'achats correspondent essentiellement à l'acquisition sous conditions suspensives de titres portant des centres commerciaux en Pologne et République tchèque pour 220 millions d'euros, la galerie City Gate Thessalonique en Grèce pour 57 millions d'euros, et d'une promesse d'achat de la construction du centre de Vallecas (Madrid) pour 113 millions d'euros.

Par ailleurs, il existe des compléments de prix suite à des acquisitions. Ces compléments de prix sont généralement la capitalisation de loyers calculés entre les bases locatives à la date d'acquisition et à la date du complément de prix. En application de la norme IFRS 3 et de ses articles 32 et 34, l'ajustement

de prix dans le coût du regroupement à la date d'acquisition doit être comptabilisé si l'ajustement est probable et peut être évalué de façon fiable à la date d'arrêt.

En application de cette règle, au 31 décembre 2005, un complément de prix sur le centre de Louvain-la-Neuve est enregistré pour 9 592 milliers d'euros avant impôts différés.

Dans le cadre de l'acquisition des centres polonais, un complément de prix est prévu sur l'écart entre les loyers pris en compte dans l'évaluation des centres (loyers au 31 mars 2005) lors de l'acquisition et les bases locatives au 31 décembre 2005 pour Sadyba, Ruda et Krakow et au 30 juin 2006 pour Poznan. Ce complément de prix doit faire l'objet d'une négociation avec le vendeur au cours du 1^{er} semestre 2006. Sur la base des estimations actuelles, le complément de prix peut être évalué à un montant de 8 à 10 millions d'euros.

Un ajustement en diminution du prix d'acquisition est également prévu au terme du contrat pour le cas où le vendeur n'obtiendrait pas les autorisations administratives et tarifaires relatives aux conditions de fourniture d'électricité aux locataires des centres.

Lignes de crédit confirmées non utilisées

Au 31 décembre 2005, Klépierre dispose de 354 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées, réparties comme suit :

- 307 millions d'euros de lignes confirmées, correspondant à :
 - 175 millions d'euros de billets de trésorerie (écart entre le montant de la ligne de back-up et l'encours de billets émis) ;
 - 125 millions d'euros de crédit disponible sur le crédit relais mis en place en 2005 ;
 - 7 millions d'euros de crédit disponible sur l'emprunt de la société Coimbra (Belgique).
- 47 millions d'euros de découvert autorisé non utilisé.

Autres garanties reçues

Dans le cadre de l'opération Vallecas, Klépierre bénéficie d'une caution de 109 809 milliers d'euros en cas de non-obtention par la mairie de Madrid du permis de construire.

À notre connaissance, il n'y a pas d'omission d'un engagement hors bilan significatif ou qui pourrait le devenir dans le futur selon les normes comptables en vigueur.

7.3 – Garanties

	Décembre 2005	Décembre 2004
Dettes assorties de garanties	619 319	425 810
TOTAL	619 319	425 810

en milliers d'euros

Les dettes assorties de garanties comprennent notamment :

- une hypothèque des centres commerciaux propriété de Klécar Italia en couverture d'un prêt bancaire de 121 millions d'euros ;
- un nantissement des titres chez Kléfin Italia sur un prêt accordé pour 170,9 millions d'euros ;
- une caution donnée par Klépierre en couverture de l'emprunt de

Klépierre Participations et Financements pour 165 millions d'euros.

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

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

	Montant emprunt au 31.12.2005	Montant hypothèque	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis
Sur immobilisations incorporelles					néant
Sur immobilisations corporelles					438 136
Novate	31 782				
– Metropoli		61 975	16.04.1999	15.12.2013	47 566
– Vignate		28 000	15.12.2003	15.10.2016	50 075
Immobiliare Magnolia	6 661	20 789	08.09.1999 18.04.2003	15.07.2011 15.01.2018	12 329
ICD	13 012	43 382	30.06.1996	11.05.2011	22 069
Klécar Italia	118 817	331 500	25.06.2003	25.06.2015	208 975
Coimbra ⁽¹⁾	44 243	5 610	17.07.2003	31.05.2006	97 122
Sur immobilisations financières					199 484
Kléfin Italia	170 841	200 000	29.06.2005	29.12.2006	199 484
TOTAL					637 620

⁽¹⁾ Coimbra a donné un mandat hypothécaire dans le cadre du financement du centre de Louvain-la-Neuve pour un montant maximum de 50,5 millions d'euros.

en milliers d'euros

Enfin, une hypothèque avait été donnée dans le cadre d'emprunts souscrits par la société IGC en 1997 et totalement remboursés

à ce jour et dont la mainlevée est en cours (quote-part de Klépierre : 38 millions d'euros).

7.4 – Pactes d'actionnaires

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.

7.5 – Engagements sur contrats de location simples – Bailleurs

Description générale des principales dispositions des contrats de location du bailleur

A) Centres commerciaux :

Le contrat prévoit des durées de location allant de 5 ans en Espagne à 12 ans en France (avec des périodes triennales de 3 ans) ;

l'Italie offrant un système mixte de 5 à 12 ans. Les modalités de fixation et d'indexation du loyer y sont déterminées.

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

Une indexation propre à chaque pays

En France, c'est l'indice du coût de la construction (ICC), publié chaque trimestre, qui s'applique. L'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 s'applique sur 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 : selon les baux, on applique soit l'ISTAT à 75 %, soit l'indice sectoriel de référence à 100 %.

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

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

En Europe centrale, l'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

Évalué année par année, le loyer correspond à un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par le preneur pendant l'année civile considérée. Le taux appliqué diffère selon l'activité exercée.

Ce loyer binaire (fixe + variable) ne peut être inférieur à un loyer minimum garanti (LMG). Le LMG est revalorisé chaque année du taux de l'indexation. Le loyer variable correspond à l'écart entre le pourcentage du chiffre d'affaires tel que fixé dans le bail et le loyer minimum garanti après indexation.

La consolidation de tout ou partie du loyer variable dans le LMG est visée à l'occasion du renouvellement du bail. Ainsi, le loyer variable est le plus souvent ramené à zéro à l'issue du bail (tous les 5 à 12 ans suivant le cas). Chaque année, il est également réduit de la progression du LMG due à l'application de l'indexation. Essentiellement présente dans les baux du patrimoine historique français et italien, la clause de loyer variable est petit à petit incluse dans les autres baux, à l'occasion de leur renouvellement ou de renégociations.

B) Bureaux :

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

Pour les activités commerciales

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

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

La durée du bail est le plus souvent de 9 ans, le preneur seul pouvant le résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois donné par acte extrajudiciaire. Il peut être dérogé par les parties à cette disposition de la résiliation triennale. Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice Insee du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée (sauf avenant en cours de bail).

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

Pour les activités professionnelles

(avocats, experts-comptables, architectes, etc.)

Le statut ne s'applique pas. La durée est de six années minimum et le preneur peut donner congé à tout moment moyennant un préavis de six mois. Il n'y a pas de droit au renouvellement. Les autres conditions sont calquées au plus près sur celles du bail commercial.

Le montant total des loyers conditionnels comptabilisés en résultat

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

Les paiements minimaux au titre de la location sont les paiements que le preneur est, ou peut être, tenu d'effectuer pendant la

durée du contrat de location à l'exclusion du loyer conditionnel, du coût des services et des taxes à payer ou à rembourser au bailleur.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 31 décembre 2005 :

	Décembre 2005
Moins d'un an	422 524
Entre 1 et 5 ans	764 341
Plus de 5 ans	298 880
TOTAL	1 485 745

en milliers d'euros

7.6 – Engagements sur contrats de location-financement

Le Groupe a un contrat de crédit-bail avec option d'achat concernant des locaux à usage de bureaux, situés à Lille. Ce contrat a une durée de 18 ans jusqu'au 31.07.2009.

À la date d'expiration de la durée conventionnelle du crédit-bail, le preneur pourra opter, à sa convenance, pour l'acquisition de l'immeuble. Le rapprochement entre les paiements futurs minimaux au titre du contrat de location-financement et la valeur actualisée des paiements minimaux nets au titre des locations se présente de la façon suivante :

	31 décembre 2005	
	Paiements minimaux	Valeur actualisée des paiements
Moins d'un an	427	203
Plus d'un an mais moins de 5 ans	1 173	684
Plus de 5 ans	-	-
Paiements minimaux totaux au titre de la location	1 600	887
Moins les montants représentant des charges financières	- 713	
Valeurs actualisées des paiements minimaux au titre de la location	887	887

en milliers d'euros

8 – Rémunérations et avantages consentis au personnel

8.1 – Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 52,4 millions d'euros sur l'exercice 2005.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 37,1 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, charges de retraite et autres charges sociales à 14,4 millions d'euros, et les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 0,8 million d'euros.

8.2 – Engagements sociaux

• Régimes postérieurs à l'emploi à cotisations définies

En France, le groupe Klépierre cotise à différents organismes nationaux et interprofessionnels de retraites de base et complémentaires.

• Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

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

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 3,7 millions d'euros au 31 décembre 2005 dont 3,3 millions d'euros pour les engagements français et 0,4 million d'euros pour les engagements italiens. Klépierre a mis en place, par accord d'entreprise, des régimes de retraite complémentaire. À ce titre, les salariés bénéficiaires disposeront au moment de leur départ en retraite d'une rente venant s'ajouter éventuellement aux pensions servies par les régimes nationaux, selon la formule du régime auquel ils ont droit.

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

En Italie, le régime en vigueur dans les sociétés PSG et Effe Kappa est un régime de type « *Treattamento di Fine Rapporto* » (TFR). 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 un certain seuil. La dette correspondante étant certaine, celle-ci est comptabilisée en autres dettes et non en provision pour charges.

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

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

• Rapprochement entre les actifs et les passifs comptabilisés au bilan

1 ^{er} janvier 2005	
Excédent des obligations sur les actifs des régimes financés	4 708
Valeur actualisée brute des obligations tout ou partie financées par des actifs	9 190
Juste valeur des actifs des régimes	4 482
Valeur actualisée des obligations non financées	4 708
Coûts non encore comptabilisés en application des dispositions de la norme IAS 19	1 453
Coût des services passés	784
Pertes ou gains nets actuariels	670
Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies	3 255

en milliers d'euros

• Mouvements sur le passif/actif net comptabilisé au bilan

31 décembre 2005	
Obligation nette en début de période	3 255
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	1 371
Cotisations versées par Klépierre aux actifs de régime	-
Acquisition/Cession	- 810
Prestations versées aux bénéficiaires des prestations non financées	- 825
Obligation nette en fin de période	3 720

en milliers d'euros

- Composantes de la charge de retraite

	31 décembre 2005
Coût des services rendus au cours de l'exercice	764
Coût financier	368
Rendement attendu des actifs de régime	- 178
Amortissement des écarts actuariels	-
Amortissement des services passés	85
Effet des réductions ou liquidations de régime	33
Total porté dans les « frais de personnel »	1 371

en milliers d'euros

- Régimes de retraites

Klépierre fait bénéficier certains de ses salariés de régimes de préretraite maison ou Unedic. Le montant de la provision au 31 décembre 2005 s'élève à 124 milliers d'euros.

- Autres avantages long terme

La provision pour médailles du travail s'élève au 31 décembre 2005 à 1 241 milliers d'euros.

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

En pourcentage, au 1 ^{er} janvier 2005	France
Taux d'actualisation	2,48 % - 4,21 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	4,00 %
Taux de rendement attendu des droits de remboursement	n/a
Taux d'augmentation future des salaires	nc

8.3 – Stock-options

Décision de l'AGE du 28 avril 1999	Plan n° 1	Plan n° 2
Date du Directoire	24.06.1999	24.06.1999
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :		
– les mandataires sociaux	49 510	22 503
– les 10 premiers attributaires salariés	-	75 010
Point de départ d'exercice des options	25.06.2004	25.06.2004
Date d'expiration	24.06.2007	24.06.2007
Prix de souscription ou d'achat	36,66	28,33
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2005	26 104	61 700
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées	-	
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes au 31 décembre 2005	23 406	35 813

Stock-options Directoire

	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées ⁽¹⁾	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros)	Options restant au 31.12.2004	Nombre d'options exercées au cours de l'exercice 2005	Nombre d'options annulées au 1 ^{er} semestre 2005	Options restant au 31.12.2005
Michel CLAIR	24.06.1999 ⁽²⁾	18 004	25.06.2004 au 24.06.2007	36,66	12 904	–	–	12 904
Éric RANJARD	24.06.1999 ⁽²⁾	10 502	25.06.2004 au 24.06.2007	36,66	10 502	10 502	–	–
		7 501		28,33	7 501	7 501	–	–
Claude LOBJOIE	24.06.1999 ⁽²⁾	10 502	25.06.2004 au 24.06.2007	36,66	10 502	–	–	10 502
		7 501		28,33	1 876	–	–	1 876

⁽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.

9 – Informations complémentaires

9.1 – Information donnée sur le modèle de la juste valeur

	31 décembre 2005	Retraitements de juste valeur	31 décembre 2005 modèle de la juste valeur
Compte de résultat (juste valeur)			
Revenus locatifs	449 017		449 017
Charges sur terrain (foncier)	- 2 296	2 296	0
Charges locatives non récupérées	- 5 240		- 5 240
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 32 379	3 747	- 28 632
Loyers nets	409 102	6 043	415 145
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	46 362		46 362
Autres produits d'exploitation	7 217		7 217
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		552 149	552 149
Frais d'études	- 835		- 835
Frais de personnel	- 52 365		- 52 365
Autres frais généraux	- 19 040		- 19 040
Dotations aux amortissements des immeubles de placement	- 125 535	124 777	- 758
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	- 4 587		- 4 587
Provisions	- 3 111	5 372	2 261
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	257 208	688 341	945 549
Produits sur cessions d'immeubles de placement et titres de participation	163 831		163 831
Valeur nette comptable des immeubles de placement et titres de participation cédés	- 143 597	- 5 292	- 148 889
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	20 234	- 5 292	14 942
Revenus sur cession d'actifs détenus à court terme	129		129
Valeur nette comptable des actifs cédés			0
Profit sur vente d'actifs court terme	129		129
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 247		- 247
Coût de l'endettement net	- 112 700		- 112 700
Variations de valeur des instruments financiers	- 40		- 40
Effet des actualisations	- 1 330		- 1 330
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	557		557
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	163 811	683 049	846 860
Impôts sur les sociétés	- 17 909	- 83 594	- 101 503
RÉSULTAT NET	145 902	599 455	745 357
dont			
Part du groupe	120 449	521 697	642 146
Intérêts minoritaires	25 453	77 758	103 211

en milliers d'euros

Bilan (juste valeur)	31 décembre 2005	Retraitements de juste valeur	31 décembre 2005 modèle de la juste valeur
Écarts d'acquisition non affectés	33 410		33 410
Actifs incorporels	6 033		6 033
Actifs corporels	42 167		42 167
Immeubles de placement	5 487 725	- 5 484 343	3 382
Juste valeur des immeubles de placement		6 839 715	6 839 715
Immobilisations en cours	107 692	- 8 082	99 610
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	48 857	6 061	54 918
Titres mis en équivalence	2 877		2 877
Placements financiers	609		609
Autres actifs non courants	18 743		18 743
Impôts différés actifs	33 417		33 417
ACTIFS NON COURANTS	5 781 530	1 353 351	7 134 881
ACTIFS COURANTS	460 820	- 66 295	394 525
TOTAL ACTIF	6 242 350	1 287 056	7 529 406
Capital	184 657		184 657
Primes	743 166		743 166
Réserve légale	18 466		18 466
Réserves consolidées	813 021	433 112	1 246 133
– Réserves de conversion Groupe			–
– Écarts de réévaluation	–		–
– Actions propres	- 9 096		- 9 096
– Actifs disponibles à la vente	–		–
– Juste valeur des instruments financiers	- 9 201		- 9 201
– Juste valeur des immeubles de placement		433 112	433 112
– Autres réserves consolidées	831 318		831 318
Report à nouveau	–		–
Résultat consolidé	120 449	521 697	642 146
Capitaux propres part du groupe	1 879 759	954 809	2 834 568
Intérêts minoritaires	424 829	201 668	626 497
CAPITAUX PROPRES	2 304 588	1 156 477	3 461 065
Passifs financiers non courants	2 633 906		2 633 906
Provisions long terme	7 579		7 579
Dépôts et cautionnements	81 338		81 338
Impôts différés passifs	158 124	130 579	288 703
PASSIFS NON COURANTS	2 880 947	130 579	3 011 526
PASSIFS COURANTS	1 056 815	–	1 056 815
TOTAL PASSIF	6 242 350	1 287 056	7 529 406

en milliers d'euros

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

La juste valeur est le prix le plus probable (hors droits et coûts

de transactions) pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date d'arrêté des comptes.

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

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 Atisreal (ex-Coextim). Pour les centres commerciaux, les expertises sont établies par Retail Consulting Group à l'exception des centres hongrois expertisés par ICADE pour la 1^{re} fois au 31 décembre 2005. Les missions confiées à ces différents experts sont toutes effectuées selon la charte de l'expertise immobilière et la recommandation COB « Groupe de travail Barthès de Ruyter ».

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

Bureaux

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

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

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

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

Les experts ont donc supposé que le propriétaire parviendrait à remettre à niveau le loyer au terme du bail et ont pris en compte les conditions actuelles d'occupation sous forme d'une moins-value dont le calcul s'opère comme précédemment.

Contrairement aux précédentes campagnes d'expertises, les experts n'ont pas limité cette approche aux seuls baux venant à échéance dans les trois ans à venir au motif que les investisseurs eux-mêmes, dans les transactions de marché actuelles, se projettent au-delà de cette échéance. Dans la seconde hypothèse, la plus-value financière constatée a été ajoutée à la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance de la première

période ferme du bail. Dans la troisième hypothèse, la moins-value financière constatée a été déduite de la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance du bail. Pour cette campagne, l'expert a raisonné en taux de rendement et non en taux de capitalisation. C'est-à-dire que le taux retenu est celui appliqué au revenu déterminé comme précédemment pour aboutir à une valeur « droits compris » alors qu'antérieurement le taux retenu aboutissait à une valeur « hors droits ». Le choix de ce taux résulte d'une observation du marché, dans le cadre de transactions réalisées par des investisseurs. Pour l'obtention de la valeur « hors droits », les droits et frais de mutation ont été déduits au taux mentionné ci-avant.

Centres commerciaux

Pour déterminer la valeur vénale d'un centre, l'expert applique un taux de rendement au loyer total net pour les locaux occupés et au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance pour les locaux vides. La valeur actuelle nette de tout abattement concernant les loyers minima garantis progressifs ainsi que la valeur actuelle nette de toute charge sur locaux vides sont ensuite déduites du total. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend : le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges : frais de gestion, charges supportées par le propriétaire et non refacturées, charges sur locaux vides... Le taux d'intérêt est fixé par l'expert en fonction des paramètres et notamment : surface de vente, configuration, concurrence, mode de propriété et pourcentage de détention, potentiel locatif et d'extension, comparabilité avec des transactions récentes. En ce qui concerne le potentiel locatif, en fonction de la situation commerciale du centre et des chiffres réalisés par les locataires, l'expert estime la valeur locative de marché du centre dans son état actuel, le différentiel entre la valeur locative de marché et les loyers actuels représente le potentiel d'évolution du centre.

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



potentiel de valorisation du centre pour en déduire une valeur actuelle. Il vérifie ensuite que le taux de rendement interne obtenu par un calcul de TRI est cohérent. Le résultat obtenu est une valeur « droits compris » de laquelle doit être déduit le montant des droits, déterminé au taux indiqué ci-avant pour obtenir une valeur « hors droits ».

9.2 – Résultat par action

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

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

		31.12.2004	31.12.2005
Numérateur			
Résultat net part du groupe (k€)	a	105 147	120 449
Dénominateur			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	b	45 291 739	45 965 465
<i>Effet des actions dilutives</i>			
Options d'achat d'actions		93 217	155 788
Effet dilutif potentiel total	c	93 217	155 788
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	d = b + c	45 384 956	46 121 253
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	a/b	2,32	2,62
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	a/d	2,32	2,61

9.3 – Entreprises liées

Au 31 décembre 2005, la part de BNP Paribas dans les emprunts bancaires est de 1 072 millions d'euros, dont 900 millions d'euros sont utilisés. Cette participation se compare à un montant total autorisé de 2 014 millions d'euros, dont 1 835 millions d'euros sont utilisés. Ces montants ne comprennent pas la ligne de back-up des billets de trésorerie (non tirée) d'un montant de 300 millions d'euros, et à laquelle BNP Paribas participe à hauteur de 68 millions d'euros.

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.

Par ailleurs, Atisreal, filiale du Groupe BNP Paribas, est locataire dans un immeuble de Levallois appartenant à Klépierre.

Les transactions entre parties liées ont été réalisées selon

des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions normales de concurrence.

9.4 – Rémunérations des organes d'administration et de direction

Les jetons de présence versés aux membres du Conseil de surveillance s'élèvent à 149 994 euros.

Le montant global des rémunérations versées en 2005 aux membres du Comex est de 2 031 milliers d'euros.

9.5 – Événements postérieurs

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

Klépierre a cédé l'immeuble Les Ellipses situé à Saint-Maurice le 7 février 2006 pour 28,3 millions d'euros.

9.6 – Identité de la société consolidante

Au 31 décembre 2005, Klépierre est consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 53,52 % du capital de Klépierre au 8 février 2006.

10 – Passage aux normes IFRS

« Cahier IFRS » du document de référence 2004

Les recommandations du CESR (Committee of European Securities Regulators) du 30 décembre 2003 sur la préparation de la transition aux IFRS et de l'Autorité des Marchés Financiers ont encouragé les émetteurs à publier au plus tôt l'impact quantifié du changement de référentiel. Pour mieux répondre à ces recommandations, le Groupe a publié « un cahier IFRS », partie intégrante du document de référence 2004, avec les informations suivantes :

- un rapprochement entre le bilan au 31 décembre 2003 en normes françaises et le bilan d'ouverture en normes IFRS au 1^{er} janvier 2004 ;
- le bilan au 31 décembre 2004 en normes IFRS ;
- un rapprochement entre le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 en normes IFRS intégrant la première application des normes IAS 32 et 39 (instruments financiers), et IFRS 5 (actifs non courants détenus en vue de la vente) et le bilan au 31 décembre 2004 présenté en normes IFRS ;
- une note sur les modalités d'application par Klépierre des principales normes et de leurs impacts.

Cette note détaille d'une part les principes retenus pour la constitution du bilan d'ouverture IFRS au 1^{er} janvier 2004,

d'autre part les divergences avec les principes comptables français antérieurement appliqués et leurs effets chiffrés sur le bilan d'ouverture et sur le résultat de l'exercice 2004.

Passage aux normes IFRS pour les comptes annuels du 31 décembre 2005

À des fins de comparaison avec le 31 décembre 2004, il a été publié avec les comptes semestriels du 30 juin 2005 ou avec le cahier IFRS les états de rapprochement suivants, repris dans l'annexe des comptes au 31 décembre 2005 :

- un tableau de rapprochement des capitaux propres en principes comptables français aux capitaux propres en normes IFRS au 01.01.2004, 31.12.2004, et aux 01.01.2005 ;
- un rapprochement entre normes françaises et normes IFRS du compte de résultat au 31 décembre 2004 ;
- un rapprochement entre le bilan au 31 décembre 2003 en normes françaises et le bilan d'ouverture en normes IFRS au 1^{er} janvier 2004 ;
- un rapprochement entre normes françaises et normes IFRS du bilan au 31 décembre 2004.

10.1 – Tableau de rapprochement des capitaux propres en principes comptables français aux capitaux propres en normes IFRS aux 01.01.2004, 31.12.2004, 01.01.2005

	Capitaux propres en part groupe				Intérêts minoritaires	Capitaux propres en part totale au 31.12.2004	Retraitement 01.01.2005	Capitaux propres en part totale au 01.01.2005
	01.01.2004	Résultat de l'exercice	Autres	31.12.2004				
Capitaux propres en principes comptables français	1 839 126	102 134	- 19 244	1 922 016	402 335	2 324 351		2 324 351
IAS 40 – Immeubles de placement	16 523	- 6 774		9 749	- 495	9 254		9 254
IAS 17 – Contrat de location - Paliers/franchises	4 652	868		5 520	178	5 698		5 698
IAS 17 – Contrat de location - Indemnités d'éviction	- 1 232	397		- 835	- 81	- 916		- 916
IAS 17 – Contrat de location - Droits d'entrée	1 469	864		2 333	411	2 744		2 744
IAS 19 – Avantages au personnel	1 018	- 22		996	282	1 278		1 278
Effet d'actualisation	5 340	- 2 510		2 830	-	2 830		2 830
IAS 12 – Impôt sur le résultat	- 21 608	7 199		- 14 409	- 370	- 14 779		- 14 779
IAS 38 – Immobilisations incorporelles	- 1 515	1 936		421	40	461		461
IAS 32-39 – Instruments financiers				-		-	- 95 625	- 95 625
Total des ajustements IAS/IFRS avant impôt	4 647	1 958	0	6 605	- 35	6 570	- 95 625	- 89 055
Effet d'impôt sur les ajustements IAS/IFRS	- 4 205	1 054	0	- 3 151	- 190	- 3 341	13 013	9 672
Total des ajustements IAS/IFRS après impôt	442	3 012	0	3 454	- 225	3 229	- 82 612	- 79 383
CAPITAUX PROPRES EN NORMES IFRS	1 839 568	105 146	- 19 244	1 925 470	402 110	2 327 580	- 82 612	2 244 968

en milliers d'euros

Au titre de son résultat 2003, Klépierre a proposé le paiement de son dividende en actions. Cette opération s'est traduite par une augmentation de capital de 5,6 millions d'euros et de la prime d'émission pour 63,2 millions d'euros. La colonne « Autres » correspond dans sa quasi-totalité à la partie du dividende versée en espèces (19,2 millions d'euros).

Les retraitements sur les bilans d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 et au 1^{er} janvier 2005 sont explicités dans le cahier IFRS Klépierre publié avec le document de référence 2004.

10.2 – Rapprochement entre normes françaises et normes IFRS du compte de résultat au 31.12.2004

	31 décembre 2004	Impact IFRS	31 décembre 2004
Revenus locatifs	397 586	1 834	399 420
Charges sur terrain (foncier)		- 910	- 910
Charges locatives non récupérées	- 3 732		- 3 732
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 24 561	2 700	- 21 861
Loyers nets	369 293	3 624	372 917
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	33 744		33 744
Autres produits d'exploitation	6 551		6 551
Provisions	863	16	879
Frais d'études	- 771		- 771
Frais du personnel	- 43 510		- 43 510
Autres frais généraux	- 19 857		- 19 857
Dotations aux amortissements des immeubles de placement	- 102 387	- 6 880	- 109 267
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	- 2 721	- 269	- 2 990
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 1 353	1 353	-
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	239 852	- 2 156	237 696
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	131 759		131 759
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	- 115 965	- 1 123	- 117 088
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	15 794	- 1 123	14 671
Revenus sur cession d'actifs détenus à court terme	2 078		2 078
Valeur nette comptable des actifs cédés			
Profit sur vente d'actifs court terme	2 078	-	2 078
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 351		- 351
Coût de l'endettement net	- 121 698		- 121 698
Variations de valeur des instruments financiers	-		-
Effet des actualisations	-	- 2 510	- 2 510
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	455		455
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	136 130	- 5 789	130 341
Impôts sur les sociétés	- 13 548	9 675	- 3 873
RÉSULTAT NET	122 582	3 886	126 468
dont			
Part du groupe	102 134		105 147
Intérêts minoritaires	20 448		21 321

en milliers d'euros

10.3 – Rapprochement entre normes françaises et normes IFRS du bilan au 1^{er} janvier 2004

	Référentiel français 31.12.2003	Retraitements et reclassements IFRS	IFRS 01.01.2004
Écarts d'acquisition non affectés	13 778	- 1 589	12 189
Actifs incorporels	37 728	- 30 092	7 636
Actifs corporels	4 580 628	- 4 578 771	1 857
Immeubles de placement	129 045	4 456 781	4 585 826
Immobilisations en cours	-	129 045	129 045
Immeubles destinés à la vente	-	-	-
Prêts et créances	74 602	-	74 602
Titres mis en équivalence	1 902	1 589	3 491
Titres non consolidés	1 633	-	1 633
Autres actifs non courants	10 351	-	10 351
Impôts différés actifs	7 305	- 209	7 096
ACTIFS NON COURANTS	4 856 972	- 23 246	4 833 726
Stocks	3 837	-	3 837
Clients et comptes rattachés	19 183	4 912	24 095
Autres créances	197 519	27 858	225 377
– Créances fiscales et diverses	150 147	-	150 147
– Autres débiteurs	47 372	27 858	75 230
Swaps de taux d'intérêt	-	-	-
Actions propres	16 531	-	16 531
Trésorerie et équivalents trésorerie	92 310	-	92 310
ACTIFS COURANTS	329 380	32 770	362 150
TOTAL ACTIF	5 186 352	9 524	5 195 876

en milliers d'euros

	Référentiel français 31.12.2003	Retraitements et reclassements IFRS	IFRS 01.01.2004
Capital	179 040	-	179 040
Primes	680 124	-	680 124
Réserve légale	12 513	-	12 513
Réserves consolidées	879 154	442	879 596
– Écarts de réévaluation	685 404	-	685 404
– Actions propres	-	-	-
– Actifs disponibles à la vente	-	-	-
– Réserves recyclables	-	-	-
– Autres réserves consolidées	160 965	-	160 965
– Report à nouveau	32 785	442	33 227
Résultat consolidé	88 295	-	88 295
Capitaux propres part du groupe	1 839 126	442	1 839 568
Intérêts minoritaires	416 677	- 1 098	415 579
CAPITAUX PROPRES	2 255 803	- 656	2 255 147
Passifs financiers non courants	2 111 130	- 9 104	2 102 026
Provisions long terme	14 162	- 1 262	12 900
Dépôts et cautionnements	60 740	-	60 740
Impôts différés passifs	110 652	27 586	138 238
PASSIFS NON COURANTS	2 296 684	17 220	2 313 904
Passifs financiers courants	340 727	-	340 727
Dettes fournisseurs	33 498	-	33 498
Dettes sur immobilisations	48 515	-	48 515
Autres dettes	91 468	- 1 699	89 769
Dettes fiscales et sociales	119 114	- 5 340	113 774
Provisions court terme	543	-	543
PASSIFS COURANTS	633 865	- 7 039	626 825
TOTAL PASSIF	5 186 352	9 524	5 195 876

en milliers d'euros

10.4 – Rapprochement entre normes françaises et normes IFRS du bilan au 31.12.2004

	Référentiel français 31.12.2004	Retraitements et reclassements IFRS	IFRS 31.12.2004
Écarts d'acquisition non affectés	28 724	4 642	33 366
Actifs incorporels	38 305	- 31 185	7 120
Actifs corporels	5 111 615	- 5 051 906	59 709
Immeubles de placement	-	4 939 518	4 939 518
Immobilisations en cours	-	95 573	95 573
Immeubles destinés à la vente	-	-	-
Titres mis en équivalence	3 409	1 589	4 998
Placements financiers	842	-	842
Autres actifs non courants	75 418	- 46 597	28 821
Impôts différés actifs	7 762	85	7 847
ACTIFS NON COURANTS	5 266 075	- 88 281	5 177 794
Stocks	7 253	-	7 253
Clients et comptes rattachés	32 527	5 698	38 225
Autres créances	302 962	39 628	342 590
- Créances fiscales	53 699	-	53 699
- Autres débiteurs	249 263	39 628	288 891
Swaps de taux d'intérêt	-	-	-
Actions propres	8 821	-	8 821
Trésorerie et équivalents trésorerie	115 367	-	115 367
ACTIFS COURANTS	466 930	45 326	512 256
TOTAL ACTIF	5 733 005	- 42 955	5 690 050

en milliers d'euros

	Référentiel français 31.12.2004	Retraitements et reclassements IFRS	IFRS 31.12.2004
Capital	184 657	-	184 657
Primes	743 166	-	743 166
Réserve légale	17 904	-	17 904
Réserves consolidées	874 155	442	874 597
- Écarts de réévaluation	680 521	-	680 521
- Actions propres	2 130	-	2 130
- Actifs disponibles à la vente	-	-	-
- Réserves recyclables	-	-	-
- Autres réserves consolidées	124 772	-	124 772
- Report à nouveau	66 732	442	67 174
Résultat consolidé	102 134	3 013	105 147
Capitaux propres part du groupe	1 922 016	3 455	1 925 471
Intérêts minoritaires	402 335	- 226	402 109
CAPITAUX PROPRES	2 324 351	3 229	2 327 580
Passifs financiers non courants	2 601 717	- 59 938	2 541 779
Provisions long terme	11 280	- 1 278	10 002
Dépôts et cautionnements	75 206	-	75 206
Impôts différés passifs	93 389	20 606	113 995
PASSIFS NON COURANTS	2 781 592	- 40 610	2 740 982
Passifs financiers courants	324 050	4 519	328 569
Dettes fournisseurs	48 630	-	48 630
Dettes sur immobilisations	4 067	-	4 067
Autres dettes	158 998	- 7 263	151 735
Dettes fiscales et sociales	89 954	- 2 830	87 124
Provisions court terme	1 363	-	1 363
PASSIFS COURANTS	627 062	- 5 574	621 488
TOTAL PASSIF	5 733 005	- 42 955	5 690 050

en milliers d'euros

10.5 – Nature des retraitements

Ventilation du résultat exceptionnel

Le Groupe a procédé au reclassement des éléments composant le résultat exceptionnel de l'exercice au 31 décembre 2004.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition ne sont plus amortis en contrepartie d'un test de perte de valeur.

La dotation aux amortissements des écarts d'acquisition constatée au 31.12.2004 est annulée, soit un effet positif de 1,4 million d'euros sur le résultat de l'exercice.

Les écarts d'acquisitions du Groupe concernent essentiellement Ségécé et ses filiales. Klépierre réalisera des tests sur la valorisation de ces actifs pour s'assurer que leur valeur nette comptable n'est pas supérieure à leur valeur d'utilité ou leur valeur de marché.

Immobilisations incorporelles

Les frais d'établissement comptabilisés en normes françaises concernent essentiellement des frais sur augmentations de capital de filiales. Ces frais sont amortis sur 5 ans puisque Klépierre avait choisi de ne pas appliquer, pour les sociétés autres que Klépierre SA, la méthode préférentielle d'imputation sur les primes d'émission.

Les frais d'établissement étaient annulés dans les capitaux propres au 01.01.2004 pour leur valeur nette soit 1,5 million d'euros.

Immeubles de placement

Klépierre a décidé d'appliquer par anticipation la norme IAS 40 sur les immeubles de placement au 1^{er} janvier 2004.

Dans le bilan d'ouverture du 01.01.2004, les immeubles sont désormais reclassés d'immobilisations corporelles à immeubles de placement pour 4 579 millions d'euros.

L'impact net d'impôt de la méthode des composants est une augmentation de 13,5 millions d'euros des capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 (13,4 millions d'euros en part du groupe) et une dotation aux amortissements complémentaire de 5,6 millions d'euros en part totale (4,9 millions d'euros en part du groupe).

Les plus-values de cessions de l'exercice 2004 ont été retraitées en fonction des nouvelles valeurs nettes comptables. L'impact est négatif de 1,1 million d'euros en part totale (1,2 million d'euros en part groupe).

Au cours de l'exercice 2004, à la suite du déménagement de Klépierre dans deux immeubles de son patrimoine, ces derniers ont été reclassés à hauteur de 39,4 millions d'euros d'immeubles de placement en actifs corporels.

Actifs non courants détenus en vue de la vente

Klépierre a choisi d'appliquer la norme IFRS 5 à partir du 1^{er} janvier 2005. Les immeubles faisant l'objet d'un mandat de vente seront reclassés selon la norme IFRS 5.

Quatre immeubles sont reclassés dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 pour 36,6 millions d'euros :

- 43 avenue Kléber (Paris) ;
- Tour Marcel Brot (Nancy) ;
- Tropical (Villepinte) ;
- Timbaud (Montigny-le-Bretonneux).

Stocks

Les stocks de Klépierre représentent le coût encouru des projets en cours de développement ou à l'étude à la date de clôture et des locaux commerciaux destinés à la revente.

Aucun impact pour le Groupe.

Contrats de location

Klépierre a effectué une revue de l'ensemble de ses baux pour calculer rétroactivement les effets de l'étalement, sur la durée ferme du bail, des clauses d'aménagement de loyers telles que les franchises et les paliers.

Les baux à construction et droits de superficie sont reclassés d'immobilisation à charges constatées d'avance et la charge d'amortissement est étalée sur la durée résiduelle du contrat. L'impact sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 est positif de 4,4 millions d'euros net d'impôt en part totale (4,1 millions d'euros net d'impôt en part du groupe).

Les baux à construction et droits de superficie, considérés comme des contrats de location simple, sont reclassés d'immobilisation à charges constatées d'avance pour 41,7 millions d'euros au bilan de 01.01.2004.

Coût des emprunts

Klépierre n'a pas retenu le traitement de référence portant sur la comptabilisation en charge des frais financiers liés aux opérations de construction, préférant considérer que ces frais sont des éléments du prix de revient ; en conséquence, les frais financiers seront capitalisés durant la durée de construction.

Sans impact car méthode identique en normes françaises.

Instruments financiers

Klépierre n'applique les normes IAS 32 et 39 qu'à compter du 1^{er} janvier 2005 ; par conséquent, pour les données comparatives 2004, les règles françaises continuent de s'appliquer conformément au paragraphe 36-a de la norme IFRS 1.

i) Instruments de couverture (IAS 39)

De même que Klépierre a opté à l'actif de son bilan pour l'application de la norme IAS 40 selon la méthode du coût historique présumé, il est apparu cohérent au passif d'adopter une approche ayant pour finalité d'éviter dans la mesure du possible les variations de valeur, en résultat, de ses instruments de couverture.

Ainsi, au cours du mois de décembre 2004, Klépierre a annulé la quasi-totalité de ses instruments de couverture pour les remplacer par des instruments éligibles à la relation de couverture au sens de la norme IAS 39.

La soulte liée à cette opération, qui a été étalée en normes françaises, a été retraitée pour le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 :

- pour la partie de la soulte correspondant aux instruments dérivés non admis en relation de couverture dans le nouveau référentiel, en capitaux propres non recyclables ;
- pour la partie de la soulte correspondant aux instruments dérivés acceptés en relation de couverture selon IAS 39 en capitaux propres recyclables.



À l'issue de cette opération, l'ensemble du portefeuille répond à la définition d'instruments de couverture :

	Échéance	Montant en millions d'euros	Relation de couverture
Swaps payeurs taux fixe			
Klépierre	22 déc. 2008	100	couverture de flux de trésorerie
Klépierre	22 déc. 2009	300	couverture de flux de trésorerie
Klépierre	22 déc. 2010	200	couverture de flux de trésorerie
Klépierre	22 déc. 2011	500	couverture de flux de trésorerie
Klécar Italia	31 déc. 2010	90	couverture de flux de trésorerie
Swaps payeurs taux variable			
BNP Paribas	15 juil. 2011	600	couverture de juste valeur

La restructuration de décembre 2004 a entraîné le paiement d'une soulte de 93,6 millions d'euros qui après prise en compte des effets d'impôts se traduit par l'enregistrement d'un montant de 80,0 millions d'euros en déduction des capitaux propres du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 : 65,1 millions d'euros sur les fonds propres non recyclables et 14,9 millions d'euros sur les fonds propres recyclables sur une durée moyenne supérieure à 4 ans.

Par ailleurs, les capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 enregistrent également la variation de valorisation à la valeur de marché des instruments de couverture reconnus en IFRS. L'impact sur les capitaux propres est de + 4,2 millions d'euros (3,6 millions d'euros net d'impôt) au titre des swaps « couverture de flux de trésorerie » et + 22,4 millions d'euros au titre des swaps « couverture de juste valeur », montant compensé en partie par la valeur de marché de l'élément couvert – 19,9 millions d'euros. Le solde de la soulte du swap mis en place pour l'emprunt obligataire de juillet 2004 (comptabilisation en compte de régularisation passif en normes françaises) est reclassé à l'actif au poste « swap de taux d'intérêt ».

ii) Passifs financiers (IAS 39)

Au bilan du 01.01.2004, 5,9 millions d'euros de frais d'émission et 2,1 millions d'euros de primes ont été reclassés de « charges à répartir » en déduction du montant nominal de l'emprunt obligataire. De même 1,2 million d'euros de frais d'émission d'emprunts bancaires ont été déduits du montant des emprunts concernés.

iii) Actions propres (IAS 32)

Les actions propres de Klépierre, affectées dès l'origine à l'attribution aux salariés ou à la régularisation des cours, sont comptabilisées

en valeurs mobilières de placement dans le bilan d'ouverture IFRS au 1^{er} janvier 2004 et sur l'exercice 2004.

À compter du 1^{er} janvier 2005, les actions propres sont déduites des capitaux propres.

8,8 millions d'euros d'actions propres comptabilisées en valeurs mobilières de placement ont été déduites des capitaux propres au 1^{er} janvier 2005.

Impôt sur le résultat

(i) Comptabilisation d'impôt différé

L'adoption du statut SIIC a entraîné la suppression de toutes les bases d'impôts différés pour les actifs français entrant dans ce périmètre. Klépierre a effectué une revue des bases d'impôts différés de ses sociétés étrangères afin de prendre en compte les dispositions de la norme IAS 12. Cela a conduit pour certains actifs situés en Italie et au Portugal à la comptabilisation d'impôts différés complémentaires.

L'impact était négatif de 23,2 millions d'euros sur les capitaux propres d'ouverture (21,6 millions d'euros part du groupe) au 1^{er} janvier 2004.

Les comptes de l'exercice 2004 enregistrent une reprise d'impôt différé passif de 8,5 millions d'euros (7,2 millions d'euros part du groupe) correspondant au bénéfice d'une disposition fiscale en Italie applicable en 2004. Cette disposition a permis de réaliser une fusion en franchise fiscale sur des entités italiennes ayant entraîné la hausse des valeurs fiscales des actifs et une baisse des impôts différés correspondants.

ii) Actualisation de la dette d'exit tax

La méthode mise en œuvre est celle décrite dans la norme IAS 32 mais s'agissant de l'application du cadre conceptuel, elle était réalisée dès le 1^{er} janvier 2004.

L'impact de l'actualisation de la dette d'exit tax est un produit de + 5,3 millions d'euros sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004, la dette d'exit tax passant de 89,8 millions d'euros à 84,4 millions d'euros. La charge sur l'exercice 2004 est de 2,5 millions d'euros.

Avantages au personnel

L'ensemble des avantages au personnel dans les pays européens où Klépierre est présent a été revu.

L'application de la norme IAS 19 a essentiellement des conséquences sur la comptabilisation des avantages postérieurs à l'emploi consentis en France.

L'impact sur les capitaux propres d'ouverture est positif de 1,2 million d'euros brut d'impôt en part totale (1 million d'euros

en part groupe) et s'explique essentiellement par :

- **indemnités de fin de carrière versées en France.**

La qualification donnée par le Conseil National de la Comptabilité aux conséquences sur les indemnités de fin de carrière de la loi sur les retraites promulguée en France en 2004 conduit à ajuster les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 de la provision constituée en 2003 et à répartir ce coût des services passés par résultat sur la durée résiduelle d'acquisition des droits.

L'impact sur les capitaux propres d'ouverture est positif de 0,7 million d'euros (brut d'impôt) ;

- **engagements de la Mutuelle.**

Le régime de prévoyance est offert aux salariés et aux retraités et préretraités travaillant ou ayant travaillé dans une des filiales du Groupe BNP Paribas ayant adhéré à la GMC et aux membres de leur famille. Les prestations versées le sont en complément du régime général de la Sécurité sociale.

L'impact sur les capitaux propres d'ouverture est positif de 0,2 million d'euros (brut d'impôt) ;

- **retraite complémentaire et préretraite d'entreprise.**

Les régimes de retraite complémentaire en vigueur au sein du groupe Klépierre sont les suivants :

- complément de retraite : il s'agit d'un régime de retraite sur-complémentaire pour les collaborateurs d'origine ex-compagnie bancaire nommés cadres de direction avant le 1^{er} janvier 2001. C'est un régime de retraite chapeau à taux de remplacement garanti qui dépend de l'année de naissance du bénéficiaire.
- régime de complément de retraite 60-65 ans : ce régime est un complément de retraite pour les collaborateurs ayant liquidé leur retraite ou ayant opté pour une préretraite entre 60 et 65 ans. Ce complément est versé jusqu'à 65 ans. Un dispositif équivalent existe également pour les cadres de direction partant à la retraite entre 60 et 65 ans et ayant opté pour une préretraite avant le 1^{er} janvier 2001. Dans ces cas, il s'agit de régimes à prestations définies.

Le régime de préretraite 401 et assimilés accorde une allocation de remplacement versée au salarié qui cesse son activité avant 56 ans.

L'impact sur les capitaux propres d'ouverture est positif de 0,4 million d'euros (brut d'impôt).

Païement en actions

Klépierre, au titre de ses propres programmes de stock-options, n'a pas eu à retraiter ses comptes, un seul plan ayant été accordé en juin 1999.

Aucun impact pour le Groupe.





rapport des commissaires aux comptes ”

sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2005

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 2005, 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. Ces comptes ont été

préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles, à l'exception des normes IAS 32 et IAS 39 qui, conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, ne sont appliquées par la Société qu'à compter du 1^{er} janvier 2005.

1 – Opinion sur les comptes consolidés

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

et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

2 – Justification des appréciations

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

- comme indiqué dans le paragraphe 2 de l'annexe, le Groupe a choisi d'utiliser certaines exemptions offertes par la norme IFRS 1 au principe d'application rétrospective d'autres normes IFRS. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de l'information donnée ;
- comme indiqué dans le paragraphe 2 de l'annexe, le Groupe a eu recours à certaines estimations concernant le suivi de la valeur des écarts d'acquisition. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par votre Société, à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction et enfin à vérifier que les notes aux états financiers donnent une information appropriée sur les hypothèses retenues par le Groupe ;



- comme indiqué dans les paragraphes 2.5 et 9.1 de l'annexe, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des dépréciations était suffisant au regard de ces expertises externes. Par ailleurs, nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles telle que présentée dans le paragraphe 9.1 de l'annexe était effectuée sur la base des dites expertises ;
- comme indiqué dans le paragraphe 2.16 de l'annexe, votre Société comptabilise ses instruments dérivés selon la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39. Nous nous sommes assurés que les critères de classification et de documentation propres à cette norme étaient remplis.

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

3 – Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Paris La Défense,
le 20 février 2006

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



“ 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 2005.

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 2005, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels de cet exercice se soldant par un bénéfice de 171 752 138,53 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 2005.

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 2005, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes consolidés de cet exercice se soldant par un bénéfice de 145 902 000 euros. Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

Cette résolution a pour objet d'approuver les opérations et conventions visées par l'article L. 225-86 du Code de commerce.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris acte du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées par l'article L. 225-86 du Code de commerce, approuve chacune des conventions qui y sont mentionnées conformément aux dispositions de l'article L. 225-88 dudit Code.

Quatrième résolution

Cette résolution a pour objet d'affecter le bénéfice de l'exercice 2005 et de fixer à 2,70 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 171 752 138,53 euros :

- Bénéfice de l'exercice 171 752 138,53 euros
- Auquel s'ajoute le report à nouveau 203 304 721,23 euros
- Formant un bénéfice distribuable de 375 056 859,76 euros
- À titre de dividende aux actionnaires 124 643 418,30 euros
(correspondant à une distribution de 2,70 € par action)
- Solde en compte report à nouveau 250 413 441,46 euros

L'assemblée générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions autodétenues à la date de mise en



paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé seront affectés au compte « report à nouveau ».

Le dividende sera mis en paiement le 13 avril 2006.

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 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).
- Au titre de l'exercice 2004 : 2,30 euros.

Cinquième et sixième résolutions

Ces résolutions ont pour objet de renouveler le mandat de deux membres du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

Cinquième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Bertrand JACQUILLAT 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 2009 sur les comptes de l'exercice 2008.

Monsieur Bertrand JACQUILLAT 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.

Sixième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Bertrand LETAMENDIA 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 2009 sur les comptes de l'exercice 2008.

Monsieur Bertrand LETAMENDIA a fait savoir qu'il acceptait le renouvellement de son mandat et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Septième résolution

Cette résolution a pour objet la nomination d'un nouveau membre au 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 Christian MANSET vient à expiration ce jour et que celui-ci ne sollicite pas son renouvellement, nomme, en ses lieu et place, en qualité de membre dudit Conseil, Monsieur Philippe THEL et ce pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2009 sur les comptes de l'exercice 2008.

Monsieur Philippe THEL 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 fixer le montant de la rémunération allouée aux membres du Conseil de surveillance.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, fixe à la somme de 210 000 euros le montant global annuel des jetons de présence alloués au Conseil de surveillance pour un exercice social.

Cette somme sera maintenue jusqu'à décision contraire pour les exercices suivants.

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 du rapport du Directoire, autorise le Directoire, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à acheter les propres actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre total des actions composant le capital social à la date de la présente assemblée ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social à la date de la présente assemblée s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

La présente autorisation a pour objet de permettre à la Société d'utiliser les possibilités d'intervention sur actions propres, en vue de toute affectation permise par la loi, les finalités



de ce programme de rachat d'actions étant de :

- couvrir tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ;
- ou
- mettre en œuvre tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail ;
- ou
- procéder à l'attribution gratuite d'actions aux mandataires sociaux et/ou salariés de la Société ou de son groupe dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- ou
- annuler tout ou partie des actions ainsi rachetées, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la 10^e résolution ci-après dans les termes qui y sont indiqués ;
- ou
- les conserver et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe dans le respect des pratiques de marché admises par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- ou
- les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant droit immédiatement ou à terme à l'attribution d'actions de la Société ;
- ou
- l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEL et conclu avec un prestataire de services d'investissement dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des Marchés Financiers, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre-tendance du marché.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment (y compris en période d'offre publique) dans les conditions et limites, notamment de volumes et de prix, prévues par les textes en vigueur à la date des opérations considérées, et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, par le recours à des instruments financiers dérivés 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.

Les acquisitions réalisées par la Société en vertu de la présente autorisation ne peuvent en aucun cas l'amener à détenir, directement ou indirectement, plus de 10 % du nombre total des actions composant le capital social à la date de la présente assemblée ou plus de 5 % du nombre total des actions composant le capital social à la date de la présente assemblée s'il s'agit d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

L'assemblée générale fixe pour une action d'une valeur nominale de 4 euros, le prix maximum d'achat à 150 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 692 463 300 euros.

Le Directoire pourra toutefois ajuster le prix susmentionné en cas d'incorporation de réserves ou de bénéfices donnant lieu soit à l'élévation de la valeur nominale des actions soit à la création et à l'attribution de titres gratuits, en cas de division de la valeur nominale des titres ou de regroupement des actions, et plus généralement en cas d'opération portant sur les capitaux propres, pour tenir compte des conséquences de ces opérations sur la valeur des actions, ce prix étant alors ajusté 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 neuvième résolution de l'assemblée générale du 7 avril 2005. Tous pouvoirs sont conférés au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre cette autorisation, et notamment pour passer tous ordres de Bourse, conclure tous accords, établir et modifier tous documents, notamment d'information, effectuer toutes formalités en ce compris affecter ou réaffecter les actions acquises aux différentes finalités poursuivies, et toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et de tous organismes et, de manière générale, faire le nécessaire.

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 conditions 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 dans le cadre des programmes de rachat d'actions autorisés par l'assemblée générale de la Société statuant en la forme ordinaire et en particulier dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par la présente assemblée statuant en la forme ordinaire en sa neuvième résolution, 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 et douzième résolutions

Ces résolutions s'inscrivent dans le cadre d'une opération globale de restructurations internes du groupe Klépierre et ont pour objet la fusion-absorption par Klépierre de onze sociétés propriétaires de bureaux, filiales à 100 %.

Onzième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance :

- des rapports du Directoire et des commissaires aux apports désignés par ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris,
- du projet de traité de fusion par une opération unique établi à Paris par acte sous seing privé le 24 février 2006 ainsi que

de ses annexes entre la Société et les sociétés suivantes :

- la société **SAS 192 avenue Charles de Gaulle**, société par actions simplifiée au capital de 30 566 028 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 392 654 505,
- la société **SAS Espace Dumont d'Urville**, société par actions simplifiée au capital de 1 137 664 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 419 057 922,
- la société **SAS 21 La Pérouse**, société par actions simplifiée au capital de 3 010 869 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 389 519 158,
- la société **SAS 21 Kléber**, société par actions simplifiée au capital de 304 899 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 582 017 273,
- la société **SAS Kléber Levallois**, société par actions simplifiée au capital de 8 408 646 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 400 098 356,
- la société **SAS 43 Grenelle**, société par actions simplifiée au capital de 17 722 199 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 393 438 742,
- la société **SAS Concorde Puteaux**, société par actions simplifiée au capital de 8 291 550 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 400 098 364,
- la société **SAS 46 rue Notre Dame des Victoires**, société par actions simplifiée au capital de 25 992 558 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 392 655 395,
- la société **SAS Espace Kléber**, société par actions simplifiée au capital de 2 716 080 euros,

dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 419 057 823,

- la société **SAS Issy Desmoulins**,

société par actions simplifiée au capital de 2 019 950 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 21 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 398 968 677,

- la société **SAS 23 avenue de Marignan**,

société par actions simplifiée au capital de 21 190 414 euros, dont le siège social est à PARIS (75116), 5 avenue Kléber, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 392 663 670.

Aux termes duquel les sociétés SAS 192 avenue Charles de Gaulle, SAS Espace Dumont d'Urville, SAS 21 La Pérouse, SAS 21 Kléber, SAS Kléber Levallois, SAS 43 Grenelle, SAS Concorde Puteaux, SAS 46 rue Notre Dame des Victoires, SAS Espace Kléber, SAS Issy Desmoulins, SAS 23 avenue de Marignan (les « **Sociétés Absorbées** ») transmettent à titre de fusion la totalité des éléments composant leurs patrimoines à la Société,

- constate que la Société a toujours détenu depuis la date du dépôt au Greffe du projet de fusion l'intégralité des actions des Sociétés Absorbées et qu'en conséquence, il n'y a lieu ni à l'augmentation de capital de la Société ni à l'échange des actions composant l'intégralité du capital social de chacune des Sociétés Absorbées contre des actions de la Société, conformément à l'article L. 236-3 II du Code de commerce ;
- approuve le projet de traité de fusion et accepte les fusions par absorption de chacune des Sociétés Absorbées par la Société, approuve les transmissions universelles des patrimoines de chacune des Sociétés Absorbées à la Société ;
- constate que la seule condition à laquelle étaient subordonnées les fusions et qui est mentionnée dans le projet de fusion se trouvera définitivement remplie après approbation de la présente résolution.

Douzième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, constate que par suite de l'adoption de la résolution précédente, les fusions-absorptions de chacune des Sociétés Absorbées par la société Klépierre sont devenues définitives, les opérations étant réalisées immédiatement et qu'en conséquence, chacune des Sociétés Absorbées se trouve définitivement dissoute, sans qu'il ne soit procédé à aucune opération de liquidation.

Treizième résolution

Cette résolution a pour objet d'autoriser le Directoire à consentir des options d'achat d'actions afin d'attirer et de fidéliser les collaborateurs nécessaires au développement de la Société.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes établis conformément à la loi :

- autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-179 et suivants du Code de commerce à consentir, en une ou plusieurs fois, des options d'achat d'actions de la Société au bénéfice du personnel salarié ainsi que des mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la Société ainsi qu'au bénéfice du personnel salarié et aux mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, des groupements ou sociétés qui lui sont liés dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce ;
- constate que les actions ordinaires pouvant être obtenues par exercice des options d'achat d'actions consenties au titre de la présente résolution devront être acquises par la Société dans le cadre de l'article L. 225-208 du Code de commerce ou de l'article L. 225-209 du Code de commerce.

Le nombre total des options ainsi consenties ne pourra donner droit à un nombre total d'actions supérieur à 1,1 % du capital social de la Société à l'issue de la présente assemblée.

Le Directoire arrêtera le prix d'achat des actions dans les limites et selon les modalités fixées par la loi. Le prix d'achat des actions sera fixé conformément aux dispositions légales concernant les actions détenues par la Société au titre des articles L. 225-208 et L. 225-209 du Code de commerce, étant précisé que ce prix sera fixé le jour où les options seront consenties par le Directoire et à l'exclusion de toute décote, et ne pourra en conséquence être inférieur à la moyenne des cours cotés de l'action à la Bourse de Paris lors des vingt séances de Bourse précédant le jour où les options seront consenties.

Pendant la période durant laquelle les options pourront être exercées, le prix ne pourra être modifié, sauf si la Société vient à réaliser une ou des opérations financières ou sur titres prévues par la loi. Dans cette hypothèse, le Directoire prendra, dans les conditions réglementaires, les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires des options consenties, pour tenir compte de l'incidence de l'opération intervenue et pourra décider de suspendre temporairement, le cas échéant, le droit de lever les options en cas de réalisation d'une opération financière donnant lieu à ajustement conformément à l'article L. 225-181 alinéa 2 du Code de commerce ou de toute autre opération financière dans le cadre de laquelle il jugerait utile de suspendre ce droit ;

- autorise le Directoire à fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options, ces conditions pouvant comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des actions et pour tout ou partie des bénéficiaires, sans que le délai imposé pour la conservation des titres ne puisse excéder trois années à compter de la levée de l'option.

Les options d'achat devront être exercées avant l'expiration d'un délai maximum de dix ans à compter de leur date d'attribution ;

- donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles fixées par la loi, ou les statuts pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment déterminer toutes les modalités des options, déterminer les dates de chaque attribution, fixer les prix et conditions dans lesquels seront consenties les options, arrêter la liste des bénéficiaires, fixer la ou les époques où les options pourront être exercées dans le délai maximum de dix ans ci-dessus visé, décider des conditions dans lesquelles le prix et le nombre d'actions à acheter seront ajustés conformément à la réglementation et généralement faire le nécessaire. Les attributions d'options d'achat d'actions au profit des membres du Directoire de la Société devront être soumises à l'approbation préalable du Conseil de surveillance.

Conformément à la loi, le Directoire informera chaque année les actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire des opérations réalisées dans le cadre de la présente autorisation.

La présente délégation est consentie pour une période de 38 mois à compter de la présente assemblée.

Quatorzième résolution

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de ses délibérations pour faire tous dépôts et publications prescrites par la loi.





rapport des commissaires aux comptes sur la réduction du capital social ”

par annulation d'actions (art. L. 225-209 du Code de commerce)

Assemblée générale mixte du 7 avril 2006 (10^e résolution)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre SA, et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, al. 7, du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons 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 et 7, du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale au titre de la 9^e résolution et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Conseil vous demande de lui déléguer, pour une période de 24 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 24 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 24 février 2006

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





rapport spécial des commissaires aux comptes ”

sur l'ouverture d'options d'achat d'actions

au bénéfice de certains membres du personnel et de mandataires sociaux

Assemblée générale mixte du 7 avril 2006 (13^e résolution)

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. 225-177 du Code de commerce et par l'article 174-19 du décret du 23 mars 1967, nous

avons établi le présent rapport sur l'ouverture d'options d'achat d'actions au bénéfice des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux, de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code du commerce.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur les motifs de l'ouverture des options d'achat d'actions ainsi que sur les modalités proposées pour la fixation du prix d'achat. Il nous appartient de donner notre avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix d'achat.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les modalités proposées pour la fixation du prix d'achat sont mentionnées dans le rapport du Directoire, qu'elles sont conformes aux dispositions

prévues par les textes, de nature à éclairer les actionnaires et qu'elles n'apparaissent pas manifestement inappropriées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités proposées.

Paris La Défense, le 24 février 2006

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





Sommaire Informations diverses

- 155 Principaux concurrents de Klépierre
- 156 Organigramme
- 157 Tableau matriciel des prestations intra-groupe
- 158 Attestation du responsable du document de référence
- 159 Responsables du contrôle des comptes
- 160 Table de concordance AMF



principaux concurrents de Klépierre

	Klépierre ⁽¹⁾	Unibail ⁽¹⁾	Corio ⁽²⁾	Rodamco Europe ⁽²⁾	Eurocommercial ⁽¹⁾	IGD ⁽¹⁾
Capitalisation boursière au 31 décembre 2005 (en M€)	3 661	5 119	3 087	6 302	1 021	574
Valeur du patrimoine (hors droits, en M€)	7 212	8 339	4 111	8 682	1 618	647
Coefficient de flottant EPRA	50 %	100 %	100 %	75 %	100 %	40 %

Répartition géographique des loyers consolidés

	Klépierre ⁽³⁾	Unibail ⁽³⁾	Corio ⁽⁴⁾	Rodamco Europe ⁽⁴⁾	Eurocommercial ⁽⁵⁾	IGD ⁽³⁾
France	262	473	74	87	36	–
Espagne	56	–	19	76	–	–
Italie	57	–	30	–	39	51
Pays-Bas	–	–	185	196	8	–
Autres	69	–	1	185	15	–
Loyers consolidés totaux	444	473	308	544	97	51
Autres revenus	59	89	–	–	0	2
Chiffre d'affaires consolidé	503	562	308	544	97	53

en millions d'euros

Répartition géographique des loyers par activité

	Klépierre ⁽³⁾	Unibail ⁽³⁾	Corio ⁽⁴⁾	Rodamco Europe ⁽⁴⁾	Eurocommercial ⁽⁵⁾	IGD ⁽³⁾
Centres commerciaux et magasins	391	219	220	464	84	51
Bureaux	53	146	69	61	8	–
Autres	–	108	19	19	4	–
Loyers consolidés totaux	444	473	308	544	97	51
Autres revenus	59	89	–	–	0	2
Chiffre d'affaires consolidé	503	562	308	544	97	53

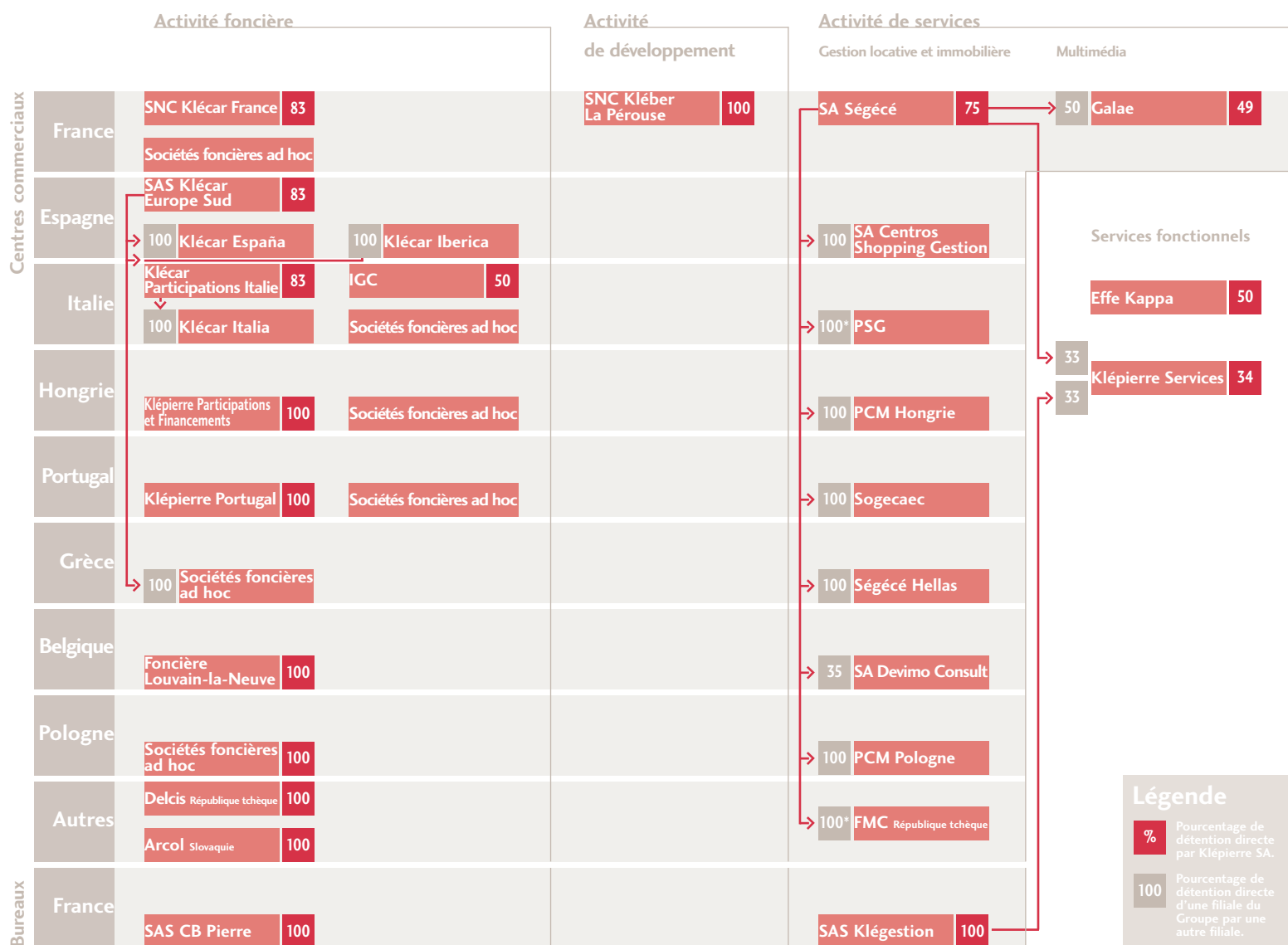
⁽¹⁾ Valeur du patrimoine au 31 décembre 2005 – ⁽²⁾ Valeur du patrimoine au 30 septembre 2005.

⁽³⁾ Chiffres 2005 – ⁽⁴⁾ Chiffres 2004 – ⁽⁵⁾ Chiffres 2004 (clôture au 30 juin).

Source: Goldman Sachs – Février 2006.

en millions d'euros

“ organigramme”



* À compter du 5 janvier 2006.



tableau matriciel des prestations intra-groupe ”

[illegible]

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
* Effa Kappa est une société détenue à 50/50 par Klépierre et Finim.



attestation du responsable du document de référence ”

relatif à l'exercice 2005

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent

avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes, données dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Michel Clair,
Président du Directoire

Le 7 mars 2006

Les comptes consolidés et rapports des commissaires aux comptes correspondants de 2003 et 2004 figurent respectivement pages 88 à 125 du document de référence 2003 déposé auprès de l'AMF sous le numéro D.04-0225 le 9 mars 2004 et pages 84 à 122 et 2 à 16 du cahier IFRS du document de référence 2004 déposé auprès de l'AMF sous le numéro D.05-0328 le 1^{er} avril 2005. L'examen de la situation financière et du résultat est compris dans les rapports de gestion de 2003 et 2004 figurant respectivement pages 65 à 85 du document de référence 2003 et pages 60 à 83 du document de référence 2004.

Les informations provenant d'une tierce partie, et notamment les données liées aux expertises, ont été fidèlement reproduites et, pour autant que Klépierre le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.



“ responsables du contrôle des comptes ”

et de l'information financière

Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

ERNST & YOUNG Audit

Commissaires aux comptes,
Membre de la compagnie régionale de Versailles.
Tour Ernst & Young
92037 Paris La Défense Cedex
Luc Valverde
1^{re} nomination : AGO 4 novembre 1968.
Fin de mandat : exercice 2009.

MAZARS & GUÉRARD

Commissaires aux comptes,
Membre de la compagnie régionale de Paris.
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

Membre du Directoire – Directeur Financier
Tél. : 01 40 67 35 05

“ document de référence ”

table de concordance AMF

1. Personnes responsables	158 et 159
2. Contrôleurs légaux des comptes	159
3. Informations financières sélectionnées	36 et 37
4. Facteurs de risque	29 à 33
5. Informations concernant l'émetteur	
a. Histoire et évolution de la Société	46 et 47
b. Investissements	35 – 48 et 49 – 50 à 59 – 7 à 11 – 12 – 29
6. Aperçu des activités	
a. Principales activités	40 à 49 – 62 à 64 – 3 à 7 – 12 et 13
b. Principaux marchés	65 – 3 et 4 – 11 et 12 – 29 et 30
7. Organigramme	156
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	29 et 30 – 50 à 59 – 66 et 67 – 32 – 59 à 64 – 104 à 106
9. Examen de la situation financière	
a. Situation financière	14 – 71 – 25 à 27 – 28 et 29 – 31
b. Résultat d'exploitation	70 et 71 – 7 – 13 – 14 et 15
10. Trésorerie et capitaux	14 – 71 – 25 et 26 – 28 et 29 – 80 et 81 – 110
11. Recherche et développement, brevet et licences	–
12. Information sur les tendances	45 – 3 et 4 – 29
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	3 – 13 – 6 – 29
14. Organes d'administration, de Direction et de surveillance et Direction générale	2 – 4 – 6 et 7 – 33 à 36 – 43 à 46
15. Rémunérations et avantages	42
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	4 – 6 et 7 – 33 – 44 à 46
17. Salariés	25 – 37 – 27 et 28 – 46 – 55 à 59 – 69 à 73
18. Principaux actionnaires	51
19. Opérations avec des apparentés	37 à 41
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
a. Informations financières historiques	77 à 143 – 158
b. Informations financières <i>pro forma</i>	–
c. États financiers	19 – 77 à 81
d. Vérification des informations financières historiques annuelles	144 et 145 – 158
e. Date des dernières informations financières	76 et 77
f. Informations financières intermédiaires et autres	–
g. Politique de distribution des dividendes	16 – 18 – 37 – 50
h. Procédures judiciaires et d'arbitrage	49
i. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	28 et 29
21. Informations complémentaires	
a. Capital social	49
b. Acte constitutif et statuts	47 et 48
22. Contrats importants	37 et 38
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	158
24. Documents accessibles au public	49
25. Informations sur les participations	17 et 18



« Le présent document de référence
a été déposé auprès de l'Autorité
des Marchés Financiers le 8 mars 2006,
conformément à l'article 212-13
de son règlement général.
Il pourra être utilisé à l'appui
d'une opération financière
s'il est complété par une note d'opération
visée par l'Autorité des Marchés Financiers. »



Rapport d'activité

“

Klépierre

2005

”



Vision et engagements

pour un développement durable



notre vision

Klépierre est un acteur global du marché des centres commerciaux. Groupe européen coté, il a pour vocation d'exercer un leadership dans la zone Euro.

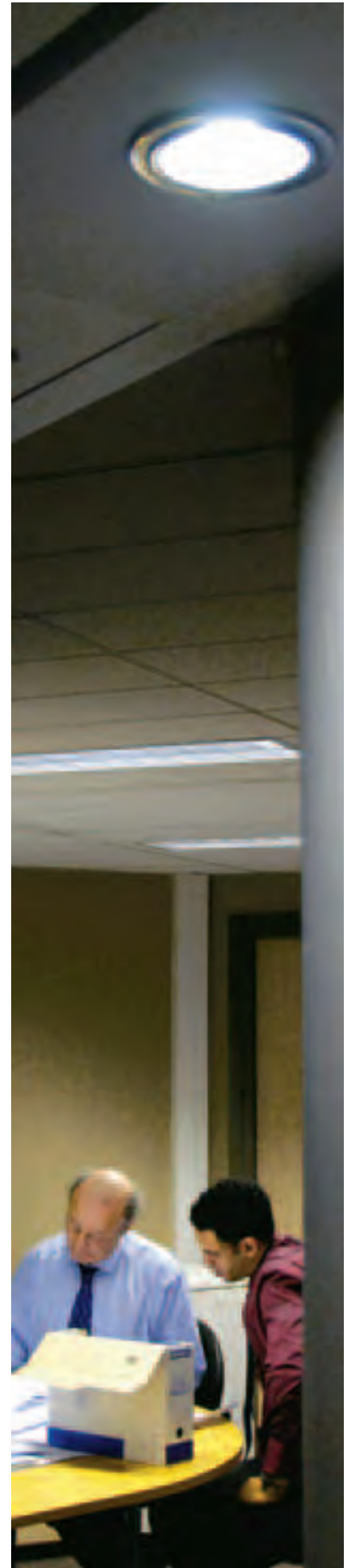
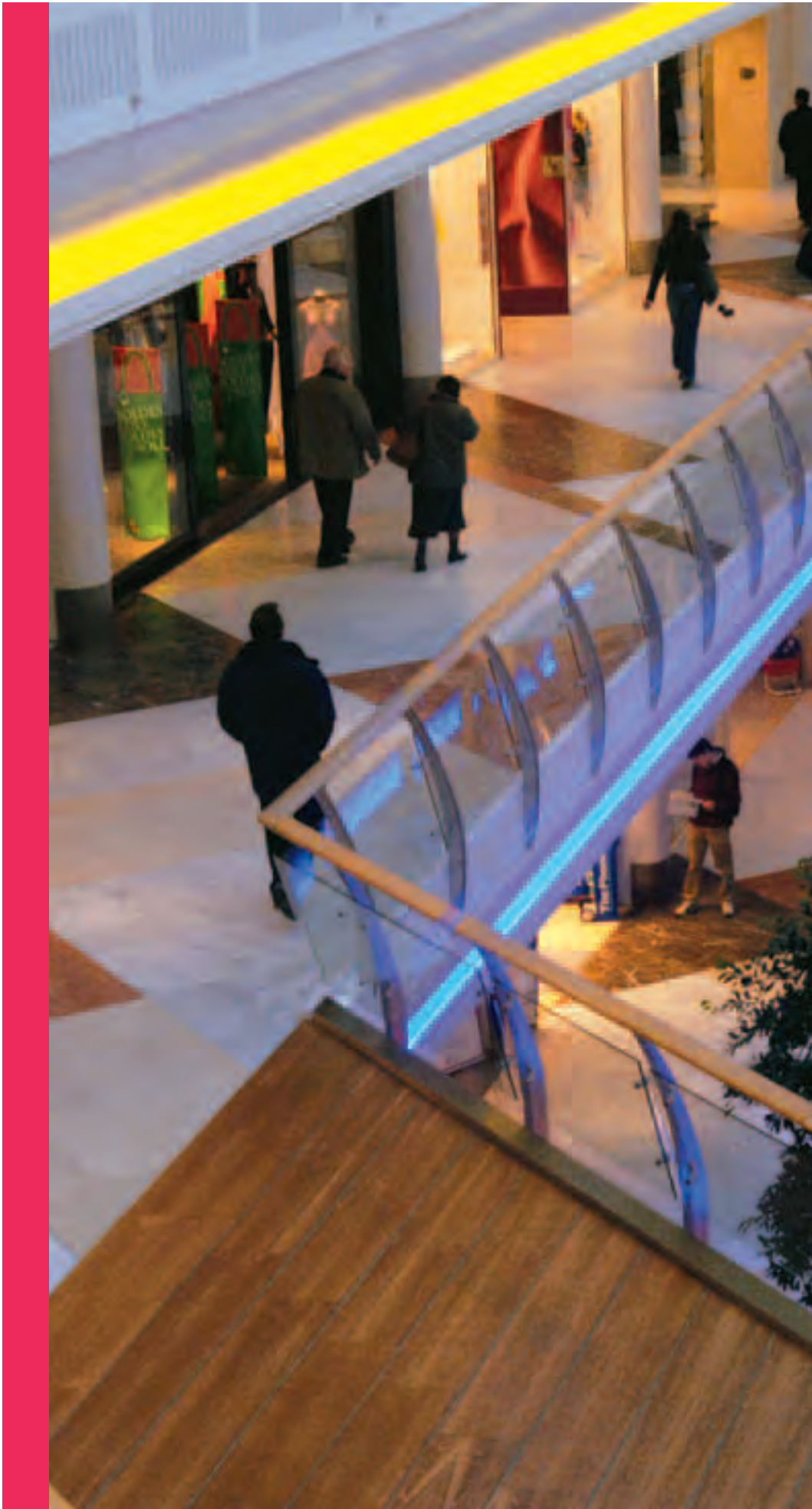
- Klépierre développe, détient et gère des galeries commerciales. Si celles-ci constituent son cœur de métier, il possède et gère également des bureaux avec une approche opportuniste en corrélation avec le cycle immobilier.
- Acteur global, Klépierre concilie étroitement une logique de propriétaire, en son nom propre, et de gestionnaire au travers de sa filiale Ségécé.
- Groupe européen, Klépierre a pour vocation de s'implanter sur les marchés clés de l'Europe continentale, où il dispose d'équipes de gestion dédiées et d'une position de leader.
- Klépierre mobilise les moyens financiers de son développement auprès de ses actionnaires et partenaires financiers avec un objectif régulier de création de valeur.

Retrouvez la charte dans son intégralité sur www.klepierre.com, rubrique Gouvernance, Développement Durable.



nos 10 engagements

1. Apporter au plus grand nombre de consommateurs de nos centres commerciaux et d'utilisateurs de nos bureaux un service de qualité et une offre adaptés à tous.
2. Développer notre Groupe en respectant les milieux urbains, en protégeant l'environnement et en préservant les ressources naturelles.
3. Concilier le rayonnement international de notre Groupe et le succès local de nos implantations.
4. Assurer l'épanouissement professionnel et personnel de nos salariés.
5. Établir une relation loyale et équilibrée avec chacune de nos parties prenantes.
6. Privilégier la transparence financière, anticiper les risques et promouvoir les normes les meilleures en matière de gouvernement d'entreprise.
7. Nous conformer dans chaque pays aux réglementations en vigueur et répondre aux attentes locales les plus spécifiques.
8. Favoriser les échanges au sein de la cité et renforcer le lien social.
9. Assurer une croissance rentable avec rigueur et professionnalisme, dans le respect de nos valeurs.
10. Cultiver notre pluralité culturelle pour renforcer notre esprit d'équipe.



Profil

Une foncière d'Europe continentale spécialisée dans les centres commerciaux dans dix pays. Klépierre y occupe une position de leader et détient plus de 230 centres. La valeur de son patrimoine s'élève à 7,4 Mds€ dont 6,5 Mds pour les centres commerciaux et 0,9 Md pour les bureaux.

Un réseau européen de gestion intégré, composé de Ségécé et de ses sept filiales locales, qui gère plus de 330 centres commerciaux.

Une activité secondaire dans les bureaux parisiens, secteur où Klépierre développe une stratégie opportuniste à la faveur des cycles de ce marché très liquide.

Une forte visibilité sur l'avenir, Klépierre dispose pour les cinq ans à venir d'un potentiel de développement supérieur à 3,1 Mds€.

Une valeur alliant rendement et croissance avec un dividende versé au titre de l'exercice 2005 en hausse de 17,4 % à 2,70 €. Sur cinq ans, le titre a réalisé une performance annuelle (coupon réinvesti) de 22,6 %.

Sommaire

2	Message du Président du Directoire
4	Directoire
5	Message du Président du Conseil de surveillance
6	Conseil de surveillance
7	Comités

Notre stratégie de croissance durable

10	Responsabilité économique
12	Stratégie de développement
14	Politique financière
16	Bourse et actionnariat
18	Corporate governance
20	Responsabilité sociale et sociétale
22	Entreprise citoyenne
24	Ressources humaines
26	Responsabilité environnementale
28	Environnement

Nos métiers au cœur de la vie

34	Faits marquants
36	Chiffres clés
38	Centres commerciaux
50	Patrimoine Centres commerciaux
58	Bureaux
66	Patrimoine Bureaux
68	Synthèse financière



de gauche à droite

Jean-Michel Gault

Membre du Directoire

Laurent Morel

Membre du Directoire

Claude Lobjoie

Membre du Directoire

Michel Clair

Président du Directoire

Message du Président



Aucune foncière française
n'est aussi bien implantée en
Europe, et rares sont les acteurs
européens pouvant se prévaloir
d'autant d'atouts.



Avec une indexation record et des taux d'intérêt toujours orientés à la baisse, le contexte économique de l'année 2005 aura été particulièrement favorable à Klépierre. Pour la cinquième année consécutive, le Groupe réalise des performances qui dépassent ses prévisions.

Le cash-flow progresse de plus de 20 % et l'actif net réévalué par action de plus de 30 %. Évalué par des experts indépendants à 72,6 euros au 31 décembre 2005, ce dernier dépassait sensiblement la valeur de l'action du début de 2005.

Aucune foncière française n'est aussi bien implantée en Europe que Klépierre, et rares sont les acteurs européens pouvant se prévaloir d'autant d'atouts : une présence sur plusieurs marchés, un large champ d'investissement, et un remarquable potentiel de développement.

L'avenir de Klépierre dépend très étroitement de sa capacité à générer un flux régulier de nouveaux investissements dans de bonnes conditions de rentabilité. En 2005, Klépierre a investi près de 800 millions d'euros dans cinq pays dont pour la première fois en Pologne et en Belgique.

Elle a fortement consolidé son réseau européen

avec la prise de contrôle à 100 % des sociétés de gestion dans la quasi-totalité des pays où elle est implantée. En France, le Groupe a poursuivi son programme d'extension des centres commerciaux et son recentrage sur le marché de bureaux de prestige en région parisienne.

L'objectif est clair : maintenir un taux de croissance à deux chiffres en moyenne sur les cinq prochaines années, et ce malgré les aléas de la conjoncture, des indexations et de la fluctuation des marchés. Pour l'atteindre, Klépierre a renforcé ses moyens et restructuré son management. Jean-Michel Gault, 45 ans, Directeur Financier, intègre le Directoire, et Laurent Morel, 43 ans, succède à Éric Ranjard, à la tête de la Ségécé et des centres commerciaux. Ce dernier a contribué plus que tout autre à l'essor de Klépierre dans le secteur des Centres commerciaux et la Société bénéficiera à l'avenir non seulement de la qualité des équipes qu'il a formées mais encore de son expertise dans le choix de ses investissements.

Cette direction rajeunie reflète une nouvelle ambition : cultiver les acquis et préparer l'avenir avec dynamisme et efficacité. Mise en place de programmes de formation, renforcement des ressources humaines et plans de communication ; l'accent est mis sur l'intégration des systèmes et la transmission des savoirs. La forte croissance que connaît Klépierre depuis dix ans ne peut être réduite à son seul succès financier. C'est aussi la réussite d'un modèle industriel conçu par Klépierre et Ségécé, modèle qui s'appuie sur un formidable capital humain, des savoir-faire et des valeurs uniques.

Michel Clair



Président du Directoire

Michel Clair

(59 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.

Par ailleurs, Klépierre s'est dotée d'un Comité Exécutif depuis le 11 janvier 2005. Il comprend les membres du Directoire ainsi que Dominique Beghin et Éric Degouy, tous deux Directeurs Généraux Délégués de Ségécé, et se réunit sur une base mensuelle.

Membre du Directoire

Jean-Michel Gault

(45 ans) Diplômé de l'École Supérieure de Commerce de Bordeaux, il est membre du Directoire de Klépierre depuis le 1^{er} juin 2005. Il débute sa carrière chez GTM International (Groupe GTM-Dumez) en tant que contrôleur financier avant d'intégrer Cogedim en 1988 comme responsable des services financiers puis Directeur Financier. En 1996, il rejoint le département d'investissement immobilier du groupe Paribas et prend notamment en charge la Direction Financière de la Compagnie Foncière. À ce titre, il supervise la fusion de la Compagnie Foncière avec Klépierre dont il est Directeur Financier depuis 1998.

Membre du Directoire

Claude Lobjoie

(57 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.

Membre du Directoire

Laurent Morel

(43 ans) Ingénieur de l'École Centrale de Paris, il est membre du Directoire de Klépierre depuis le 1^{er} juin 2005, en charge du pôle Centres commerciaux. Il débute sa carrière à la Compagnie Bancaire (groupe Paribas). En 1989, il participe à la création puis au développement international du groupe Arval, en tant que Directeur Financier. En 1999, il prend, dès sa création, la Direction Générale d'Artegy, société de BNP Paribas spécialisée dans la location de véhicules industriels, qu'il développe en France et au Royaume-Uni. Il rejoint Klépierre en février 2005.

Éric Ranjard

(60 ans) Ingénieur ESTP, membre du Directoire de Klépierre (1998) et Vice-Président du Directoire (2003) en charge du développement et du pôle Centres commerciaux, Éric Ranjard a quitté ses fonctions opérationnelles à la fin de l'année 2005 pour prendre sa retraite. Il conserve la présidence de Ségécé et ses filiales, et conseille le Directoire de Klépierre sur ses acquisitions et sa stratégie de croissance externe. Il reste par ailleurs Président du Conseil National des Centres Commerciaux.



Message

du Président du Conseil de surveillance

Dominique Hoenn

Président du Conseil de surveillance

Klépierre a connu à nouveau en 2005 une forte année de croissance : le niveau d'investissements est le plus élevé depuis l'acquisition des galeries commerciales de Carrefour, et l'implantation dans deux nouveaux pays, la Pologne et la Belgique, porte à dix les États européens dans lesquels Klépierre est désormais présente. Cette croissance très soutenue est partie intégrante du plan stratégique de la Société et il revient au Conseil de surveillance de s'assurer par l'organisation de ses travaux et l'indépendance de ses appréciations du bon contrôle des risques majeurs auxquels est confrontée une société

en forte expansion. L'assiduité des membres du Conseil à ses travaux et au sein de ses trois comités spécialisés a été forte au long de l'année : sept réunions en formation plénière et douze en comité spécialisé. Trois familles de risques retiennent plus particulièrement l'attention aujourd'hui. Tout d'abord, les taux d'intérêt : le modèle de croissance de Klépierre est très favorisé par un bas niveau de taux d'intérêt qui soutient la valeur des actifs et allège le poids de la dette. En contrepartie, le risque est d'investir à des prix de marché déraisonnables et de devoir supporter ultérieurement un coût de la dette trop élevé lors d'une phase de remontée des taux. Sélectivité dans le choix des actifs et politique adaptée de couverture de la dette sont donc des préoccupations constantes du Conseil. Des risques d'exécution, en second lieu, guettent toute société qui croît fortement et notamment à l'international. Klépierre a montré qu'elle était capable de maîtriser ces risques. Le contrôle, à 100 % désormais, de la plupart des filiales

de gestion européennes est une étape déterminante de la constitution d'un réseau fortement intégré et donc mieux contrôlé. Le renforcement et le renouvellement de l'encadrement de l'entreprise sont enfin au cœur des préoccupations du Conseil. En 2005, le Directoire de Klépierre a été élargi et rajeuni avec la nomination de Laurent Morel et de Jean-Michel Gault. Le départ en retraite du Vice-Président du Directoire, Éric Ranjard, spécialiste reconnu et apprécié des Centres commerciaux, a été soigneusement préparé. Le Conseil lui sait le plus grand gré d'avoir assuré sa succession dans les meilleures conditions et se réjouit de ce qu'il ait accepté de continuer à le faire bénéficier à l'avenir de son expérience et de la pertinence de ses avis en matière d'investissement. Au terme d'une année de présidence du Conseil de surveillance, j'exprime à tous les actionnaires ma confiance dans la capacité de la Société à poursuivre le parcours brillant qui a été le sien au cours des dernières années.



Il revient au Conseil de surveillance de s'assurer du bon contrôle des risques.



Conseil de surveillance

Dominique Hoenn

(65 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 8 avril 2004. Il en a été élu Président le 7 avril 2005. 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.

Jérôme Bédier*

(50 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.

François Demon

(37 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 7 avril 2005. Il occupe également les fonctions de responsable de la Gestion Financière de BNP Paribas. Un expert de la gestion des structures et de l'évaluation financière de la rentabilité des investissements.

Bertrand de Feydeau*

(57 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.

Bertrand Jacquillat*

(61 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*

(59 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 21 juillet 1998. Il occupe également les fonctions de Directeur Immobilier du groupe AGF. Un acteur majeur de l'investissement immobilier en France.

Vivien Lévy-Garboua

(58 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 12 avril 2000. Il est également membre du Comité Exécutif de BNP Paribas. Il attache un soin particulier aux évolutions en matière de contrôle interne et de déontologie.

Christian Manset

(64 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.

Alain Papiasse

(50 ans) est membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 7 avril 2005. Il occupe également les fonctions de membre du Comité Exécutif de BNP Paribas en charge du pôle Asset Management and Services. Un spécialiste de la gestion d'actifs.

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.

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 et des Comités.

Commissaires aux comptes titulaires

Ernst & Young
Mazars et Guérard

Suppléants

Christian Mouillon
Patrick de Cambourg

* 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. Conformément à l'article 16 des statuts, le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumettent pour avis à leur examen.

Le Comité des investissements se compose de :
Bertrand de Feydeau*

Président

Jérôme Bédier*
François Demon
Dominique Hoenn
Christian Manset

(Règlement intérieur approuvé le 21 juillet 1998).

Son rôle est d'étudier les conditions des acquisitions envisagées et d'assurer un contrôle de cohérence par rapport à la stratégie d'investissement. Le Comité s'attache plus particulièrement au suivi de la

création de valeur des investissements, 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 2005 avec un taux de participation de 87 % et ses travaux ont porté sur 21 opérations d'investissement dont 14 sont ou seront réalisées et 7 ont été abandonnées. Le Comité a été notamment amené à statuer sur l'importante opportunité d'investissement de l'année, à savoir l'implantation dans un nouveau pays d'Europe centrale avec l'acquisition de quatre centres polonais et de la filiale qui les gère. Les cinq projets polonais et tchèques développés par Plaza et devant ouvrir dans les deux ans ont également été étudiés. Par ailleurs, le Comité s'est également prononcé sur l'opération d'échange portant sur l'immeuble du 280/282 boulevard Saint-Germain à Paris et le centre commercial Colombia de Rennes. 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 :

Bertrand Jacquillat*

Président

Christian Manset
Bertrand Letamendia*
Vivien Lévy-Garboua
Alain Papiasse

(Règlement intérieur modifié le 8 avril 2004).

Le Comité d'audit est chargé d'évaluer les grands choix comptables, l'information financière, la qualité des procédures et le budget d'honoraires des commissaires aux comptes. Il s'est réuni cinq fois en 2005, avec un taux de participation de 70 %, et les principaux points abordés ont été :

- le passage aux normes IFRS ;
- les expertises immobilières ;
- les modalités d'arrêtés des comptes semestriels et annuels ;
- le budget d'honoraires des commissaires aux comptes pour 2006 ;
- le dispositif de contrôle interne.

Le Comité des nominations et des rémunérations se compose de :

Bertrand Letamendia*

Président

Dominique Hoenn
Bertrand de Feydeau*
Vivien Lévy-Garboua

Ce Comité fait des recommandations en matière de nomination des mandataires sociaux, de rémunération du Directoire, d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société, et des droits pécuniaires des mandataires sociaux.

Le Comité s'est réuni deux fois en 2005 en présence de l'ensemble des membres.





1

Notre stratégie de croissance durable



“

Le principali
responsabilità degli
attori europei
si riassumono così:
trasparenza, compe-
titività e crescita.”

« Les principales
responsabilités des
acteurs européens se
résument comme suit :
transparence, compé-
titivité et croissance. »

F

Armando Borghi

Professeur à la SDA
School of Management
(Milan, Italie)





Responsabilité économique

“

Une corrélation inverse existe entre le cycle économique et le cycle immobilier : quand le contexte macroéconomique tend à être négatif, le marché immobilier se comporte de façon plutôt positive. Inversement, quand l'économie redémarre, le marché immobilier a tendance à ralentir. Comparé au secteur des bureaux, le secteur des centres commerciaux est acyclique. Le secteur commercial est moins sensible au ralentissement économique, essentiellement par la nécessité de satisfaire des besoins fondamentaux.

Quant au secteur des bureaux, c'est un indicateur avancé du marché immobilier : les tendances l'influencent en premier lieu avant de toucher les autres secteurs. Ainsi, on peut constater que les bureaux et les centres commerciaux réagissent différemment aux tendances de marché ou, tout au moins, avec un décalage dans le temps. Ces tendances dépendent du contexte économique, des taux d'intérêt, du rapport entre l'offre et la demande, etc.

Le marché immobilier tend vers la stabilité en raison de la présence d'acteurs qualifiés : ceux-ci appliquent une approche de long terme plutôt qu'attachée au profit immédiat, qui se révèle être le moteur principal d'une croissance pérenne. Cela se vérifie également pour le secteur des centres commerciaux.

Le marché immobilier a subi de profonds changements au cours des 15 dernières années, devenant une véritable industrie. Les flux importants de capitaux, la baisse des taux d'intérêt et la crise du marché boursier ont nourri la croissance impressionnante de l'immobilier. La « financiarisation » du secteur a attiré les banquiers, les investisseurs et les entrepreneurs étrangers. Avec l'arrivée de ces nouveaux acteurs, le marché est devenu plus transparent et de nouveaux outils financiers ont vu le jour. La complexité grandissante des transactions immobilières a fait de la capacité à identifier les meilleurs outils financiers un facteur clé de succès.

”



Centre
commercial
Giussano,
Italie.

10 %

minimum de croissance
annuelle du cash-flow
net courant

“ Un modèle ambitieux”

Le modèle Klépierre conjugue croissance, niveau élevé de rentabilité et maîtrise des risques. Si les centres commerciaux en Europe continentale sont au cœur de sa stratégie, c'est que les différents pays où Klépierre s'implante présentent les mêmes caractéristiques : législation restrictive encadrant l'offre des surfaces commerciales ; convergence rapide des modes de consommation et de distribution ; demandes soutenues des enseignes internationales dont le modèle de développement passe par la conquête de nouveaux marchés et l'ouverture de nouvelles implantations. Dans ce segment bien spécifique de l'immobilier, Klépierre entend jouer un rôle de leader à l'échelle européenne. Elle dispose de multiples atouts.

Une équipe d'experts

Avec l'intégration de quatre métiers – propriétaire et financier, développeur et gestionnaire – Klépierre, Ségécé et leurs filiales regroupent près de 1 000 collaborateurs.

Une offre incontournable

Avec 231 centres commerciaux en propriété, 335 en gestion, des implantations clés dans 10 pays d'Europe centrale, le portefeuille de Klépierre séduit les meilleures enseignes de la distribution.

Un pipeline de projets

Les extensions, acquisitions, créations de nouveaux centres commerciaux pour la période 2006-2010 sont estimées à 3,1 milliards d'euros.

Alors que des masses considérables de capitaux en quête d'actifs exercent une pression de plus en plus forte sur les prix, Klépierre se positionne différemment sur le marché de l'investissement. Elle intervient très en amont, souvent dans le cadre de partenariats, en apportant son savoir-faire de concepteur et de gestionnaire mais réalise aussi un travail méthodique de valorisation de son portefeuille au moyen de restructurations commerciales, de rénovations et d'extensions.

Deux chiffres en tête

Pour assurer une progression à deux chiffres de son cash-flow net courant par action sur moyenne période, Klépierre s'appuie sur deux facteurs. Le premier, interne, correspond à l'effet mécanique de l'indexation, à la revalorisation locative des baux venant à échéance et à la relocation des surfaces libérées ; le second, externe, repose sur la réalisation de nouveaux investissements. À ces deux facteurs de progression s'ajoute l'utilisation optimisée de l'effet de levier, sous réserve de ne pas voir le montant total des dettes financières excéder

50 % de la valeur du patrimoine. En 2005, Klépierre a bénéficié d'une croissance interne des loyers de 4,3 %. Les investissements réalisés au cours des années 2004 et 2005 ont généré une progression supplémentaire des loyers de 7,1 %. Ce taux tient compte de l'effet négatif des cessions. Au total, les loyers ont augmenté de 11,4 % et le cash-flow d'exploitation de 12,0 %. Ramenée en part du groupe, la progression est de 12,2 %. La prise en compte sur la part du groupe du coût de l'endettement entraîne une augmentation du cash-flow courant avant impôt de 23,4 %. Après impôts, le cash-flow net courant par action progresse de 22,5 %, niveau sensiblement supérieur à l'objectif moyen terme de 10 %.

De belles perspectives pour 2006

Pour cette année, Klépierre a confirmé un objectif d'investissements de l'ordre de 600 millions d'euros et un montant de cessions estimé à 100 millions d'euros. L'objectif de progression du cash-flow net courant par action est supérieur à 10 %.



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

Une structure financière équilibrée

Grâce à sa capacité d'endettement, à la revalorisation régulière de ses actifs et à la croissance soutenue du cash-flow, Klépierre dispose d'une bonne visibilité sur les conditions du financement de sa croissance.

Pour conserver une structure financière équilibrée et des coûts de financement compétitifs, elle veille à ce que l'augmentation de sa dette respecte une double limite : ratio dettes/patrimoine réévalué de 50 % maximum 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, avec un échéancier de dettes équilibré et des sources de financement diversifiées. Ainsi, fin 2005, la part des emprunts obligataires représente 38 % (44 % fin 2004), la durée de la dette est de 5,3 ans, et l'endettement bancaire est réparti entre différents supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et plus de 15 contreparties. Du fait d'un positionnement d'investisseur à long terme, Klépierre se doit de mobiliser les ressources les plus longues possibles. Cette politique est d'autant plus opportune dans le momentum actuel de taux d'intérêt à long terme particulièrement bas. Aussi, ses récentes initiatives en matière de politique financière ont porté sur des renégociations de dettes bancaires,

en améliorant les conditions et en allongeant la durée, ainsi que sur la levée de fonds obligataires pour les maturités les plus longues possibles (de 7 à 10 ans).

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 variation des taux d'intérêt en maintenant une part de dettes à taux fixe, ou couvertes à taux fixe, d'au moins 70 % (74 % fin 2005 pour une durée moyenne de 4,5 ans). Afin de limiter l'impact sur son compte de résultats des variations de juste valeur de son portefeuille d'instruments de couverture de taux d'intérêt, Klépierre ne souscrit que des contrats échangeant

un taux fixe contre un taux variable (swaps). En effet, cette catégorie d'instrument est pleinement efficace au sens des normes IFRS, c'est-à-dire que l'instrument de couverture compense presque parfaitement les variations de juste valeur de l'instrument de dette sous-jacent. 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. Enfin, l'exposition au risque de change est structurellement limitée puisque la part des pays hors zone Euro représente 10,5 % du patrimoine de Klépierre et qu'elle y facture ses loyers en euros.

70 %

taux minimum
de couverture à taux
fixe de l'endettement



Centre commercial Poznan Plaza, à Poznan, Pologne.

Acquis en 2005.



Performance boursière : quatrième année consécutive de croissance « à deux chiffres »

Un bon millésime pour les marchés actions européens

Avec une progression annuelle de 23,4 %, le CAC 40 affiche son taux de croissance le plus élevé depuis 1999. Cette évolution, plus favorable que celle du marché américain, s'explique par plusieurs facteurs : la reprise économique dans la zone Euro s'est confirmée et a été soutenue par une politique monétaire favorable ; la dépréciation de l'euro face au dollar a dynamisé les performances des grandes entreprises exportatrices ; enfin, l'envolée des cours du pétrole a soutenu les valeurs du secteur pétrolier plus qu'elle n'a réellement freiné la croissance.

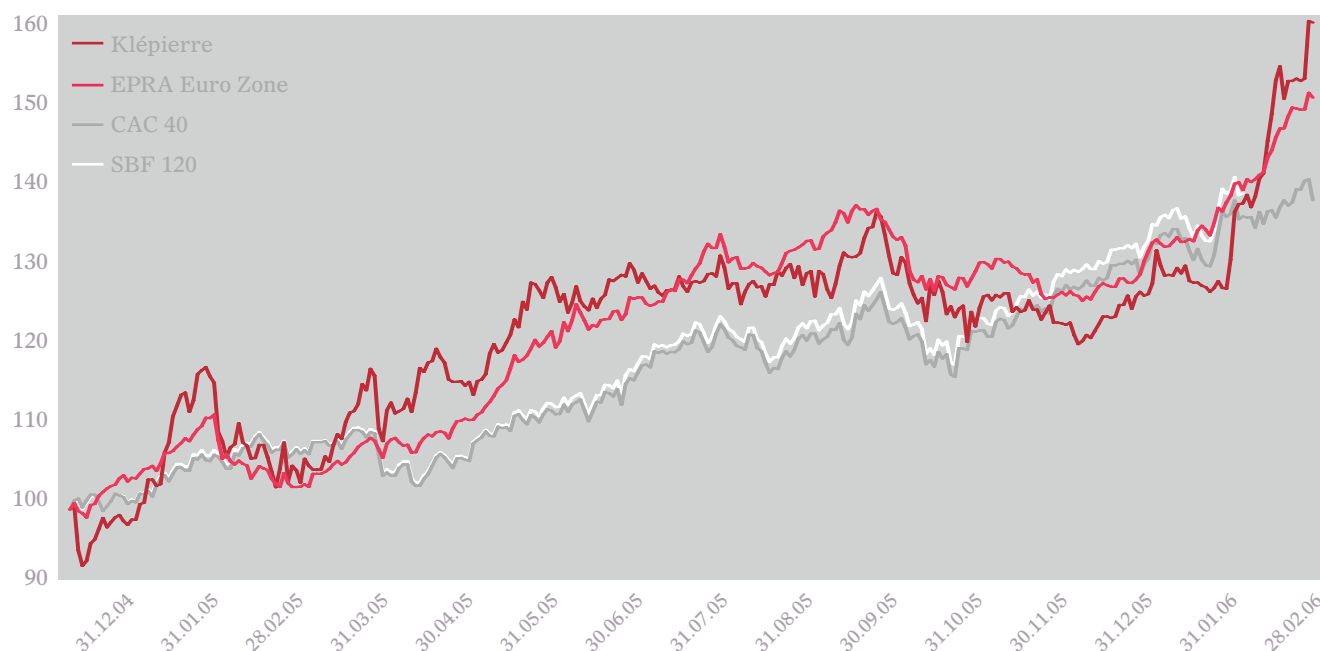
Encore un excellent parcours pour le titre Klépierre

Après plusieurs années de surperformance, les foncières européennes ont maintenu des niveaux de progression élevés, en ligne avec l'ensemble des marchés actions : l'indice EPRA EuroZone enregistre une hausse de 23,5 % sur l'année 2005. Après une année 2004 record (+ 36,6 %), le titre Klépierre

affiche une nouvelle fois un beau parcours boursier en 2005 et termine l'année en hausse de 21,7 %, à 79,3 euros.

En intégrant à la fois la progression du cours et le dividende versé en 2005, le rendement annuel de l'action est de 25,7 %. Cette progression s'accompagne d'un renforcement de la liquidité du titre, dont le volume quotidien moyen est en hausse de 38 %, à environ 68 000 titres.

Performance de l'action Klépierre



21,7 %

de progression
du titre Klépierre
en 2005

Une politique de distribution cohérente

Conformément à la politique de distribution adoptée depuis plusieurs années, la progression du dividende de Klépierre est en ligne avec le rythme de croissance de ses principaux indicateurs de performance. Ainsi, le dividende payé en 2005 au titre de l'exercice 2004 s'est élevé à 2,3 euros par action, soit 15 % de plus que l'année précédente ; Klépierre

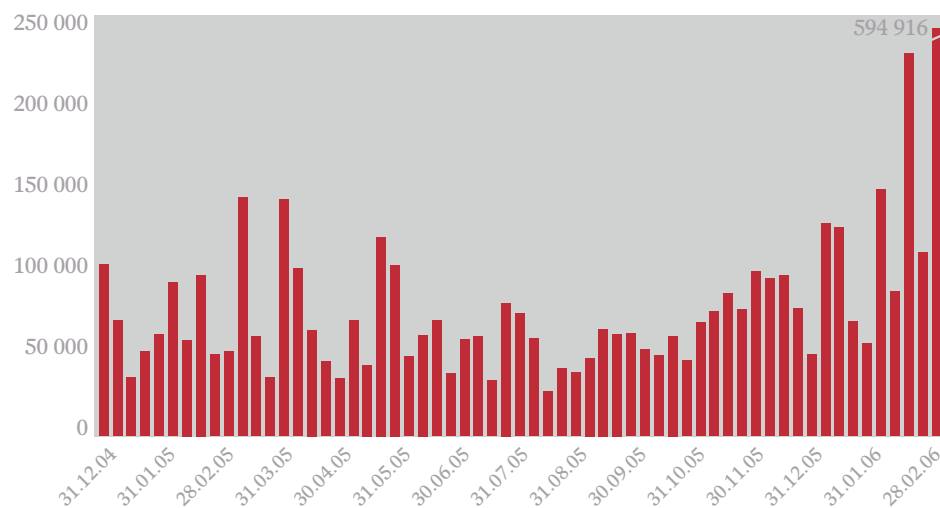
proposera pour l'exercice 2005 un dividende de 2,7 euros par action, soit une hausse de 17,4 %.

Performance du titre Klépierre

	2001	2002	2003	2004	2005
Cours de clôture*	35,8	43	47,7	65,2	79,3
% de progression	7,2 %	20,3 %	10,8 %	36,6 %	21,7 %
Progression du CAC 40	- 22,0 %	- 33,7 %	16,1 %	7,4 %	23,4 %

* Cours de 2001 et 2002 retraités de la division du nominal de l'action en 2003.

Volumes quotidiens en moyenne hebdomadaire





Un gouvernement d'entreprise fiable et vérifiable



Une information complète et transparente

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, 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 « Contact » vise à favoriser le dialogue entre Klépierre et ses actionnaires.

Retrouvez l'agenda sur www.klepierre.com, rubrique « Bourse ».

Un dividende revalorisé régulièrement

Le management de Klépierre porte une attention particulière à la progression régulière du dividende sur une 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 moyenne annuelle sur 5 ans de 22,6 % (réinvestissement du coupon compris).

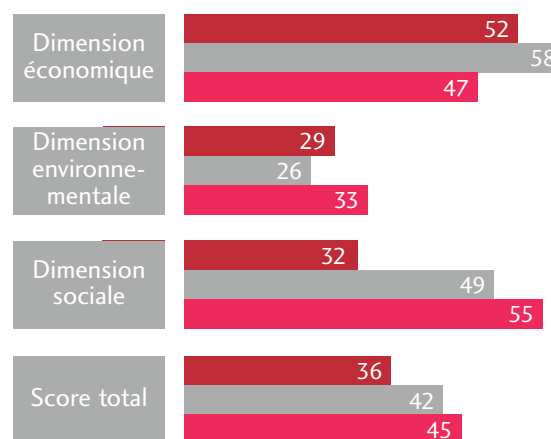
Une démarche de développement durable européenne

Le Directoire de Klépierre a décliné la vision stratégique et culturelle du Groupe, parallèlement à

l'élaboration d'une charte de développement durable, publiée au cours du 3^e semestre 2005. Cette approche s'inscrit, à l'échelle européenne, dans une dynamique de continuité et de progrès. Des objectifs opérationnels seront définis et le reporting renforcé. D'ores et déjà, la démarche du Groupe a acquis une visibilité extérieure, comme en attestent les notations décernées par Vigeo et SAM Research. Le titre Klépierre a intégré plusieurs indices qui font référence en matière d'investissement socialement responsable :

- Dow Jones SI World (18 sociétés françaises sur 317) ;
- Aspi Eurozone ;
- FTSE4Good Europe and Global Indexes.

Notation SAM Research



■ Moyenne du secteur 2005
 ■ Note de Klépierre 2005
 ■ Note de Klépierre 2004



Centre commercial Assago (Milan), Italie.

Acquis en 2005.

Éthique et déontologie : un dispositif formalisé

Le renforcement de l'environnement réglementaire a incité Klépierre à se doter d'une fonction Éthique et Déontologie. Rattachée au Président du Directoire, elle veille, notamment, à ce que l'ensemble des dispositions légales et réglementaires soit respecté. Le dispositif de contrôle interne s'est déployé dans un souci constant de protection des intérêts des actionnaires, des clients, des fournisseurs, sans oublier les collaborateurs.

Le dispositif de surveillance mis en place par Klépierre s'articule autour de deux aspects essentiels : la déontologie institutionnelle et la déontologie des collaborateurs. D'un côté, il consiste à s'assurer de la régularité des transactions : respect des dispositions relatives aux interventions sur le titre Klépierre réalisées par les mandataires sociaux et des collaborateurs du Groupe qui, par leurs fonctions ou responsabilités, se trouvent en position d'initié permanent ; conformité des opérations au regard de la lutte contre la corrup-

tion, respect des principes fondamentaux applicables dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et, le cas échéant, des obligations déclaratives de soupçon de blanchiment à la cellule de renseignement Tracfin. De l'autre, il veille à l'application des directives internes : charte d'utilisation des moyens informatiques, conduite à tenir dans le cadre des relations d'affaires, modalités de saisie des prestataires ou conseils externes, et droit d'alerte éthique.

“

En mi opinión,
los recursos humanos
son **primordiales**
porque forman la
base de la empresa
inteligente. ”

José Antonio Marina

Philosophe espagnol
et Prix National d'Essai

F

« À mon avis, ce sont les
ressources humaines qui
sont primordiales, car
elles forment les bases de
l'entreprise intelligente. »





Responsabilité sociale et sociétale

“L

es entreprises intelligentes sont capables d'exploiter au mieux leurs ressources humaines pour résoudre rapidement, et efficacement, les problèmes auxquels elles sont en permanence confrontées. La définition de l'entreprise intelligente pourrait être : « entreprise intelligente = intelligence de ses membres + esprit de coopération qui règne entre eux + sentiment d'appartenance + leadership ». Les entreprises basées sur la connaissance et le savoir-faire peuvent faire confiance à leur efficacité technologique ou humaine.

Jusqu'à présent, la mondialisation a été surtout technologique, financière et commerciale. Mais il faudra aussi mondialiser les droits fondamentaux et les régimes obligatoires de sécurité sociale. Le grand défi pour l'Europe est de réconcilier efficacité économique et protection sociale. Il y a des économistes qui pensent que ces deux objectifs sont contradictoires. Pourtant, nous avons quelques exemples du contraire, comme la Finlande, qui prouvent que nous pouvons y arriver. Mais je me demande si l'Union européenne aura l'intelligence nécessaire pour réussir.

Nous devons prendre en compte les besoins de nos citoyens. Les centres commerciaux pourraient devenir des espaces de sociabilité et de cohabitation dans les villes qui ont fabriqué des endroits hostiles et isolés. Seule l'organisation intelligente peut apprendre de façon continue. L'arrogance et le sentiment de supériorité font obstacle à l'apprentissage. Nous devrions avoir l'humilité d'apprendre ce que les autres pays et cultures ont à nous enseigner.

Nous avons tous tendance à penser que ce qui a marché dans le passé va marcher dans l'avenir. Autrement dit, le succès va souvent à l'encontre de la créativité. Des sociétés plus jeunes et dynamiques peuvent capter les marchés qui captent à leur tour nos propres clients. La volonté de réaliser une croissance rapide nous prive souvent du bon sens dans les investissements. Beaucoup d'entreprises qui se trouvent dans un cycle de croissance rapide oublient la nécessité de veiller sur leurs façons de faire.

”



Une entreprise citoyenne, au service de ses clients”

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

Au cours de l'année 2005, son activité de développement en France s'est traduite par l'obtention de 15 autorisations du type CDEC* pour la création de nouveaux centres (Angoulême, gare Saint-Lazare, la Cité du Meuble à Cesson) ou l'extension de centres existants comme Toulouse Blagnac, Toulouse Saint-Orens et Pontault-Combault. Grâce à ces nouveaux projets, 2 200 emplois équivalents temps plein répartis entre Paris (40 %), l'Ile-de-France hors Paris (21 %) et la province (39 %), seront créés, auxquels viendront s'ajouter les emplois induits liés à la construction des sites puis à leur gestion.

Soutenir la société civile

Klépierre et Ségécé ont poursuivi leur partenariat avec « La Lampe Magique », association qui œuvre pour le bien-être des enfants hospitalisés en mettant à leur disposition des instruments, des objets ou des livres. En 2005, le Groupe a offert 6 000 articles (jeux, jouets, BD, DVD, TV), qui sont venus enrichir les bibliothèques, vidéothèques, et ludothèques de « La Lampe Magique », ainsi que du matériel pour les activités manuelles (peintures, colles, perles, crayons, feutres, pâte à modeler, glaise...), et la décoration des hôpitaux (tableaux, fêtes de Halloween et de Noël).

Un mobile avec des animaux, de la musique et des jeux d'éveil ont été offerts pour chaque lit de bébé, et le Père Noël est venu, le 25 décembre au matin, offrir des jouets aux enfants. Le Groupe soutient également « Hosto Ciné », qui organise des projections de films et dessins animés sur écran géant. Partenaire du Téléthon, Ségécé a mis en place dans 25 centres commerciaux (soit 17 centres de plus qu'en 2004), un « arbre de lumière » qui s'est illuminé au fur et à mesure des dons des clients et des commerçants. Résultat : 68 500 euros récoltés. De plus, Galae a diffusé gracieusement un spot Téléthon pendant deux

* Commission
Départementale
d'Équipement
Commercial

2 200

nouveaux emplois
résultant des projets
français autorisés
en 2005

● La Lampe Magique,
un partenariat de 3 ans
● www.lalampemagique.fr

semaines, sur 957 écrans plasma répartis dans 66 centres commerciaux (valeur estimée : 150 000 euros). À l'étranger, plus de 70 % des centres de Klépierre mènent des actions philanthropiques ou caritatives, principalement par le versement de dons aux associations ou par l'accueil d'organismes à titre gracieux. Par exemple, le centre de République tchèque Novy Smichov soutient l'opération « Sapins des vœux accomplis » pour des orphelinats locaux.

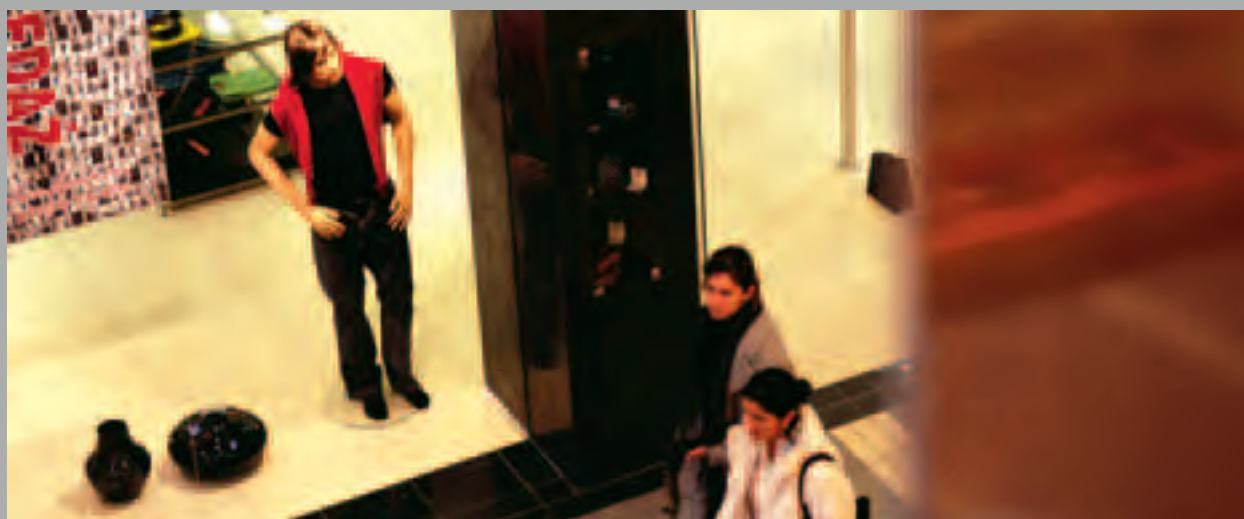
Mesurer la satisfaction des clients

Klöpierre 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. En 2005, les résultats se sont améliorés de presque 10 points par rapport à l'année précédente pour atteindre un niveau de satisfaction de 81,2 % en décembre, et une moyenne annuelle de 78 %. L'an prochain, les critères d'appré-

ciation seront affinés par typologies de centres (centres-villes, régionaux, intercommunaux). L'objectif est de mieux adapter l'audit des centres aux exigences des consommateurs, et de développer un label de qualité d'accueil par type de centre.

Sapin de Noël offert par Klépierre au service pédiatrie du Centre Hospitalier Universitaire de Créteil, France.



Centre commercial
Poznan Plaza,
à Poznan, Pologne.
Acquis en 2005.



Les engagements d'un leader ”

La croissance de Klépierre est saine et régulière. Aujourd'hui, le Groupe occupe une place importante dans son secteur d'activité. Cette position, si confortable soit-elle, est aussi une grande responsabilité. Klépierre doit offrir un cadre favorable à la réalisation de chiffres d'affaires considérables, de plusieurs centaines de millions d'euros.

Il doit également gérer la richesse que représente son personnel, capital humain de plus en plus important. L'objectif, vérifié sur plusieurs années, de faire progresser d'au moins 10 % par an ses principaux indicateurs financiers, suppose un souci permanent d'amélioration et de recherche de la performance. Conscient de cet enjeu, Klépierre multiplie ses efforts en matière de management, d'organisation et de formation. Une stratégie volontariste qui se justifie pleinement du fait que le marché, loin d'être saturé, présente un fort potentiel de développement.

Un projet porté par l'expérience et le savoir-faire

La valeur ajoutée du groupe Klépierre, ce sont ses équipes. Le modèle industriel du Groupe s'appuie sur l'expérience exemplaire de Ségécé en matière de gestion de centres commerciaux, et sur la compétence de son personnel. Le fonctionnement au quotidien d'un centre commercial en Europe, tout comme la gestion d'un parc de bureaux, fait intervenir des métiers bien spécifiques. Aussi la transmission des savoir-faire, en France comme à l'étranger, est-elle garante du bon développement de l'entreprise. C'est pourquoi, un fort accent est mis

sur la formation, ainsi que sur la motivation et la satisfaction du personnel.

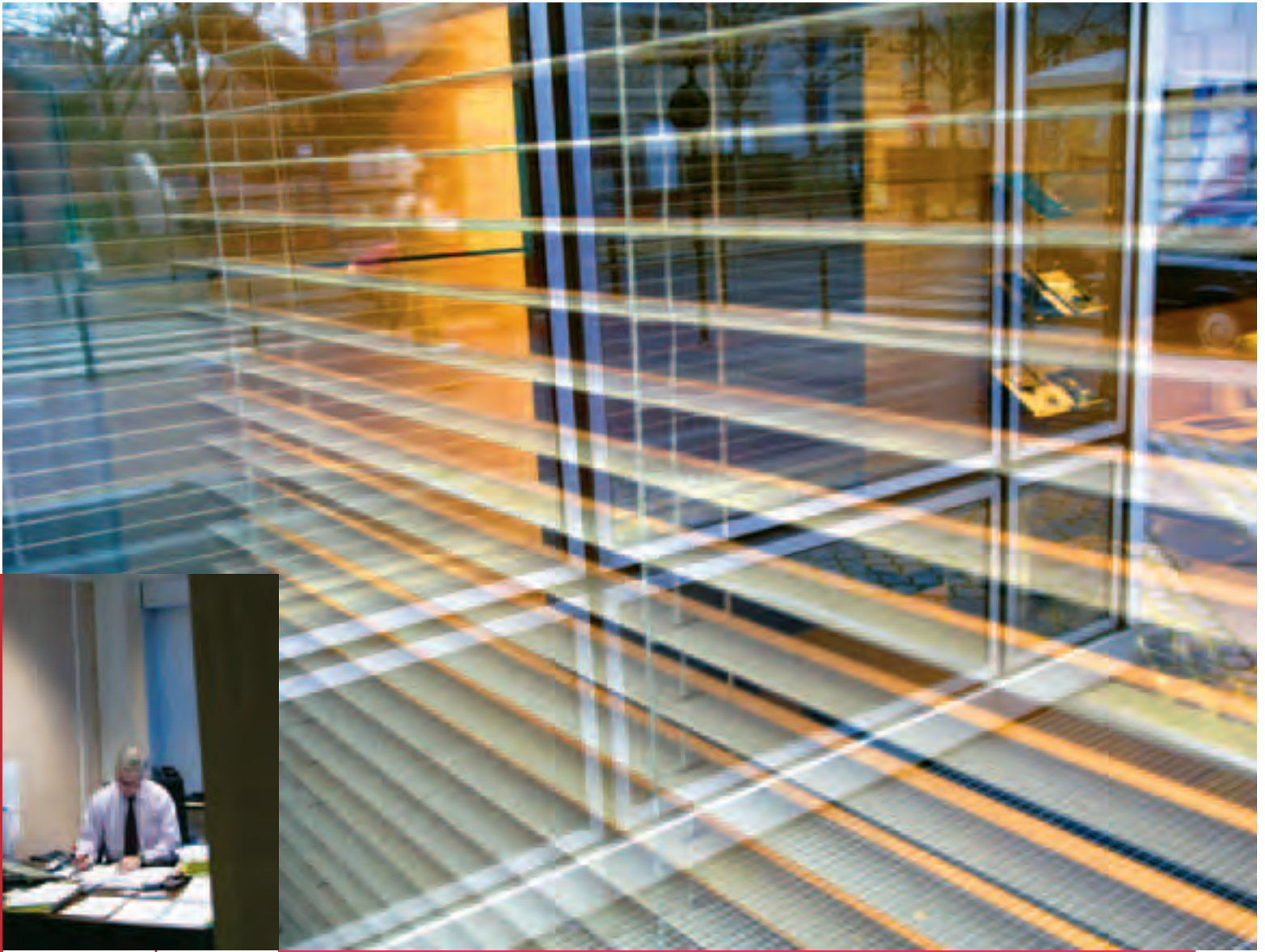
Miser sur la jeunesse et la conjugaison des talents

Ségécampus, la toute nouvelle université mise en place par Klépierre pour favoriser la transmission des savoir-faire, propose depuis cette année aux cadres du Groupe différents modules de formation : gestion d'un centre commercial, développement, financement... Pour chacun des métiers, des instruments internes et externes permettent de capitaliser sur l'expérience de Ségécé et de la renforcer par les études et les expertises les plus

6 040

heures de formation
dispensées en France

« Quand on acquiert la maîtrise de son métier, on a plus confiance en soi, plus confiance en l'entreprise, et l'on accède à de plus grandes responsabilités. »



Immeuble
Front de
Paris - Îlot 5,
à Levallois,
France.

53 %
● des effectifs
● situés hors
de France

pointues dans tous les domaines liés à l'activité de Klépierre.

La mise en place de ces nouveaux outils de formation accompagne également l'internationalisation du Groupe. Ils doivent permettre de renforcer les convergences entre les modes de gestion des différents pays d'Europe, et de croiser les expériences entre les équipes de gestion françaises, qui ont façonné le modèle Klépierre, et les équipes étrangères, qui ont rejoint le Groupe au fur et à mesure de son expansion. L'objectif est clair : rechercher la performance, prendre le meilleur partout et harmoniser les modes de gestion dans un souci permanent d'optimisation.

Gérer un centre commercial, une responsabilité de chaque instant

La direction d'un centre commercial, c'est une petite équipe de trois personnes en charge d'une très grande responsabilité. Elle doit gérer en moyenne 300 prestataires, les relations avec les locataires qui réunissent plusieurs milliers d'intervenants, et, bien sûr, le public qui représente un flux de 50 000 visiteurs par jour. Aux problèmes fondamentaux de sécurité, de propreté ou de logistique, viennent s'ajouter les questions liées au marketing, à l'environnement, à la décoration du centre. Dans un environnement aussi complexe, pas de place à l'erreur.

“

Un centre commercial,
c'est la possibilité de mettre
en valeur un quartier ;
un atout, à la fois pour la
mixité sociale
et pour les commerçants
de proximité, qui profitent
de sa clientèle. ”

Étienne Wurtz

Directeur de recherche CNRS
Responsable projet INES
pour le CNRS





Responsabilité environnementale

“P

lacé en plein centre-ville, le centre commercial idéal a une forte densité et s'étend sur plusieurs étages. Il offre peu de places de parking mais un accès direct aux transports en commun et propose la livraison gratuite à domicile. Sa plate-forme logistique est située à l'écart, avec en relais des navettes propres.

On peut optimiser l'efficacité de la production de froid, tant pour les aliments que pour les clients, en favorisant les boucles thermodynamiques (utilisation de rejets thermiques pour produire de l'énergie frigorifique) et en ayant recours aux énergies renouvelables. On aura soin d'améliorer la qualité des ambiances notamment dans le domaine acoustique. Par ailleurs, on prendra en compte l'analyse de cycle de vie du bâtiment, de sa construction à sa déconstruction en passant par ses réhabilitations potentielles successives. Parmi les autres cibles de la Haute Qualité Environnementale, on veillera à la limitation des consommations liées à l'éclairage en exploitant des systèmes à faible consommation énergétique et l'on recueillera les eaux pluviales pour l'arrosage des aménagements extérieurs.

Un centre commercial responsable de l'environnement se distingue par sa politique d'achats, de gestion de l'énergie et des déchets. Il privilégie les produits bio et les produits de saison qui évitent le recours aux engrais chimiques, veille à réduire les transports de ses produits et ceux de ses clients et à limiter son éclairage pendant les heures de fermeture. Il propose des emballages consignés et place une déchetterie sur le parking pour le tri et la revalorisation.

”



Centre
commercial
Assago (Milan),
Italie.

Acquis
en 2005.

Aubervilliers

un « projet
pilote HQE »



Agir au quotidien en faveur de l'environnement ”

Respectueuse des normes et de la réglementation européenne, Klépierre sait que la préservation de l'environnement est l'un de ses principaux axes de progrès pour l'avenir. Elle exerce, en effet, une activité de promotion en France et gère au quotidien, au travers de Ségécé et ses filiales, un parc immobilier de plus de 3,2 millions de m², réparti dans 10 pays.

Une volonté réaffirmée

Dans le cadre du renforcement de sa démarche environnementale, des groupes de travail transversaux ont été formés pour dresser le bilan des actions menées et réfléchir aux nouveaux axes de développement durable. Cette démarche concerne aussi bien la construction/rénovation des sites que la gestion et l'entretien des centres existants et du Siège.

Des centres respectueux de l'environnement

En France, l'activité de promotion représente, pour les cinq années à venir, près de 400 000 m², soit près de la moitié en surface des prévisions d'investissement de Klépierre. D'où la nécessité d'actualiser le « guide de programmation des centres commerciaux ». Ce document, destiné aux promoteurs et aux constructeurs partenaires de Klépierre, 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 environnementale sera ajouté à ces prescriptions lors de son actualisation.

Une référence en matière de Haute Qualité Environnementale

Le projet d'Aubervilliers, situé au nord de Paris, servira de référence pour l'élaboration de ce volet qui 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 moteur et sensoriels. Le choix d'Aubervilliers comme

référence est d'autant plus pertinent que le site sert actuellement de projet pilote pour la définition d'une certification HQE propre aux commerces. Dans ce cadre, une convention a été signée avec le CSTB (Centre scientifique et technique du bâtiment) en charge de l'établissement du référentiel.

Dans un second temps, Klépierre étudiera la possibilité d'étendre son application aux projets nouveaux ou en développement acquis à l'étranger.

En parallèle, des efforts d'amélioration de la qualité environnementale des nouveaux projets de construction sont déjà entrepris, notamment par l'application de

160

arbres plantés
à Boissénart
à l'occasion de
la réalisation
de l'extension

chantiers verts. Ils sont évoqués plus en détail dans le rapport financier.

Des prestataires moins polluants

Klépierre s'engage à entretenir ses centres et ce, tout au long de leur vie, en respectant l'environnement. Cette volonté se traduit par le choix de prestataires certifiés ISO 14001 (comme La Providence) qui partagent les préoccupations environnementales de Klépierre et intègrent une clause « développement durable » dans leurs contrats de sous-traitance. En 2005, cette clause a été étendue aux contrats types utilisés par les centres étrangers.

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 les différentes parties prenantes, de former les collaborateurs et de communiquer avec les locataires.

Maîtriser les consommations d'eau et d'énergie

Un suivi quantitatif total ou partiel de ces indicateurs existe dans tous les centres français et étrangers, à l'exception des sites où les consommations font l'objet d'une refacturation à la surface.

En France, les consommations d'eau, d'électricité, de gaz et la production de déchets/cartons sont suivies mensuellement pour 31 % du patrimoine Centres commerciaux de Klépierre. Quant au patrimoine géré pour compte de tiers par les équipes de Ségécé, il fait l'objet des mêmes attentions avec un suivi mensuel à hauteur de plus de 60 %.

À l'étranger, l'année 2005 aura été marquée par le développement du reporting des consommations des centres dans tous les pays où Klépierre est implantée.

Portant sur le patrimoine détenu depuis plus d'un an et dont la gestion immobilière est assurée par Ségécé, le reporting a concerné 55 centres.

Diverses actions sont également menées pour réduire les consommations d'énergie et d'eau, comme l'installation de procédés d'économie d'eau, d'écorégulateurs sur les chaudières et d'éclairages à basse consommation.

Enfin, quatre centres commerciaux régionaux français sont déjà alimentés en électricité produite exclusivement à partir de sources d'énergies renouvelables.

Limiter les risques

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. Moins formalisé, le suivi existe également sur les centres situés hors de France.

Mieux gérer les déchets

Klépierre développe le tri sélectif, aussi bien dans ses centres que dans les immeubles du Siège. Une collecte sélective des déchets est en place dans tous les centres français où cela est possible, c'est-à-dire quand il existe à proximité des filières d'élimination ou de recyclage des déchets. À l'étranger, près de 90 % des 55 centres trient au minimum les papiers et cartons.

Dans les quatre bâtiments du Siège, le tri sélectif sera en place en mars 2006. Il permettra le recyclage du papier, principal déchet des activités tertiaires. Cette démarche est l'occasion de sensibiliser les collaborateurs du Groupe aux enjeux environnementaux de leur activité.



80 000
 ● euros
 ● investis pour
 la prévention
 de la légionellose

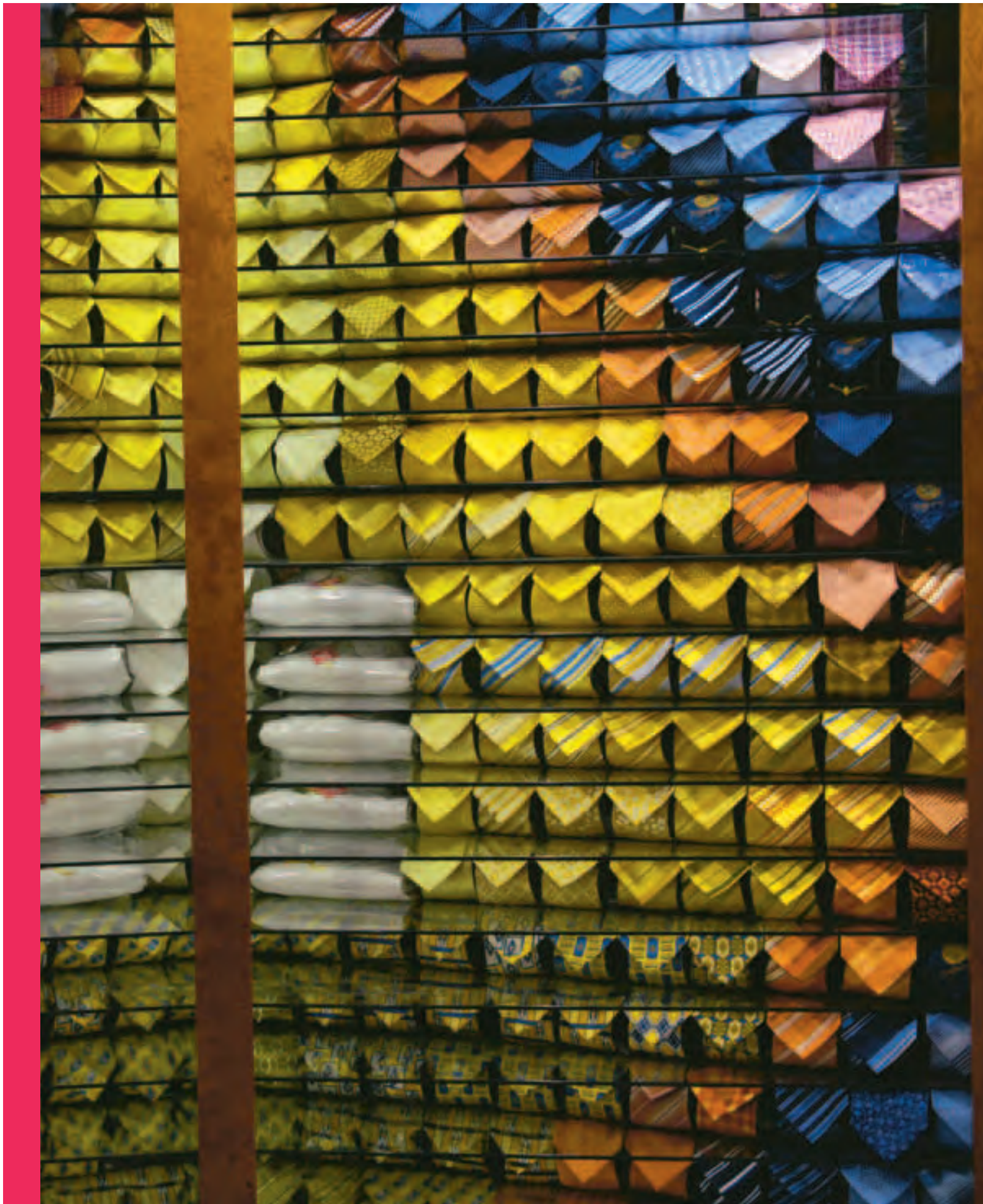


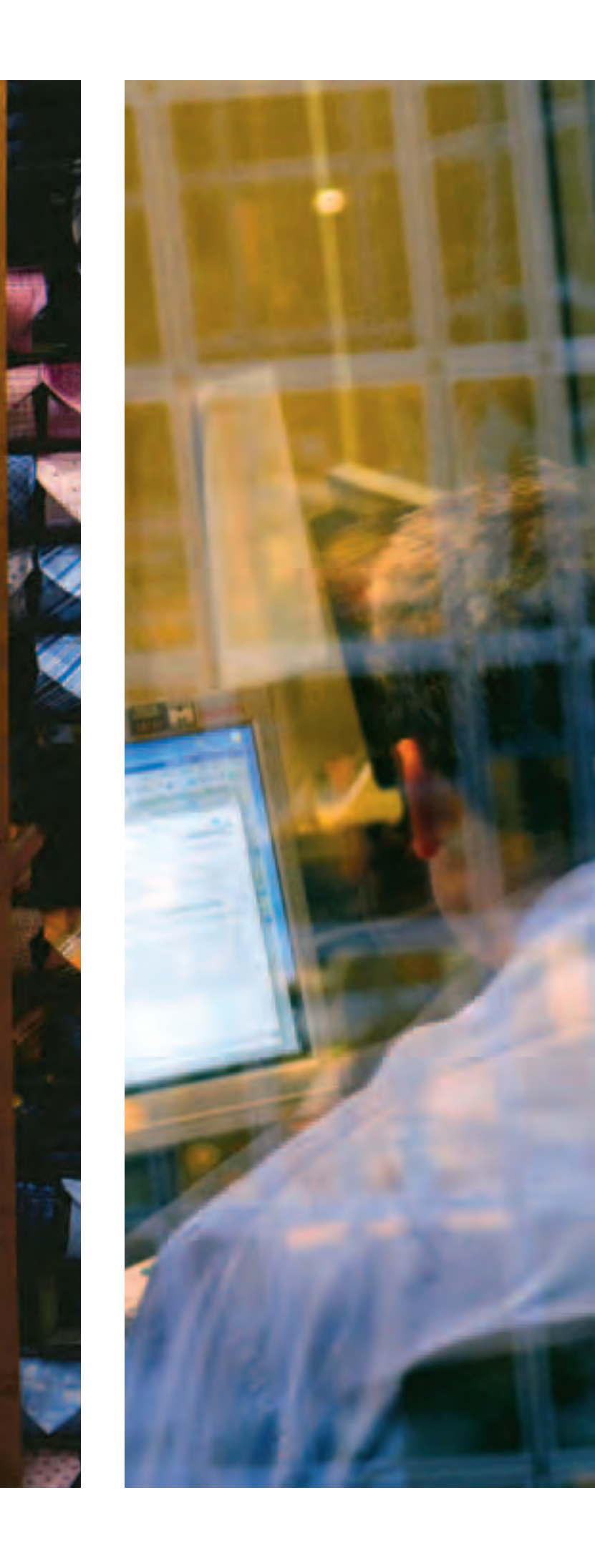
Centre
commercial
Assago
(Milan),
Italie.

Acquis
en 2005.

Page de
gauche : centre
commercial de
Valenciennes.

Ouverture
avril 2006.



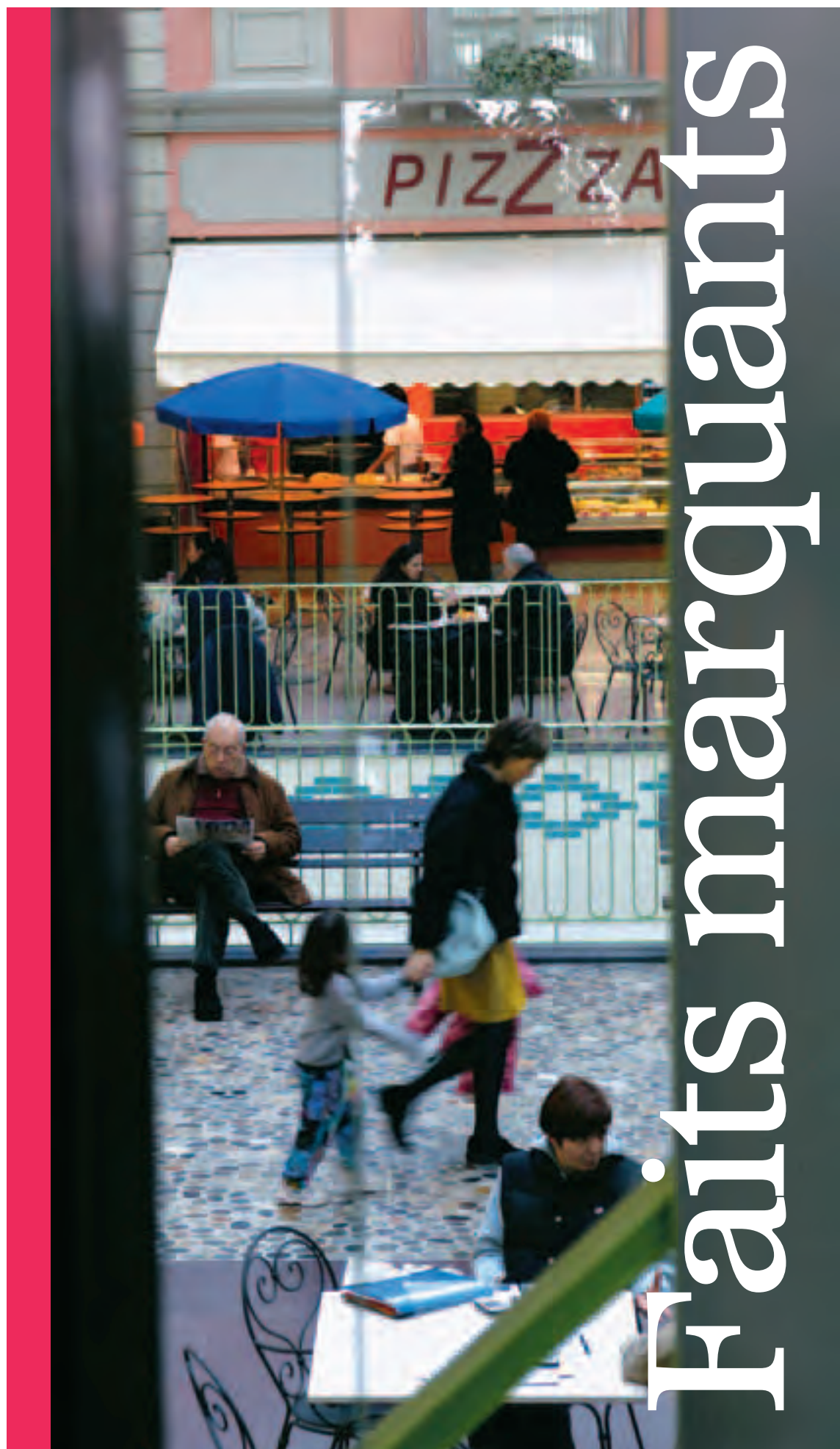


2

Nos métiers au cœur de la vie



780
millions
d'euros
d'investis-
sement
en 2005



Faits marquants

1^{er}

investissement en Belgique

Faits marquants

Janvier

Cession de l'immeuble
43/45 avenue Kléber à Paris 16^e.

Février

Autorisation de la Commission
Départementale d'Équipement
Commercial pour la création
du centre Champs-de-Mars
à Angoulême.

Mars

Cession de l'immeuble 6 avenue
Jean-Pierre Timbaud à Montigny-
le-Bretonneux, portant le montant
des cessions du 1^{er} trimestre
à 24 millions d'euros.
Renégociation de 1 050 millions
d'euros de lignes de financement
à des conditions améliorées.

Mai

Acquisition en Italie, auprès de
Carrefour, du centre commercial
Tor Vergata de Rome.

Juin

Nomination de deux nouveaux
membres au Directoire de
Klépierre.
Cession de l'immeuble place des
Nymphes ZI Paris Nord Villepinte.

Juillet

Acquisition auprès de Plaza Centers
de quatre centres commerciaux
en Pologne et de cinq projets en
Pologne et en République tchèque.
Acquisition de l'intégralité du
capital de la filiale de Plaza Centers
qui gère les centres polonais
et de 50 % de PCM Hongrie.

Septembre

Cession de l'immeuble Le Ponant,
83/85 quai André Citroën
à Paris 15^e.

Octobre

Inauguration du centre L'esplanade
à Louvain-la-Neuve, 1^{re} acquisition
de Klépierre en Belgique.
Klépierre loue l'intégralité
de l'Espace Kléber, immeuble
de 9 866 m² situé 25 avenue
Kléber à Paris 16^e.
Cession de l'immeuble
Le Florentin, 16 rue J.-J. Rousseau
à Issy-les-Moulineaux.

Novembre

Cession de l'immeuble 10 impasse
Guéménée à Paris 4^e.
Acquisition en France de la galerie
Rennes Colombia par échange
d'actif avec l'immeuble du
280/282 boulevard Saint-Germain
à Paris 7^e, ce qui porte le montant
des cessions de bureaux de l'année
à 124,8 millions d'euros.

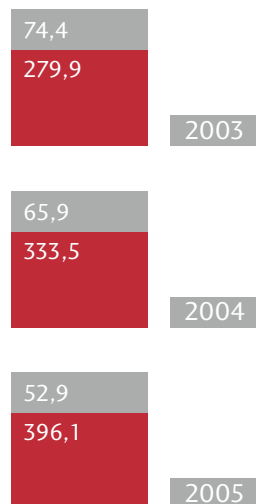
Décembre

Acquisition auprès de Carrefour
des galeries commerciales
italiennes d'Assago (Milan) et
de Lecce (Pouilles) ainsi que de
l'extension du centre commercial
de Quétigny (France).
Éric Ranjard quitte ses fonctions
opérationnelles chez Klépierre,
mais reste conseil du Groupe
en matière de développement.

Patrimoine et activité en M€

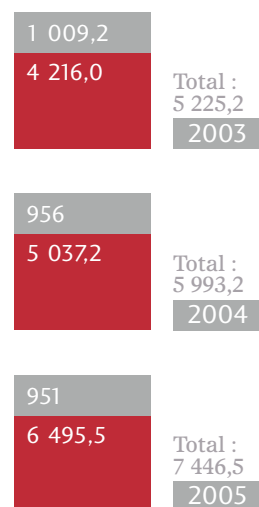
	2001	2002	2003	2004 IFRS	2005 IFRS
Valeurs d'expertise droits compris					
au 31 décembre (part totale)	4 123,3	4 708,7	5 225,2	5 993,2	7 446,5
Revenus locatifs (part groupe)	234,7	271,1	310,5	348,8	394,9
Chiffres d'affaires (part totale) dont	326,0	345,0	386,2	431,9	489,8
- Centres commerciaux	236,9	262,7	311,9	365,5	436,4
- Bureaux	89,1	82,3	74,3	66,4	53,4

Revenus locatifs en part totale en M€



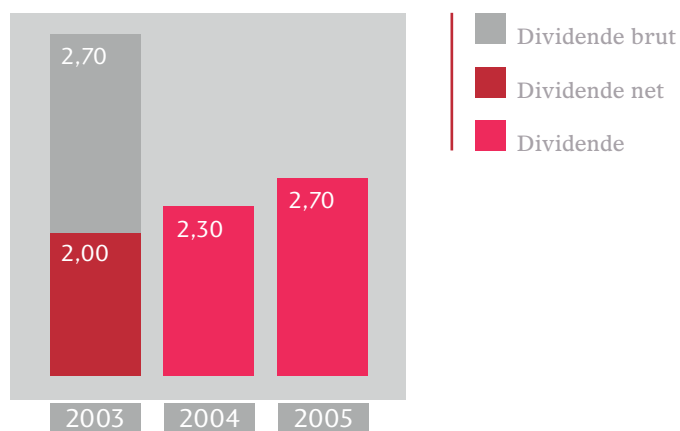
Chiffres clés

Valeurs d'expertise droits compris en part totale en M€

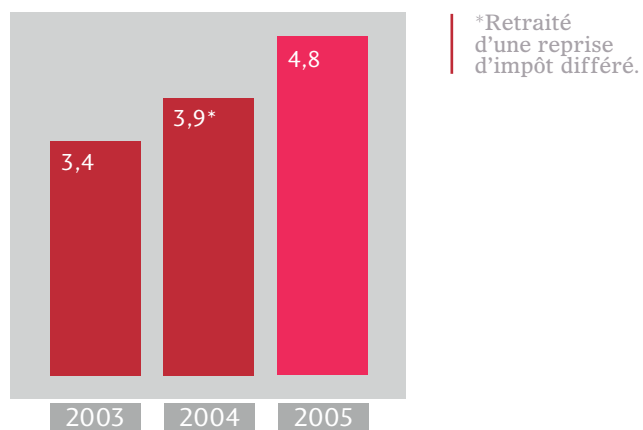


■ Bureaux
■ Centres commerciaux

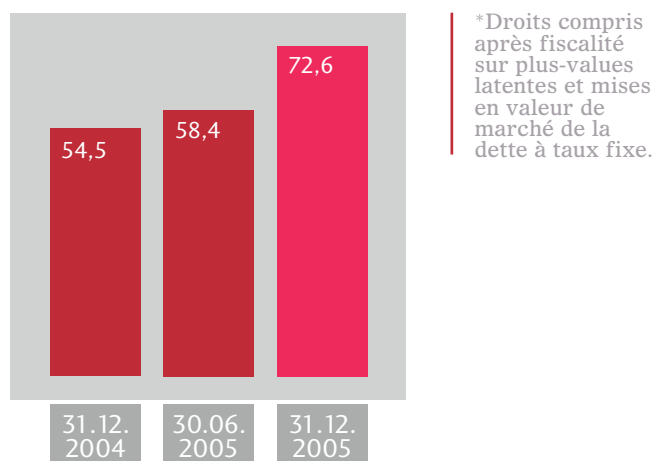
Dividende (en € par action)



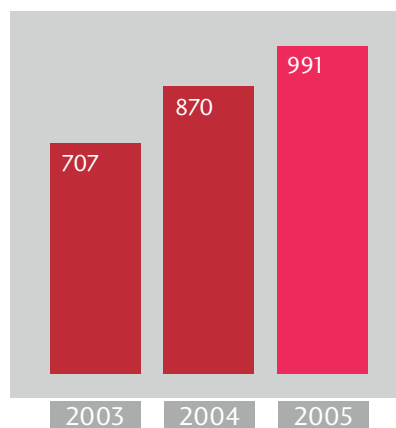
Cash-flow net courant (en € par action)



Actif net réévalué (en € par action)*



Effectif social (fin de période)



“

L'uniformisation
des **centres**
commerciaux
n'est pas pour demain.”

Patrick Hetzel

Professeur à l'université
Panthéon Assas – Paris II
et auteur de *Planète Conso*
aux Éditions d'Organisation.





Centres commerciaux

“

O n constate une convergence européenne en matière de création de centre commercial et des similitudes nouvelles entre la Scandinavie et l'Espagne. C'est un changement global. Il faut toutefois raisonner ville par ville et non pays par pays, et tenir compte de chacune pour s'y adapter. Être un groupe global ne dispense pas d'une approche locale, fine, des plans d'implantation. Ce qui est vrai pour Madrid ne l'est pas pour Barcelone. Les deux sont en

Espagne, et pourtant la logique et les motivations des consommateurs n'y sont pas les mêmes. D'où l'intérêt d'effectuer un audit de l'offre existante. C'est évidemment coûteux, mais on constate que les centres qui ont eu cette démarche ont très bien réussi leur implantation.

Le centre commercial, c'est les avantages du centre-ville sans les inconvénients. Espace de convivialité, mais aussi lien social, il crée une unité de lieu et un sentiment de partage qui permet à la fois l'unicité et l'individualisme. On s'y donne rendez-vous, on y va en famille. Chacun peut y trouver le moyen de satisfaire sa curiosité, les parents d'un côté, les enfants de l'autre... Et tout le monde se retrouve au McDo à l'heure convenue. Dans un même lieu, chacun peut faire des choses en commun et séparément.

Quand on lance un nouveau centre commercial, on doit savoir que ce qui lui permettra d'exister, c'est ce qu'il y aura dedans. Plus le portefeuille est dans la tendance du marché, plus ce sera intéressant pour le consommateur. Les Américains sont allés dans des formules très extrêmes de « retail entertainment », et il n'est pas rare d'y trouver un parc de loisirs. Dans la majorité des pays européens, le centre commercial reste plus centré sur son activité. Le deuxième élément essentiel, c'est l'identité du centre. Un centre commercial peut avoir une puissance supérieure à la simple somme des enseignes qui le composent. Pour y arriver, il est nécessaire qu'il y ait une vraie gestion de la marque commerciale, ce qui passe par l'identité graphique et la communication.

”



Centre commercial
L'esplanade,
à Louvain-la-Neuve,
Belgique.

Acquis en 2005.

1959

1^{er} centre créé
par Ségécé



Un mode de consommation incontournable ”

Conçu aux États-Unis, véritable symbole de la société de consommation, le centre commercial apparaît en Europe à la fin des années 50. L'idée est simple : réunir en un même lieu, autour d'une galerie, un ensemble de commerces ou de grands magasins et, le plus souvent, un hypermarché. Facile d'accès, le centre commercial est à la fois une réponse adaptée aux problèmes d'urbanisation et de circulation, et un outil commercial d'une redoutable efficacité : un espace clos où sont réunis tous les services et où tout est pensé pour favoriser l'achat. Les premiers centres commerciaux, implantés à l'extérieur des agglomérations, sont équipés de vastes parcs de stationnement pour faciliter leur accès en voiture.

D'un centre d'achat vers un centre de vie

À l'origine, le centre commercial répond uniquement à un besoin de consommation. Mais, au fil des ans, il devient aussi un lieu de promenade, une destination « 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 d'un visiteur auquel on propose des services et des loisirs.

Ségécé, leader de la gestion des centres commerciaux en Europe

C'est l'histoire d'un succès de 50 ans de création et d'innovation. Créée en 1956, Ségécé conçoit le premier centre commercial de proximité français, inauguré en 1959 à Rueil-Malmaison. Pour un coup d'essai, c'est un coup de maître. En 1965, naît l'idée de créer en région parisienne des centres commerciaux régionaux.

Aujourd'hui, le groupe Klépierre, au travers de sa filiale Ségécé, est le premier développeur et gestionnaire de centres commerciaux en Europe continentale et le leader français dans le domaine des cœurs de villes historiques.

Parmi les onze centres réalisés de 1969 à 1987, trois seront développés par Ségécé : Créteil Soleil, Belle-Épine et Noisy-Arcades. Leur apparition marque une étape fondamentale vers la constitution des villes nouvelles ou des pôles structurants. Décliné en province, le concept donne naissance aux centres intercommunaux qui associent un hypermarché et quelques dizaines de magasins spécialisés. 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. Dans les centres-villes, au contraire, le commerce s'affaiblit. Difficultés d'accès, exode de la population de proximité, manque de renouvellement des enseignes phares ou tout simplement de dynamisme et de compétitivité... Renforcer le pouvoir

d'attraction du cœur des villes devient pour les municipalités un enjeu vital. Ségécé relève le défi et trouve la solution : un centre commercial conçu autour d'enseignes dominantes et intervenant dans les domaines de la culture et des loisirs.

Un pouvoir de séduction qui fait des envieux

Les centres commerciaux français ont toujours su s'adapter en fonction des mutations du commerce et des changements de comportements. Une faculté qui explique, d'une part leur réussite, d'autre part leur attrait aux yeux des consommateurs des pays d'Europe du Sud et d'Europe centrale. Longtemps sous-équipés par rapport à leurs voisins d'Europe de l'Ouest et du Nord, ces pays redoublent aujourd'hui d'efforts pour combler leur écart. Ils peuvent compter sur le groupe Klépierre pour les accompagner.



Un projet à long terme pour un marché continental ”

Pour certains, l'Europe reste à construire. Pour Klépierre, elle est d'ores et déjà un marché parfaitement identifié, qu'il faut comprendre pour conquérir. Un marché continental, aux contours délimités par la zone Euro, une histoire et une culture communes. D'un côté, le consommateur européen est ouvert à une offre généreuse, globale et de qualité. De l'autre, l'enseigne européenne cherche à élargir son réseau de distribution et à séduire le plus grand nombre. L'idée consiste à les faire se rencontrer, en mettant à leur service, non seulement une plate-forme adaptée à cette vision européenne du commerce, mais également un système de gestion qui puisse s'adapter à toutes les configurations nationales, à toutes les spécificités locales. Sur le papier, c'est évidemment très simple. Mais on ne se lance pas dans un projet d'une telle ampleur sans de sérieuses garanties de réussite et de pérennité. La force du groupe Klépierre, c'est d'avoir développé un modèle industriel de croissance, répondant aux attentes des consommateurs et des enseignes, qui crée de la valeur pour l'actionnaire.

Accompagner les enseignes nationales hors de leurs frontières

Le groupe Klépierre se positionne en vrai partenaire du développement international des enseignes. Il leur propose des possibilités d'implantation dans dix pays d'Europe continentale. Cette offre s'adresse tant aux chaînes internationales qu'à des acteurs locaux particulièrement dynamiques. La direction commerciale internationale a, par exemple, identifié dans la péninsule Ibérique des enseignes « innovantes » par leur concept ou leur offre, 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. La récente expansion de Klépierre en Europe centrale a également permis de collaborer avec des enseignes allemandes, autrichiennes ou polonaises très dynamiques comme Humanic,

Tchibo ou Tatum, intéressées par une implantation en France, en Espagne ou en Italie.

La double compétence du propriétaire et du gestionnaire

Une autre spécificité caractérise le Groupe : son expertise globale. Klépierre est à la fois propriétaire des murs et, par le biais de Ségécé, concepteur et gestionnaire de centres commerciaux. En réunissant les métiers de la finance, de l'immobilier et de la gestion, le Groupe s'est forgé une compétence unique dans son domaine, qui lui donne une grande autonomie d'action et de remarquables possibilités de développement, que ce soit par le biais d'acquisitions, d'extensions ou de restructurations.

Engagée dans une dynamique résolument européenne, Klépierre s'est structurée pour répondre aux attentes de « l'euroconsommateur » comme aux besoins de « l'eurocommerçant ».



Centre
commercial
Poznan Plaza,
à Poznan,
Pologne.

Acquis
en 2005.



Au service des enseignes, au plus près du consommateur ”

Trait d'union entre les enseignes et les consommateurs, le centre commercial joue un rôle déterminant pour l'activité des premiers et la satisfaction des seconds. Klépierre a donc une double obligation de résultat. Sa mission consiste, d'une part, à mettre au service des enseignes les moyens les plus efficaces pour présenter leurs offres et, d'autre part, à proposer aux consommateurs un cadre et des prestations qui répondent à leurs attentes. C'est la conjonction de ces deux facteurs qui crée la valeur du centre commercial, assure un haut niveau de fréquentation, favorise la rentabilité des enseignes et, *in fine*, garantit le retour sur investissement et la croissance des revenus du propriétaire. Dans ce contexte, l'expérience de Ségécé dans la gestion quotidienne de centres commerciaux est un atout majeur pour Klépierre. Elle permet notamment d'établir au mieux les relations contractuelles entre le propriétaire

et ses locataires, en fonction des particularités de chaque centre.

Loyer minimum garanti et loyer variable

Actualisé chaque année, le loyer correspond à un pourcentage du chiffre d'affaires de l'exploitant. Le taux appliqué diffère selon l'activité exercée. Le loyer peut se décomposer ensuite en une partie fixe et une partie variable. Cette dernière correspond à un supplément de revenu prélevé sur le chiffre d'affaires du commerçant. 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 augmentation 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. Chaque année, il est également réduit de la progression du LMG due à l'application de l'indexation. Le loyer accompagne la progression du chiffre d'affaires d'un commerçant par l'effet de l'indexation ou par sa revalorisation à l'occasion d'un renouvellement de bail.

Un contrat de bail spécifique

En 2005, les loyers des centres commerciaux de Klépierre ont

+ 5,6 %
de croissance
interne des loyers

+ 17,6 %

de croissance des loyers Centres commerciaux en 2005

atteint 390,6 millions d'euros, soit une hausse de 17,6 % par rapport à l'exercice précédent, dont 5,6 % dus à la croissance interne – provenant 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. Le contrat prévoit la refacturation par le propriétaire de la quasi-totalité des charges.

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'indice du coût de la construction (ICC), publié chaque trimestre. L'indice retenu et appliqué correspond à celui du trimestre « anniversaire » du bail. L'ICC du deuxième trimestre 2005 (publié en octobre) s'élève à 0,7 % et concernera 77 % des baux du patrimoine français de Klépierre en 2006.
- 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).
- En Grèce, on applique le Consumer Price Index (CPI).
- En Europe centrale, l'indice IPCUM, publié par Eurostat, est basé sur les prix à la consommation des 12 pays de l'Union monétaire européenne.



Le taux d'effort

Par pays

France	8,8 %
Espagne	12,2 %
Italie	9,1 %

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

Spécificité du centre commercial, 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. Ségécé se distingue par sa très bonne connaissance des différents types d'activités commerciales et du taux d'effort que chacune peut supporter dans un contexte particulier. C'est la garantie pour Klépierre d'une revalorisation régulière et soutenue de ses loyers.



Toujours un centre commercial d'avance ”

Pour être attractif et générer le plus large flux quotidien de visiteurs, un centre commercial doit se distinguer du commerce de rue et de la concurrence par une offre commerciale de services et de loisirs originale, diversifiée et complète. Comme les goûts des consommateurs évoluent en permanence, le centre doit s'y adapter ou, mieux encore, les anticiper. Avidé de nouveauté, le consommateur attend une réponse rapide à ses nouveaux désirs, ses nouveaux modes de consommation. C'est donc une priorité pour Klépierre de renouveler constamment l'offre commerciale de ses centres commerciaux et d'initier de nouveaux concepts pour les différencier. Pour innover, sans se tromper, il faut certes de la créativité, mais aussi beaucoup d'expérience. Les 340 centres gérés par Ségécé représentent un vivier exceptionnel de concepts et d'idées.

Une communication créative et réactive

Filiale du groupe Klépierre créée en janvier 2001, Galae est spécialiste des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). Création de sites Internet, réalisations multimédias... Galae est à l'affût de toutes les nouveautés en matière de marketing relationnel. Les centres commerciaux du groupe Klépierre disposent ainsi des outils les plus performants pour communiquer avec le public : installation d'écrans vidéos, mise en place de services vocaux. Depuis

quelques années, les annonceurs privilégient la communication à l'intérieur du centre commercial au détriment des médias traditionnels comme la radio, la presse ou l'affichage. La gestion de la relation client (CRM) passe par les nouveaux outils de marketing relationnel : bornes, cartes, écrans vidéos, Web... Pour Galae, qui maîtrise parfaitement les médias tactiques de proximité et interactifs, plus communément appelés septième média, c'est une évidence : le meilleur vecteur de communication d'un centre commercial, c'est lui-même.



Site Internet
de Créteil Soleil
créé par Galae
www.creteil-soleil.com

- Pour séduire le visiteur,
- il ne suffit pas d'être à la mode : il faut être en avance sur son temps.

Centre commercial
Poznan Plaza,
à Poznan, Pologne.
Acquis en 2005.

Faire l'événement

Les larges espaces des centres commerciaux se prêtent volontiers à la réalisation de manifestations événementielles : expositions thématiques, rencontres, animations... Avec Galae, les annonceurs peuvent, au cœur des galeries, concevoir et organiser le lancement ou la promotion de leurs produits et services pour une population de consommateurs ciblée.

de plus de 1 000 écrans plasma, dans 70 centres français dont 24 centres régionaux. Le réseau, monté en partenariat avec la société exploitante Médiapixel et la régie publicitaire Médiavista, 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.

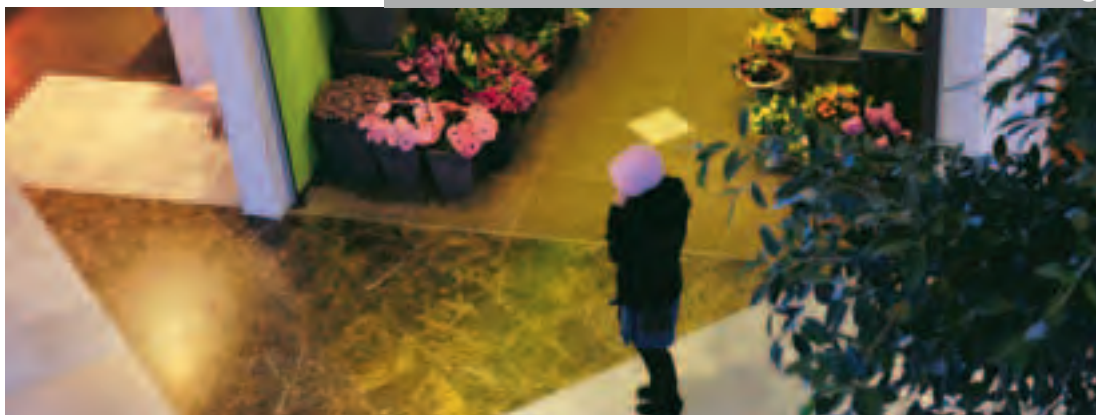
Le média de l'immédiat

Depuis octobre 2004, Klépierre a mis en place un réseau unique



Un impact assuré

Les centres commerciaux offrent de nombreux avantages 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...).

“ Un modèle de croissance durable”

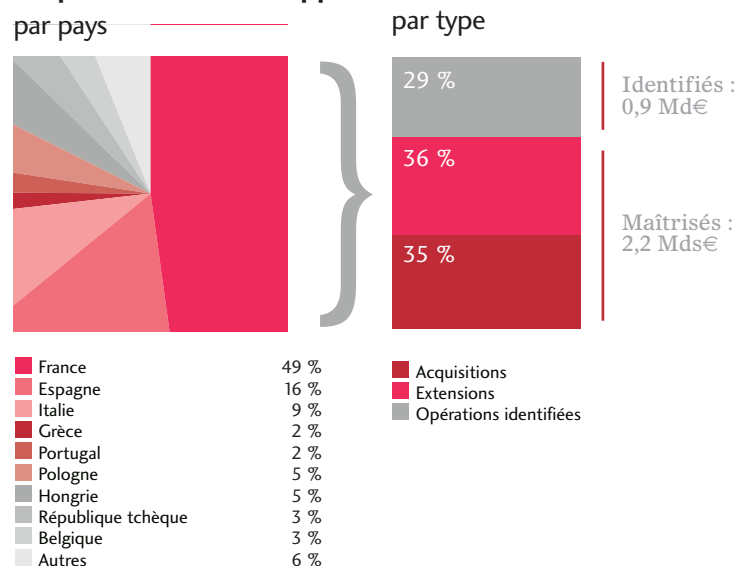
Si Klépierre a fait le choix d'investir dans les centres commerciaux, c'est que cette classe d'actifs est peu sensible aux variations cycliques du marché de l'immobilier. Pour une foncière soucieuse d'apporter à ses actionnaires un rendement stable, conséquent et croissant sur le long terme, cette caractéristique propre aux centres commerciaux n'est pas négligeable. Et cette spécialisation s'est révélée fort judicieuse puisque le Groupe, qui a connu une ascension spectaculaire ces dix dernières années, est aujourd'hui devenu le leader européen de la gestion et du développement de centres commerciaux. Quant à son axe de valorisation, il est double : faire prospérer le patrimoine acquis et poursuivre son expansion.

Grandir par simple extension

Les centres commerciaux de Klépierre disposent de nombreuses possibilités d'extension. Près de la moitié du portefeuille est composée de centres intercommunaux, qui réunissent généralement un vaste hypermarché, une galerie de taille moyenne et un parc adjacent de Moyennes Unités spécialisées. Dans la plupart des cas, la zone de chalandise mérite une extension. Celle-ci est d'autant plus facile à réaliser, du point de vue du foncier, que ces centres commerciaux sont situés en périphérie urbaine. Autre avantage : les autorisations d'exploitation commerciale sont plus aisées à obtenir pour une extension que pour une création.

Ainsi, les extensions représentent la moitié des 2,2 milliards d'euros d'investissements maîtrisés à venir sur la période 2006-2010. Elles concernent

Un potentiel de développement de 3,1 milliards d'euros



principalement la France (260 000 m²) et l'Espagne (70 000 m²) mais également l'Italie et la Hongrie. Elles apporteront un complément de loyers d'environ 80 millions d'euros sur la période.

Restructurer, c'est valoriser

Les restructurations commerciales, moins spectaculaires que les extensions, n'en sont pas moins intéressantes en termes de valorisation. Elles répondent en effet au souhait

d'agrandissement d'un locataire, au désir des clients de voir évoluer l'offre commerciale du centre, souvent même aux deux simultanément. Ces opérations de restructuration relèvent de la gestion quotidienne du parc de galeries du groupe Klépierre. En France, les restructurations concernent, pour l'année 2006, 5 projets portant sur 5 300 m², avec une plus-value locative attendue de 0,5 million d'euros.

À l'étranger, les restructurations sont généralement couplées

1,5

milliard d'euros
de potentiel
d'investissement
en France

● Centre commercial
L'esplanade,
à Louvain-la-Neuve,
Belgique.

● Acquis en 2005.

à une extension. Dans les deux ans à venir, six centres, en Espagne et en Italie, seront ainsi restructurés – soit près de 9 000 m² pour une plus-value locative attendue d'environ 1,3 million d'euros.

Un incomparable potentiel de développement

Klépierre se caractérise aujourd'hui par un portefeuille de développement inégalé et sans cesse renouvelé. Le premier pas en dehors de l'Hexagone remonte à 1998, avec l'acquisition du centre commercial Le Rondinelle à Brescia. Depuis, Klépierre a poursuivi son implantation à l'étranger

avec une présence dans dix pays d'Europe continentale.

La stratégie du Groupe en matière d'expansion repose, d'une part, sur les accords noués avec de grands distributeurs comme Carrefour et Finiper et, d'autre part, sur des relations privilégiées avec les développeurs comme Finim, Eiffage, Nexity et Plaza Centers Europe, qui alimentent la croissance du patrimoine en nouveaux projets, notamment à l'étranger.

Klépierre développe ses propres projets grâce à Ségécé, qui reste le leader du développement dans l'Hexagone. Pour les cinq années à venir,

Klépierre dispose d'un potentiel d'investissement supérieur à 3 milliards d'euros. Ce potentiel comprend notamment 2,2 milliards d'euros d'investissements maîtrisés, c'est-à-dire bénéficiant soit de conditions d'engagement ferme, soit d'un contrôle suffisant sur la faisabilité et les conditions financières de l'opération. La France, qui bénéficie d'un environnement fiscal privilégié, compte pour environ 1,5 milliard d'euros dans ce total (49 %).

Les positions en Italie et en Espagne vont par ailleurs se renforcer : elles représentent, respectivement, 9 % et 16 % du potentiel de développement.



Éric Ranjard a réalisé l'essentiel de sa carrière chez Ségécé où il a passé plus de 30 ans, exerçant des fonctions toujours en relation avec le développement. Il y a occupé le poste de Directeur Général Adjoint en charge du développement, avant d'en devenir Président en 1997.

Membre du Directoire de Klépierre, il en fut Vice-Président. Âgé de 60 ans, Éric Ranjard a souhaité prendre sa retraite tout en restant Conseiller de Klépierre, qui continuera ainsi à bénéficier de son dynamisme et de son expérience unique. L'essentiel de ses missions portera sur l'assistance et le conseil dans le domaine du développement des centres commerciaux en France et à l'international. Il reste ainsi associé à l'expansion future du Groupe. Il conserve la présidence de l'ensemble du groupe Ségécé et du Conseil National des Centres Commerciaux.

Éric Ranjard

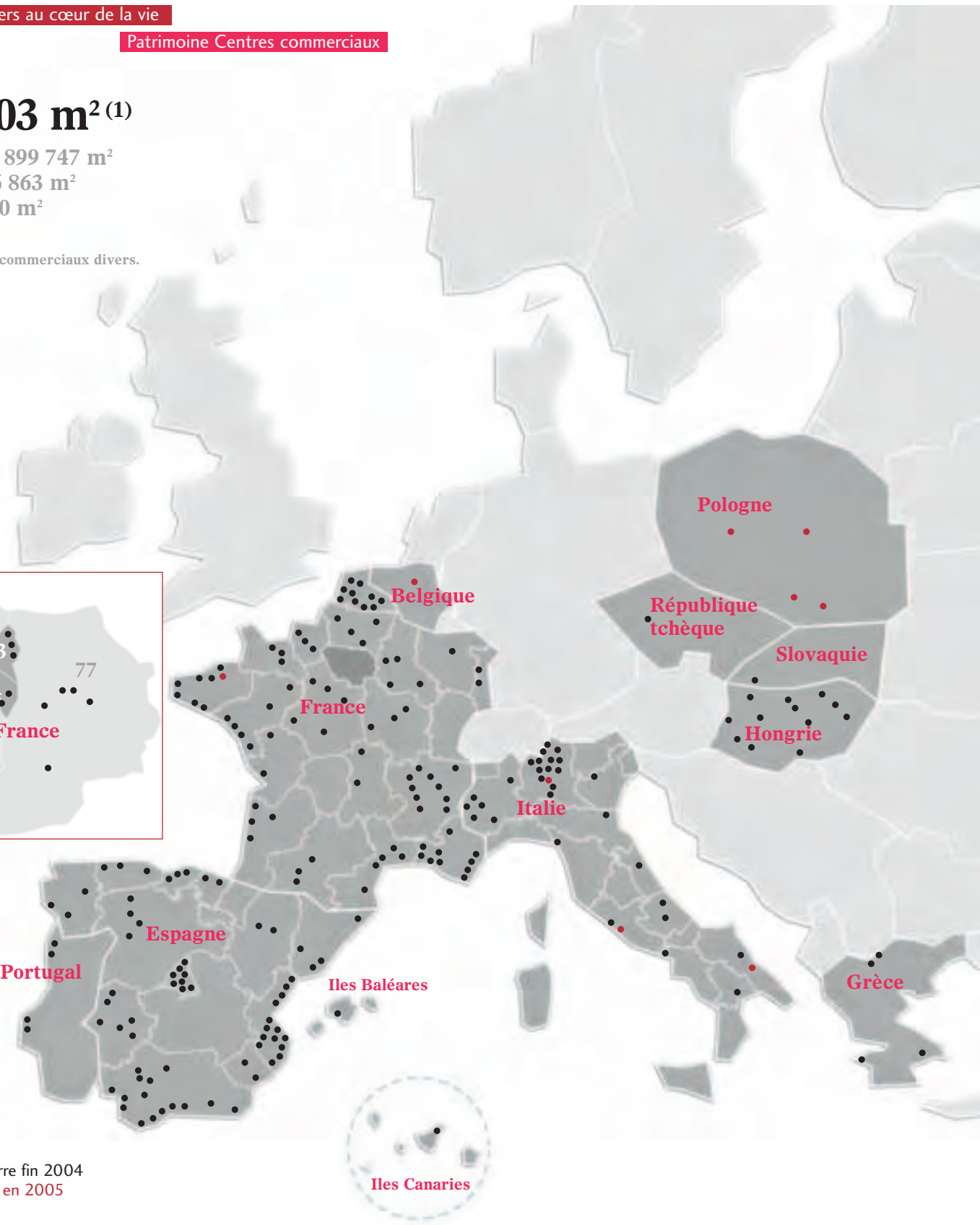
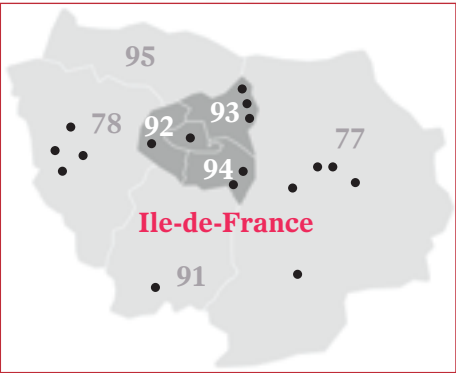
1 917 603 m² (1)

dont France : 899 747 m²

Espagne : 266 863 m²

Italie : 273 560 m²

(1) Hors équipements commerciaux divers.



- Patrimoine Klépierre fin 2004
- Patrimoine acquis en 2005

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].

	Ville, centre	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
France								
Alsace	Illzach (Mulhouse), Ile Napoléon	68	1999 [R/E]	2001	Carrefour, 57 unités	31 852	10 236	83 %
	Strasbourg, La Vigie	67	1996 [R]	1990	Conforama, 12 unités	16 205	16 205	37,50 %
Aquitaine	Bègles, Rives d'Arcins	33	1995	1996	Carrefour, 85 unités	64 786	47814	50 %
	Bordeaux, Saint-Christoly	33	2004 [R]	1995	Monoprix, 33 unités	9 068	8 752	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, 18 unités	5 736	5 736	100 %
	Condé-sur-Sarthe (Alençon)	61	1999 [R]	2001	Carrefour, 28 unités	15 301	3 918	83 %
	Hérouville, Saint-Clair	14	1995 [R/E]	2001	Carrefour, 49 unités	40 469	10 107	83 %
Bourgogne	Beaune, Saint-Jacques	21	1975	2003	Champion, 22 unités	9 872	3 762	83 %
	Marzy (Nevers)	58	1999 [R]	2001	Carrefour, 39 unités	24 742	7 840	83 %
	Quétigny (Dijon), Grand Quétigny	21	2005 [R/E]	2001	Carrefour, 62 unités	28 700	12 373	83 %
Bretagne	Brest, Iroise	29	1969	2001	Carrefour, 43 unités	33 000	8 438	83 %
	Guingamp	22	1974	2001	Carrefour, 10 unités	11 836	1 532	83 %
	Langueux (St-Brieuc)	22	1998 [R/E]	2001	Carrefour, 36 unités	25 009	5 993	83 %
	Lorient, K2	56	1981	2001	Carrefour, 26 unités	17 007	4 363	83 %
	Paimpol	22	1978	2001	Carrefour, 8 unités	10 349	1 587	83 %
	Quimper, Kerdrezec	29	1978	2002	Carrefour, 35 unités	21 026	5 151	83 %
	Rennes Colombia	35	1986	2005	Inno, Fnac, Habitat, 64 unités	20 215	11 260	100 %
	Vannes, Le Fourchêne	56	1969	2002	Carrefour, 57 unités	22 657	11 467	83 %
Centre	Bourges	18	1969	2001	Carrefour, 18 unités	21 834	1 672	83 %
	Chartres, La Madeleine	28	1967	2001	Carrefour, 19 unités	22 959	7 003	83 %
	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, 38 unités	8 259	8 259	75 %
Champagne-Ardenne	Cernay (Reims)	51	1981	2001	Carrefour, 8 unités	18 100	1 400	83 %
	Charleville-Mézières, La Croisette	08	1985	2001	Carrefour, 19 unités	18 707	2 596	83 %
	Reims (Tinquex), Mont Saint-Pierre	51	1969	2004	Carrefour, 16 unités	23 800	5 764	83 %

	Ville, centre	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
France								
Haute-Normandie	St-André-les-Vergers (Troyes)	10	1975	2001	Carrefour, 5 unités	13 000	890	83 %
	Guichainville (Évreux)	27	1970	2001	Carrefour, 17 unités	20 853	1 956	83 %
	Le Havre, Espace Coty	76	1999	2000	Monoprix, 79 unités	27 000	18 134	50 %
Ile-de-France	Rouen, rue de la Champsmeulé	76	1999	1999	Eurodif, 8 unités	2 848	2 848	100 %
	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, 59 unités	22 996	23 110	50 %
	Champs-sur-Marne	77	1981	2001	Carrefour, 16 unités	14 748	1 753	83 %
	Claye-Souilly	77	1992	2001	Carrefour, 76 unités	49 843	19 522	83 %
	Créteil, Créteil Soleil	94	2000 [R/E]	1991	Carrefour, Cinémas UGC, 217 unités	130 063	73 036	80 %
	Flins	78	1973	2001	Carrefour, 17 unités	41 200	1 646	83 %
	Marne-la-Vallée, Val d'Europe	77	2003 [E]	2000	Auchan, 136 unités	64 046	53 986	40 %
	Melun, Boissénart	77	1996 [R/E]	1995	Auchan, 50 unités	22 331	11 330	100 %
	Montesson	78	2005 [R/E]	2001	Carrefour, 51 unités	40 276	9 319	83 %
	Noisy-le-Grand, Arcades	93	1992 [R]	1995	Carrefour, 139 unités	53 346	38 717	100 %
	Paris 6 ^e , Marché St-Germain	75	1995	1998	22 unités	3 164	3 164	100 %
	Pontault-Combault	77	1993 [R/E]	2001	Carrefour, 67 unités	40 496	17 337	83 %
	Rambouillet, Bel Air	78	1976	2001	Carrefour, 27 unités	19 431	2 563	83 %
	Sartrouville, Le Plateau	78	1999 [E]	2001	Carrefour, 36 unités	27 071	3 671	83 %
	Sevran, Beau Sevran	93	1973	2003	Carrefour, 90 unités	41 030	24 711	83 %
	Stains	93	1972	2001	Carrefour, 22 unités	20 120	1 897	83 %
	Villejuif	94	1980	2001	Carrefour, 20 unités	12 862	1 534	83 %
	Villiers-en-Bière	77	1990 [E]	2001	Carrefour, 89 unités	70 727	29 947	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, 65 unités	37 650	14 133	83 %
	Nîmes Ouest, Grand Nîmes	30	1997 [R]	2001	Carrefour, 29 unités	22 305	2 866	83 %
	Nîmes Sud, Porte de Camargue	30	1980	2002	Carrefour, 18 unités	19 655	1 785	83 %
	St-Jean-de-Védas (Montpellier)	34	1986	2001	Carrefour, 28 unités	16 442	2 341	83 %

	Ville, centre	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
France								
Lorraine	Jeuxey (Épinal)	88	1983	2001	Carrefour, 12 unités	21 209	1 917	83 %
Midi- Pyrénnées	Portet-sur-Garonne	31	1990 [R/E]	2001	Carrefour, 104 unités	60 611	22 636	83 %
	Toulouse, Blagnac	31	1993	2004	Leclerc, 66 unités	26 150	17 664	100 %
	Toulouse, Saint-Orens	31	1991	2004	Leclerc, 58 unités	26 810	12 260	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, 17 unités	8 681	1 383	83 %
	Aulnoy-les-Valenciennes, La Briquette	59	1972	2001	Carrefour, 26 unités	20 456	5 413	83 %
	Calais, Mivoix	62	1973	2001	Carrefour, 22 unités	17 576	4 311	83 %
	Denain, Jean Bart	59	1979	2003	Carrefour, 4 unités	14 037	387	83 %
	Douai, Flers-en-Escribieux	59	1983	2002	Carrefour, 39 unités	27 606	7 383	83 %
	Fourmies	59	1985	2001	Carrefour, 14 unités	11 000	1 837	83 %
	Hazebrouck	59	1983	2001	Carrefour, 16 unités	8 799	1 306	83 %
	Lomme	59	1984	2001	Carrefour, 33 unités	30 204	7 384	83 %
	St-Martin-au-Laërt	62	1991	2001	Carrefour, 11 unités	8 452	891	83 %
PACA	Aix-les-Milles, La Pioline	13	1997 [R]	2001	Carrefour, 31 unités	29 617	4 713	83 %
	Antibes	06	1973	2001	Carrefour, 32 unités	28 949	4 137	83 %
	Châteauneuf-les-Martigues	13	1973	2001	Carrefour, 20 unités	29 469	11 780	83 %
	Marseille, Bourse	13	1997 [R]	1990	Nouvelles Galeries, Fnac, 60 unités	29 245	17 273	50 %
	Marseille, Le Merlan	13	1976	2003	Carrefour, 59 unités	28 977	7 056	100 %
	Nice, Lingostière	06	1998 [R]	2001	Carrefour, 49 unités	37 133	7 190	83 %
	Orange	84	1996 [R]	2001	Carrefour, 35 unités	13 886	3 737	83 %
	Puget-sur-Argens	83	1991	2001	Carrefour, 43 unités	20 000	738	83 %
	Trans-en-Provence (Draguignan)	83	1993 [R]	2001	Carrefour, 25 unités	15 926	3 771	83 %
	Vitrolles, Grand Vitrolles	13	1970	2001	Carrefour, 83 unités	61 111	21 989	83 %
Pays- de-la-Loire	Angers, Saint-Serge	49	1969	2001	Carrefour, 21 unités	20 086	2 341	83 %
	Cholet	49	1970	2001	Carrefour, 24 unités	11 406	1 933	83 %
	La Roche-sur-Yon	85	1973	2001	Carrefour, 5 unités	9 114	476	83 %
	Le Mans, Centre Sud	72	1968	2003	Carrefour, 18 unités	25 659	1 984	83 %
	Nantes, La Beaujoire	44	1972	2001	Carrefour, 31 unités	28 662	3 639	83 %
	St-Herblain (Nantes)	44	1969	2001	Carrefour, 9 unités	15 067	641	83 %

	Ville, centre	Dépt	Ouverture	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
France								
Picardie	Amiens	80	1973	2001	Carrefour, 19 unités	20 434	3 193	83 %
	Château-Thierry	02	1972	2001	Carrefour, 10 unités	11 102	644	83 %
	Laon	02	1990	2001	Carrefour, 29 unités	15 136	3 056	83 %
	Venette (Compiègne)	60	1974	2001	Carrefour, 35 unités	28 476	5 033	83 %
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	1969	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	1975	2001	Carrefour, 33 unités	28 905	4 803	83 %
	Écully, Grand Ouest	69	1997 [R/E]	2001	Carrefour, 77 unités	47 261	12 810	83 %
	Givors, Deux Vallées	69	1997 [R]	2001	Carrefour, 38 unités	32 528	19 557	83 %
	Meylan (Grenoble)	38	1976	2001	Carrefour, 12 unités	19 751	1 417	83 %
	St-Égrève (Grenoble)	38	1986	2001	Carrefour, 27 unités	19 260	2 890	83 %
	Vaux-en-Velin,							
	Les Sept Chemins	69	1988	2001	Carrefour, 37 unités	22 772	3 875	83 %
	Vénissieux	69	2000 [R/E]	2002	Carrefour, 16 unités	35 913	2 993	83 %

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Belgique							
	Louvain-la-Neuve, L'esplanade	2005	2 005	Delhaize, UGC, 134 unités	57 000	52 219	100 %

Espagne

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	944	83 %
	La Linea de la Concepción,						
	Gran Sur	1991	2001	Carrefour, 64 unités	31 530	6 543	83 %
	Granada	1990	2000	Carrefour, 32 unités	19 642	2 024	83 %
	Huelva	1985	2000	Carrefour, 22 unités	16 490	1 602	83 %
	Jerez de la Frontera, Jerez Norte	1997	2000	Carrefour, 46 unités	23 886	6 950	83 %

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Espagne							
	Jerez de la Frontera, Jerez Sur	1989	2000	Carrefour, 34 unités	24 169	3 330	83 %
	Lucena	2002	2003	Carrefour, 16 unités	10 000	784	83 %
	Málaga I, Alameda	1987	2000	Carrefour, 37 unités	22 171	7 470	83 %
	Málaga II, Los Patios	1975	2001	Carrefour, 57 unités	28 302	4 350	83 %
	Séville I, San Pablo	1979	2000	Carrefour, 35 unités	21 180	2 400	83 %
	Séville II, San Juan	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, 16 unités	11 000	818	83 %
Aragon	Saragosse I, Augusta	1995	2000	Carrefour, 113 unités	54 501	24 476	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	4 304	83 %
	Oviedo, Los Prados	2002	2003	Carrefour, 90 unités	39 200	24 697	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 %
	Santander, Peñacastillo	1982	2001	Carrefour, 59 unités	19 000	10 203	83 %
	Torrelavega	1996	2000	Carrefour, 16 unités	18 697	901	83 %
Castille-León	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	3 221	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, 27 unités	19 315	2 932	83 %
	Tarragona	1975	2000	Carrefour, 20 unités	22 661	1 199	83 %
Estrémadure	Badajoz, 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, 30 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	1 436	83 %
	Cáceres, Plasencia	1998	2000	Carrefour, 13 unités	10 979	815	83 %

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Espagne							
Galice	Lugo	1993	2000	Carrefour, 24 unités	19 874	1 410	83 %
	Orense	1995	2003	Carrefour, 22 unités	10 539	1 034	83 %
	Pontevedra	1998	2003	Carrefour, 20 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, 38 unités	24 779	2 177	83 %
	Los Angeles	1999 [R]	2004	Carrefour, 51 unités	10 781	6 951	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, 26 unités	31 744	1 522	83 %
	San Sebastian de los Reyes	2001	2001	Carrefour, 24 unités	12 600	1 455	83 %
	Cartagena II, Alfonso XIII	1988	2000	Carrefour, 23 unités	25 665	1 129	83 %
	Murcia II, Zairaiche	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	7 024	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, 25 unités	17 979	1 627	83 %
	Campanar	1987	2000	Carrefour, 35 unités	23 979	2 501	83 %
	Castellón	1985	2000	Carrefour, 23 unités	15 356	821	83 %
	Elche	1983	2000	Carrefour, 19 unités	14 167	798	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, 22 unités	11 486	1 016	83 %
	Sagunto	1989	2000	Carrefour, 15 unités	12 130	981	83 %
	Torre Vieja	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	866	100 %

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Grèce							
	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	803	83 %
	Thessalonique, Makédonia	2000	2001	Carrefour, Ster Century, bowling, 34 unités	29 000	13 330	83 %

Hongrie

	Budapest, Csepsel Plaza	2004	2004	Match, Cinema City, 91 unités	19 550	13 576	100 %
	Budapest, Duna Plaza	1996	2004	Match, Marks & Spencer, Hollywood Multiplex, 239 unités	100 000	36 075	100 %
	Debrecen, Debrecen Plaza	1999	2004	Match, Cinema City, 101 unités	33 823	14 624	100 %
	Gyor, Gyor Plaza	1998	2004	Match, Cinema City, 102 unités	19 885	15 211	100 %
	Kaposvar, Kaposvar Plaza	2000	2004	Match, Hollywood Multiplex, 57 unités	12 097	8 296	100 %
	Miskolc, Miskolc Plaza	2000	2004	Match, Cinema City, 109 unités	35 451	14 647	100 %
	Nagykanizsa, Kanizsa Plaza	2000	2004	Match, La Halle, Hollywood Multiplex, 48 unités	10 652	7 549	100 %
	Nyiregyhaza, Nyir Plaza	2000	2004	Hollywood Multiplex, 105 unités	19 813	13 792	100 %
	Szeged, Szeged Plaza	2000	2004	ITI Cinema, La Halle, 107 unités	20 967	15 483	100 %
	Székesfehérvár, Alba Plaza	1999	2004	Match, La Halle, Cinema City, 104 unités	20 252	14 981	100 %
	Szolnok, Szolnok Plaza	2001	2004	Cinema City, Nike, 51 unités	15 052	6 825	100 %
	Zalaegerszeg, Zala Plaza	1998	2004	Cinema City, Fun City, Fun Casino, Bowling, 51 unités	10 126	7 405	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, 36 unités	30 000	16189	50 %
Basilicate	Matera	1999	2003	Carrefour, 8 unités	10 600	1 415	100 %
Campanie	Capodrise, I Giardini del Sole	1992	2002	Carrefour, 21 unités	22 000	6 328	83 %
Émilie-Romagne	Savignagno s. Rubincone, Romagna Center	1992	2002	IPER, Media World, 57 unités	32 000	13 064	50 %
Latium	Rome, La Romanina	1992	2002	Carrefour, Media World, 92 unités	32 700	14 913	83 %
	Tor Vergata	2004	2005	Carrefour, 65 unités	50 000	11 549	100 %

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Italie							
Lombardie	Assago	2004	2005	Carrefour, 95 unités	50 000	24 352	100 %
	Brembate	1977	2002	IPER, 16 unités	12 000	2 083	50 %
	Cremone, Cremona 2	1985	2002	IPER, 28 unités	24 000	5 954	50 %
	Giussano	1997	2002	Carrefour, 26 unités	17 600	2 847	83 %
	Grandate	1999	2002	IPER, 14 unités	14 600	2 277	50 %
	Montebello Della Battaglia	2005 [R/E]	2002	IPER, Media World, 54 unités	24 000	16 535	50 %
	Novate, Metropoli	1999	1999	Ipercoop, Media World, 80 unités	31 000	16 612	85 %
	Paderno Dugnano, Brianza	1995 [R/E]	2002	Carrefour, 69 unités	39 000	15 093	83 %
	Roncadelle, Le Rondinelle	1995	1998	Auchan, 77 unités	34 000	13 644	85 %
	Seriate, Alle Valli	2001 [R/E]	2002	IPER, 36 unités	21 900	7 087	50 %
	Settimo	1995	1999	Coop, 31 unités	9 000	9 745	85 %
	Solbiate, Le Bettule	2002	2003	IPER, 21 unités	17 200	4 266	100 %
	Varese	1988	2002	IPER, 20 unités	24 800	4 526	50 %
	Vignate, Acquario Center	2002	2003	Ipercoop, Media World, 56 unités	32 400	20 030	85 %
Marches	Pesaro, Rossini Center	2000	2002	IPER, Oviessse, 35 unités	19 800	8 605	50 %
Piémont	Burolo	1995	2002	Carrefour, Autogrill, 11 unités	10 800	969	83 %
	Collegno	2003	2003	Carrefour, 37 unités	20 900	6 306	100 %
	Moncalieri	2000 [R/E]	2002	Carrefour, 30 unités	11 885	7 394	83 %
	Serravalle	2003	2004	IPER, Conbipel, 26 unités	21 875	7 943	100 %
	Turin, Montecucco	1980	2002	Carrefour, 11 unités	7 611	1 122	83 %
	Vercelli	1987	2002	Carrefour, Autogrill, 23 unités	12 700	1 745	83 %
Pouilles	Bari	1997	2003	Carrefour, 23 unités	17 500	2 573	100 %
	Lecce, Cavallino	2001	2005	Carrefour, 28 unités	20 573	5 800	100 %
Toscane	Massa	1995	2002	Carrefour, 38 unités	19 251	6 941	83 %
Vénétie	Thiene	1993	2002	Carrefour, 37 unités	21 800	5 705	83 %

Pologne

Krakow Plaza	2001	2005	Cinema City, Zara, 153 unités	60 000	30 151	100 %
Poznan Plaza	2005	2005	Cinema City, Zara, Esprit, Mexx, 140 unités	40 000	29 786	100 %
Ruda Slaska Plaza	2001	2005	Cinema City, 66 unités	22 000	12 297	100 %
Warszawa, Sadyba Best Mall	2000	2005	Champion, Cinema City, 115 unités	54 000	27 421	100 %

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	Surface totale	Surface locative	Participation Klépierre
Portugal							
	Gondomar, Parque Nascente	2003	2003	Jumbo, Leroy Merlin, cinéma, 155 unités	63 500	46 525	50 %
	Loures	2002	2002	Carrefour, Aki, Décathlon, Radio popular, 70 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, 32 unités	23 391	5 179	100 %

République tchèque

	Prague, Novy Smichov	2001	2003	Carrefour, H&M, La Halle, 155 unités	60 000	38 379	100 %
--	----------------------	------	------	---	--------	--------	-------

Slovaquie

	Bratislava, Danubia	2000	2001	Carrefour, 48 unités	30 000	12 244	100 %
--	---------------------	------	------	----------------------	--------	--------	-------

	Ville	Dépt	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
--	-------	------	-------------	---------------	-----------------	----------------------------

Équipements commerciaux divers – France

Aquitaine	Mérignac	33	Darty, Flunch, McDonald's	7 591	7 591	83 %
Bretagne	Saint-Malo	35	Casino	975	975	83 %
Côte d'Azur	Toulon, Grand Var	83	Feu Vert	1 302	1 302	83 %
Franche-Comté	Besançon, Passage Pasteur	25	Krys	258	258	100 %
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	1 219	1 219	83 %
Languedoc-Roussillon	Montpellier, Odysseum	34	La Route 66	565	565	70 %
Nord-	Berck-sur-Mer	62	Technicien du sport	940	940	83 %
Pas-de-Calais	Wasquehal	59	Feu Vert	818	818	83 %
Seine-Maritime	Barentin, Mesnil Roux	76	Feu Cert	1 114	1 114	100 %

“

Le marché parisien
de l'immobilier
de bureaux a atteint
un stade de maturité très
rassurant pour les
investisseurs ; ils savent
que malgré le cycle,
le marché ne peut
que progresser. ”

Guy Marty

Directeur Général de
l'Institut de l'Épargne
Immobilière et Foncière



“

P

aris est traditionnellement très étoffée en entreprises et sièges centraux. En Europe, la seule autre place de ce niveau est Londres. Ville à la fois financière, économique et culturelle, Paris réunit toutes les conditions pour figurer dans le CAC 40 de l'immobilier. Elle est très bien localisée. D'une part, c'est un lien entre l'Europe du Nord et du Sud.

D'autre part, l'Ile-de-France est particulièrement jeune, ce qui est, et restera, un très bon indicateur économique : ce qui compte, pour un parc de bureaux, c'est la population active, or la moyenne d'âge en Ile-de-France est de 2 ans inférieure à celle des régions françaises, et sera de 4 ans inférieure en 2030.

Si le phénomène de délocalisation provoque une externalisation de la production, il renforce les activités tertiaires, dont l'une des caractéristiques majeures est d'être moins sensibles en termes d'emploi que le cycle économique. Lorsque l'on suit les courbes, en particulier en France, on s'aperçoit que l'emploi de bureau progresse plus vite que l'emploi.

Paris est certes un peu moins rentable que d'autres métropoles comme Prague, Budapest ou Varsovie, mais dans ces villes, le risque est beaucoup plus grand. L'immobilier de bureaux connaît des cycles, d'où l'intérêt d'acquérir des immeubles de bonne qualité, ce qui revient à acheter un bon indice. Un bon indice n'est jamais abandonné, il est toujours sur la voie de passage des courants d'investissements. Ce qui aide le marché parisien, c'est que le parc de bureaux s'est considérablement amélioré, et qu'il est aujourd'hui parfaitement adapté aux normes des entreprises performantes. La beauté des immeubles parisiens rendra toujours Paris attractive. Aujourd'hui, il y a plus de rénovations que de constructions. C'est la marque d'un bon accompagnement économique, et d'un bon équilibre entre les m² et l'emploi. Le Neuf QCA est lisible et, en termes d'investissements, on aime bien les indices. Les investisseurs vont toujours vers le Prime.

”



La Ville Lumière, secteur stratégique de l'immobilier de bureaux ”

Paris est le 1^{er} marché d'Europe par sa taille et sa liquidité. Pour Klépierre, historiquement présente sur le marché de l'immobilier de bureaux parisiens, cette situation privilégiée est une source d'opportunités exceptionnelle qui complète judicieusement ses activités de propriétaire et gestionnaire de centres commerciaux. 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, en tirant le meilleur parti du cycle du marché immobilier.

Un patrimoine restreint à la plus haute qualité

Le pôle Bureaux est valorisé fin 2005 à 951 millions d'euros, ce qui représente 13 % du total du patrimoine du Groupe. Klépierre a pris l'option de se concentrer sur les quartiers d'affaires de Paris et de sa très proche couronne Ouest. Elle constitue son patrimoine à partir d'actifs de haute qualité, à savoir des immeubles de prestige et de grandes tailles, bien situés et desservis par les transports urbains. Cette politique élitiste s'est traduite entre 2002 et 2005

par un désinvestissement net de 500 millions d'euros (30 actifs mûrs cédés après relocation ou renouvellement de leurs baux).

Des immeubles bien entretenus

Attentive à la bonne valorisation de son patrimoine, Klépierre entretient régulièrement ses immeubles afin d'en assurer la préservation. Elle entreprend également des travaux d'amélioration, dès qu'ils peuvent créer de la valeur.

Des locataires mieux protégés

Soucieuse du cadre de travail et de l'environnement de ses locataires, Klépierre anticipe les exigences réglementaires en matière de santé et de sécurité des personnes. Chaque immeuble dispose d'un « carnet de santé », qui permet de suivre son état

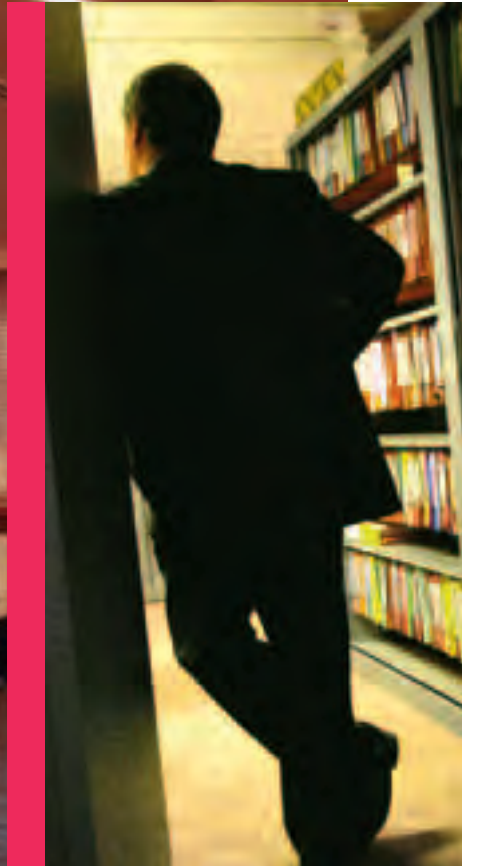
et de préparer très en amont les actions d'entretien ou de rénovation.

Une équipe dédiée, proche du terrain

La gestion locative du patrimoine de bureaux de Klépierre est assurée par sa filiale Klégestion, une équipe dédiée de 14 personnes qui garantit aux locataires une politique commerciale de proximité, inscrite dans la durée. Klégestion veille à la qualité des immeubles et des services associés, au contrôle des coûts et à la satisfaction des occupants. Ses collaborateurs partagent des valeurs fortes : relation avec les locataires, connaissance du marché et des produits, rigueur budgétaire, sens de l'anticipation et de l'engagement. Leur présence quotidienne au service des locataires permet à Klépierre d'anticiper les renouvellements ou les renégociations de baux.

951

millions d'euros
de patrimoine
Bureaux



Immeuble
Front de
Paris - Ilôt 5,
à Levallois,
France.



Profiter judicieusement du cycle immobilier ”

Si Klépierre tient à répartir ses actifs entre les centres commerciaux européens et les bureaux parisiens, c'est qu'ils obéissent à des logiques économiques et des cycles différents et très complémentaires. Volatils, les loyers des bureaux peuvent renforcer la croissance, plus régulière, des loyers des centres commerciaux. Le positionnement stratégique de Klépierre dans le Quartier d'Affaires de Paris ou de l'Ouest parisien, au cœur du premier marché de bureaux de l'Europe, est un sérieux atout, à l'achat comme à la vente.

Un segment de marché fortement créateur de valeur

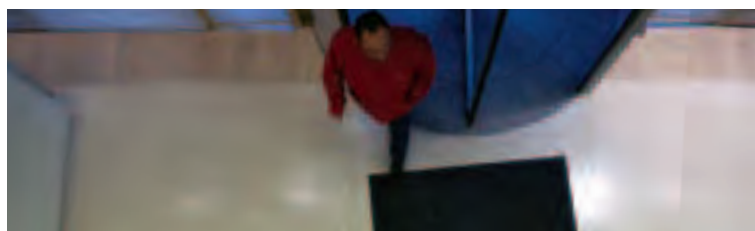
Dans la mesure où le secteur des bureaux affiche une forte rentabilité, au moins comparable à celle des centres commerciaux, « jouer le cycle » immobilier permet d'extérioriser des plus-values

conséquentes, non taxables depuis l'adoption du régime SIIC.

La politique d'arbitrage

Depuis 2001, les niveaux de loyer des bureaux parisiens s'inscrivent en baisse. Cependant, le moindre fléchissement, voire la hausse des loyers, pour les meilleurs actifs, observés depuis quelques mois est le signe précurseur d'un prochain retournement du cycle immobilier, qui suivra la reprise économique. Dans cette perspective, Klépierre souhaite investir dans des opérations de restructuration ou en l'état futur d'achèvement bénéficiant à moyen terme de la remontée des loyers. Ce choix

devrait s'avérer plus créateur de valeur que l'achat d'actifs neufs loués, dont la seule revalorisation pendant la durée du bail provient d'une indexation désormais plus modérée.



Le taux de rendement interne des actifs cédés au cours des six dernières années (786 millions d'euros) s'est élevé à 12 % et la rentabilité des fonds propres engagés a atteint 17,9 %.



Le marché des bureaux en Ile-de-France*

Augmentation de la demande locative, stabilité du marché francilien

La demande placée a atteint 2,2 millions de m² en 2005, en hausse de 12 % par rapport à 2004 et de 28 % par rapport à 2003. Malgré ce résultat, la consommation nette de surfaces est quasi nulle, dans la mesure où les entreprises ont libéré l'équivalent de ce qu'elles ont pris. Les secteurs d'activité les plus actifs ont été les services financiers (22 %) et le secteur public (18 %) ; les sociétés de services totalisent 60 % des surfaces. 42 % des surfaces louées ont porté sur des

immeubles neufs ou restructurés. Les loyers faciaux moyens se stabilisent également, pour s'établir fin 2005 à 509 €/m² dans Paris Centre Ouest et 433 €/m² dans le secteur des Affaires de l'Ouest. Si les loyers faciaux « Prime » sont orientés à la hausse, ils restent accompagnés d'aménagements commerciaux importants, de l'ordre de 1 à 2 mois de franchise par année d'engagement, voire plus.

L'offre orientée à la baisse

Avec 2,8 millions de m², l'offre locative chute de 7,6 % par rapport au 1^{er} janvier 2005. Conséquence :

le taux de vacance diminue pour s'établir à 5,8 % en moyenne en Ile-de-France (8,5 % dans les Quartiers d'Affaires de l'Ouest, 4,2 % dans Paris intra-muros). La part des disponibilités neuves et restructurées demeure élevée (32 %) et contraint la reprise des valeurs locatives.

Un niveau d'investissement historique

15,7 milliards d'euros en France (13,8 milliards d'euros sur la seule Ile-de-France), c'est un record. Un afflux de capitaux et des conditions de financement favorables expliquent ce niveau d'investissement exceptionnel. Les principaux investisseurs sont les Français (37 %) et les Nord-Américains (21 %). La part des Allemands diminue quant à elle de moitié (13 %), suite aux difficultés rencontrées par les fonds ouverts. La baisse des taux de rendement, intensifiée grâce à l'abondance des capitaux et la concurrence entre investisseurs sur les produits de qualité, atteint selon les actifs entre 25 et 100 points de base.

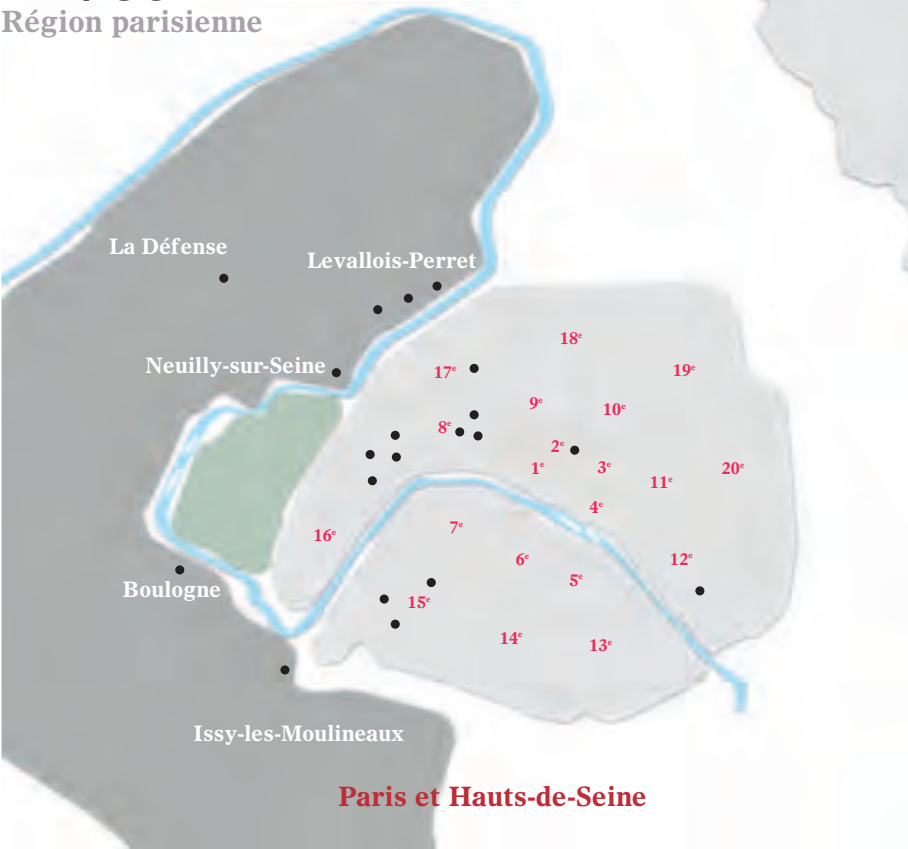
* Source : CB Richard Ellis.

145 978 m²

Paris et Hauts-de-Seine

11 758 m²

Région parisienne



157 736 m²

Patrimoine total
hors entrepôt

	Ville	Adresse	Surface	Descriptif
France – Paris et région Ile-de-France				
Paris Quartier Central d’Affaires (QCA)	Paris (2 ^e)	46, rue Notre-Dame-des-Victoires	8 129 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 (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.
	Paris (8 ^e)	23/25, rue de Marignan/ 38, rue Marbeuf	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).
	Paris (8 ^e)	36, rue Marbeuf	3 367 m ²	Immeuble de 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol construit dans les années 70 (climatisation, 2 niveaux de parkings). Acquis en 2001.
	Paris (15 ^e)	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.

	Ville	Adresse	Surface	Descriptif
	Paris (15 ^e)	43, quai de Grenelle	12 750 m ²	Immeuble construit en 1969 et rénové en 1995. Entièrement climatisé.
	Paris (15 ^e)	1, bd Victor - Le Barjac	7 316 m ²	Immeuble de 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol avec un restaurant interentreprises 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.
	Paris (16 ^e)	21, rue La Pérouse	2 164 m ²	Très bel immeuble de 5 étages sur 3 niveaux de sous-sol. Entièrement restructuré en 1999.
	Paris (16 ^e)	23/25, avenue Kléber	9 935 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 grande qualité.
	Paris (16 ^e)	21, avenue Kléber	1 909 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.
	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.
Autre 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.
Pôles tertiaires	Boulogne (92)	9/9 bis, rue Henri-Martin/ Les Jardins des Princes	3 758 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 - Ilôt 5	19 977 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.
	Levallois (92)	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.
	Levallois (92)	105, rue Anatole-France	3 072 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	12 920 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)	46, rue Camille-Desmoulins - ZAC Forum Seine	17 031 m ²	Deux immeubles de 7 étages sur 4 niveaux de sous-sol. Livrés le 16 décembre 2002 et le 8 juin 2004.
Région parisienne	Vélizy (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 %).
	Saint-Maurice (94)	3/5, avenue du Chemin-de-Presles	9 885 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	

“ États financiers résumés ”

Bilan

	31 décembre 2005 IFRS	1 ^{er} janvier 2005 IFRS	Retraitements IAS 32/39 & IFRS 5	31 décembre 2004 IFRS
ACTIF				
Écarts d'acquisition non affectés	33 410	33 366		33 366
Actifs incorporels	6 033	7 120		7 120
Actifs corporels	42 167	59 709		59 709
Immeubles de placement	5 487 725	4 902 919	- 36 599	4 939 518
Immobilisation en cours	107 692	95 573		95 573
Immeubles destinés à la vente	48 857	36 599	36 599	0
Titres mis en équivalence	2 877	4 998		4 998
Placements financiers	609	842		842
Autres actifs non courants	18 743	28 821		28 821
Swaps de taux d'intérêt	36 037	33 310	33 310	0
Impôts différés actifs	33 417	21 467	13 620	7 847
ACTIFS NON COURANTS	5 817 567	5 224 724	46 930	5 177 794
Stocks	7 895	7 253		7 253
Clients et comptes rattachés	42 437	38 225		38 225
Autres créances	207 788	193 445	- 149 145	342 590
Actions propres	0	0	- 8 821	8 821
Trésorerie et équivalent trésorerie	166 663	115 367		115 367
ACTIFS COURANTS	424 783	354 290	- 157 966	512 256
TOTAL ACTIF	6 242 350	5 579 014	- 111 036	5 690 050

en milliers d'euros

	31 décembre 2005 IFRS	1 ^{er} janvier 2005 IFRS	Retraitements IAS 32/39 & IFRS 5	31 décembre 2004 IFRS
PASSIF				
Capitaux propres	1 879 759	1 842 859	- 82 612	1 925 471
Intérêts minoritaires	424 829	402 109		402 109
Passifs financiers non courants	2 633 906	2 567 766	25 987	2 541 779
Provisions long terme	7 579	10 002		10 002
Swaps de taux d'intérêt	4 009	211	211	
Dépôts et cautionnements	81 338	75 206		75 206
Impôts différés passifs	158 124	114 602	607	113 995
PASSIFS NON COURANTS	2 884 956	2 767 787	26 805	2 740 982
Passifs financiers courants	789 941	324 050	- 4 519	328 569
Dettes fournisseurs et sur immobilisations	77 369	52 697		52 697
Autres dettes	115 847	101 025	- 50 710	151 735
Dettes fiscales et sociales	69 649	87 124		87 124
Provisions court terme	0	1 363		1 363
PASSIFS COURANTS	1 052 806	566 259	- 55 229	621 488
TOTAL PASSIF	6 242 350	5 579 014	- 111 036	5 690 050

en milliers d'euros



Centre commercial Assago (Milan), Italie.

Acquis en 2005.

Compte de résultat au 31 décembre

	2005	2004
Revenus locatifs	449 017	399 420
Charges locatives et immobilières	- 39 915	- 26 503
Loyers nets	409 102	372 917
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	46 362	33 744
Autres produits d'exploitation	7 217	6 551
Frais du personnel	- 52 365	- 43 510
Autres frais généraux et frais d'études	- 19 875	- 20 628
Dotations aux amortissements et provisions	- 133 233	- 111 378
Résultat d'exploitation	257 208	237 696
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	20 234	14 671
Profit sur vente d'actifs court terme	129	2 078
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 247	- 351
Coût de l'endettement net	- 112 700	- 121 698
Variation de valeur des instruments financiers	- 40	-
Effet des actualisations	- 1 330	- 2 510
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	557	455
Résultat avant impôts	163 811	130 341
Impôts sur les sociétés	- 17 909	- 3 873
Résultat net	145 902	126 468
<i>dont</i>		
<i>Part du groupe</i>	120 449	105 147
<i>Intérêts minoritaires</i>	25 453	21 321

en milliers d'euros

Compte de résultat par secteur d'activité

	Centres commerciaux			Bureaux		
	2005	2004	Variation 2005/2004	2005	2004	Variation 2005/2004
Loyers et assimilés	390,6	332,2	17,6 %	52,9	65,9	- 19,8 %
Autres revenus locatifs	5,6	1,2	ns	-	-	-
Revenus locatifs	396,1	333,4	18,8 %	52,9	65,9	- 19,8 %
Charges locatives et immobilières	- 36,1	- 22,0	64,0 %	- 3,8	- 4,5	- 15,6 %
Loyers nets	360,0	311,4	15,6 %	49,1	61,5	- 20,1 %
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	45,9	33,3	37,7 %	0,5	0,4	11,3 %
Autres produits d'exploitation	5,5	6,0	ns	1,7	0,5	212,5 %
Frais de personnel	- 46,9	- 38,5	21,8 %	- 2,1	- 2,5	- 14,6 %
Autres frais généraux et frais d'études	- 15,8	- 18,4	- 13,9 %	- 1,2	- 2,1	- 41,1 %
Dotations aux amortissements et provisions	- 113,3	- 90,7	24,8 %	- 19,7	- 18,6	6,0 %
Résultat d'exploitation	235,4	203,1	15,9 %	28,2	39,3	- 28,2 %
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,6	0,5	22,7 %	-	-	-
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	2,7	- 0,3	ns	17,5	15,0	17,2 %
Résultat sectoriel	238,7	203,3	17,4 %	45,8	54,3	- 15,7 %

en millions d'euros

“ Synthèse financière”

Évolution de l'activité

Les loyers nets de l'exercice s'établissent à 409,1 millions d'euros en progression de 9,7 % par rapport à l'exercice précédent.

Les revenus locatifs sont de 449,0 millions d'euros et se répartissent en 396,1 millions d'euros pour les Centres commerciaux et 52,9 millions d'euros pour les Bureaux. Par rapport à 2004, les loyers des Centres commerciaux ont progressé de 17,6 % à champ courant et de 5,6 % à périmètre constant alors que les loyers des Bureaux enregistrent une baisse de 19,8 % à champ courant du fait des cessions, limitée à 3,1 % à périmètre constant.

Les honoraires de gestion et d'administration atteignent 46,4 millions d'euros, en progression de 37,4 %. Cette évolution provient essentiellement du secteur Centres commerciaux dont les honoraires progressent de 37,7 % à champ courant et de 11,1 % à périmètre constant.

Le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger représente 39,3 % du chiffre d'affaires total contre 34,6 % en 2004.

Les autres produits d'exploitation correspondent à des refacturations de travaux aux locataires et des produits divers. Les charges sur immeubles s'élèvent à 39,9 millions d'euros en augmentation de 13,4 millions d'euros, soit 50,6 %. Cette évolution est due en partie au développement du patrimoine avec notamment l'intégration des galeries hongroises et polonaises (3,0 millions d'euros), et à un changement du mode de comptabilisation des honoraires de développement (5,6 millions d'euros).

Les frais de personnel s'élèvent à 52,4 millions d'euros à comparer aux 43,5 millions d'euros pour l'année précédente (+ 20,4 %).

Outre les variations de périmètre liées à l'entrée de nouvelles sociétés de gestion (PCM Hongrie, PCM Pologne et Ségécé Hellas) et à l'intégration globale de CSG (désormais détenue à 100 %), cette augmentation de 8,9 millions d'euros intègre également le renforcement des effectifs en France notamment dans les domaines du développement et de la gestion des centres. Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 19,9 millions d'euros en baisse de 3,9 % par rapport à 2004 (0,8 million d'euros), dont l'exercice était notamment marqué par des frais non récurrents.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 390,4 millions d'euros en progression de 11,9 % par rapport à 2004.

La dotation aux amortissements au titre de l'exercice est de 130,1 millions d'euros en augmentation de 15,9 % (+ 17,9 millions d'euros). Cette évolution provient principalement de l'effet des acquisitions nouvelles pour 18,9 millions d'euros, effet en partie effacé par celui des cessions pour 1,0 million d'euros. La dotation aux provisions de 3,1 millions d'euros comprend notamment une dotation sur un immeuble de bureaux en cours

de cession reclassé d'immeuble de placement en actif destiné à la vente.

Le résultat d'exploitation s'élève à 257,2 millions d'euros en progression de 8,2 % par rapport à 2004.

Le résultat financier est négatif de 114,3 millions d'euros à comparer aux 124,5 millions d'euros en 2004. Malgré l'augmentation de l'endettement net de 479 millions d'euros, la charge financière du Groupe est en baisse de 9,0 millions d'euros. Cette évolution provient principalement de l'annulation fin 2004 de la quasi-totalité des instruments de couverture de taux et de leur remplacement par de nouveaux instruments à prix de marché, plus efficaces au sens des normes IAS 32 et 39. Le résultat financier enregistre également une charge d'actualisation d'une dette d'impôt de 1,3 million d'euros.

Le résultat des cessions s'élève à 20,3 millions d'euros contre 16,8 millions d'euros en 2004. Ce poste enregistre 17,5 millions d'euros de plus-values dégagées sur la vente de 8 immeubles de bureaux, la galerie commerciale Lille Gambetta et une quote-part de la société Secmarne.

7,4

milliards d'euros
de patrimoine

Au 31 décembre 2005, **la charge d'impôt** global est de 17,9 millions d'euros :

- 2,8 millions d'euros pour le secteur SIIC s'analysant en 11,9 millions d'euros d'impôts exigibles dont une charge non récurrente de 7,3 millions d'euros correspondant à une *exit tax* pour l'entrée d'une société dans le régime SIIC et 9,1 millions d'euros correspondant à des reprises d'impôts différés ;
- 3,2 millions d'euros pour les sociétés françaises relevant du régime de droit commun dont 4,4 millions d'euros d'impôts exigibles et 1,3 million d'euros de reprise d'impôts différés ;
- 11,9 millions d'euros pour les sociétés étrangères dont 10,1 millions d'euros d'impôts exigibles et 1,8 million d'euros de charge pour impôts différés.

Le résultat net consolidé 2005 s'élève à 145,9 millions d'euros.

La part des minoritaires est de 25,5 millions d'euros et provient exclusivement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 120,4 millions d'euros.

Endettement

L'endettement net est passé de 2 750 millions d'euros au

1^{er} janvier 2005 à 3 229 millions d'euros au 31 décembre 2005 (en base comparable). Cette augmentation de 479 millions d'euros traduit essentiellement l'écart entre, d'une part, les décaissements sur les investissements de l'année (720 millions d'euros) et, d'autre part, les cessions (183 millions d'euros dont 163 millions d'euros ayant un impact sur la trésorerie) et le cash-flow libre dégagé par l'activité (après paiement d'un dividende de 106 millions d'euros et de l'*exit tax* pour 30 millions d'euros).

Elle a été financée par :

- une utilisation accrue des crédits syndiqués 2003 et 2004 (entièrement utilisés fin 2005) ;
 - un nouvel emprunt souscrit par Kléfin Italia (171 millions d'euros pour financer les acquisitions de Milan Assago et Lecce) ; ce financement, sans recours sur Klépierre, viendra à échéance en décembre 2006 ;
 - un crédit relais d'un montant maximum de 400 millions d'euros, utilisé à hauteur de 275 millions d'euros au 31 décembre 2005.
- Dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas et de baisse des taux de capitalisation des actifs immobiliers, Klépierre a

travaillé à sécuriser le coût de sa dette en renforçant et en allongeant le profil de la dette et de la couverture de taux.

Le coût de la dette est passé de 5,3 % pour l'exercice 2004 à 4,1 % en 2005.

En janvier 2006, Klépierre a renoncé par anticipation à ses deux crédits syndiqués – y compris la ligne de back-up – et au crédit relais, et les a refinancés par un nouveau crédit syndiqué d'un montant maximum de 1 500 millions d'euros. Au 31 janvier 2006, après signature de ce contrat, la durée moyenne de la dette (y compris back-up) est de 5,3 ans et le montant des lignes de crédit disponibles est de 404 millions d'euros (ils étaient respectivement de 3 ans et de 354 millions d'euros au 31 décembre 2005).

Évolution de la valeur du patrimoine

La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 7,4 milliards d'euros en part totale et à 6,6 milliards d'euros en part du groupe. Les Centres commerciaux représentent en part totale 87,2 % et les Bureaux 12,8 % ; en part du groupe, ces ratios sont respectivement de 85,6 % et 14,4 %. Appréciée à périmètre constant, la valorisation des actifs sur 12 mois est de 11,9 % dans le secteur Bureaux et de 14,1 % dans le secteur Centres commerciaux.

Sur la base des évaluations « droits compris », l'actif net réévalué après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 72,6 euros par action contre 58,4 euros au 30 juin 2005 et 54,5 euros au 1^{er} janvier 2005, soit des hausses de 24,3 % sur 6 mois et de 33,3 % sur 12 mois.

