



rapport d'activité 2006



España



Italia



Portugal



Magyarország



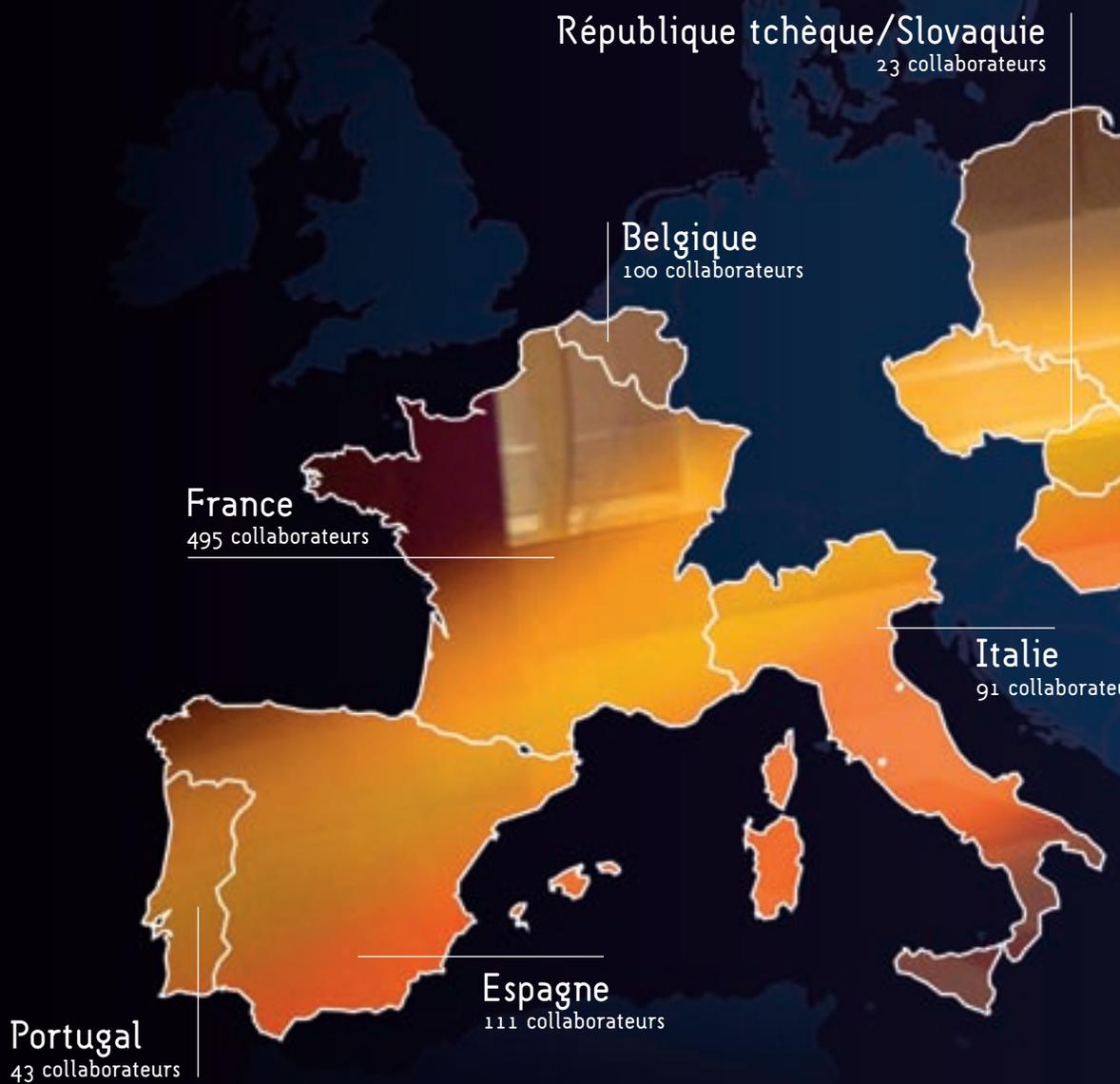
Polska



Ceska Republika



Hellas



Profil

UNE FONCIÈRE LEADER DANS LE SECTEUR DES CENTRES COMMERCIAUX

- Un patrimoine valorisé à 9,1 Md€, dont 8,1 Md€ pour les centres commerciaux et 1 Md€ pour les bureaux.
- 236 centres détenus.
- Avec 342 centres sous gestion, Ségécé est le n° 1 de la gestion de centres commerciaux en Europe continentale.

UNE DIMENSION EUROPÉENNE

- Présence dans 10 pays d'Europe continentale.
- 510,9 M€ de loyers en 2006 : 44 % des loyers sont générés hors de France.
- 1 032 salariés dont 537 hors de France.

UN POSITIONNEMENT OPPORTUNISTE SUR LES BUREAUX PARISIENS HAUT DE GAMME

- Klépierre, tout en poursuivant son programme de cession d'actifs matures, est redevenue acheteur sur ce marché avec un montant d'investissement de 67 M€ en 2006.

UN MODÈLE DE CROISSANCE ET DE CRÉATION DE VALEUR ÉPROUVÉ

- Soutenu par une croissance à deux chiffres des principaux indicateurs financiers, le titre affiche une performance annuelle moyenne de 38,1 % sur les cinq dernières années (coupon réinvesti).
- Klépierre, souhaite concilier croissance et rendement sur le titre et proposera au titre de l'année 2006 un dividende de 3,20 euros en hausse de 18,5 %.
- Le potentiel de développement des cinq prochaines années est de 4 Md€.



Pologne
44 collaborateurs

Hongrie
121 collaborateurs

Grèce
4 collaborateurs

Profil



Dates clés

1990

- Naissance de Klépierre

1998

- Prise de contrôle de Ségécé
- Première acquisition à l'étranger : Brescia (Italie)

2000

- Accord Carrefour pour l'acquisition de 167 centres commerciaux en Europe
- Prise de participation dans Devimo, 1^{er} gestionnaire de centres commerciaux en Belgique

2001

- Premières acquisitions en Espagne et en Grèce

2002

- Accords dans l'investissement et la gestion avec Finim et Finiper en Italie

2003

- Adoption du statut fiscal français des SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées)
- Premier investissement au Portugal

2004

- Acquisition d'un portefeuille de centres commerciaux en Hongrie auprès de Plaza Centers Europe

2005

- Acquisition d'un portefeuille de centres commerciaux en Pologne et en République tchèque auprès de Plaza Centers Europe

2006

- Introduction en Bourse de Klémurs
- Accord Klémurs – Buffalo Grill

Sommaire

02	Message du Président du Directoire
03	Directoire
04	Chiffres clés
06	Performance boursière
08	Faits marquants 2006

CROISSANCE RENTABLE, CROISSANCE DURABLE

12	Gouvernement d'entreprise
13	Message du Président du Conseil de surveillance
14	Conseil de surveillance
16	Comités
17	Principes de bonne gouvernance
18	Stratégie
19	Vision
20	Modèle industriel
22	Modèle financier
24	Engagements responsables
26	Ressources humaines
28	Cité-environnement
29	Contribution à la vie locale
31	Mécénat social
32	Environnement

NOS MÉTIERS DANS LA VIE, NOS MÉTIERS DANS LA VILLE

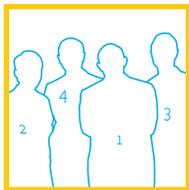
38	Commerces
39	Contexte
42	Gérer
46	Développer
50	Klémurs
52	Patrimoine Centres commerciaux
60	Bureaux
61	Politique d'investissement
62	Gestion locative
64	Patrimoine Bureaux
66	Synthèse financière





UNE CROISSANCE FORTE
ET RÉGULIÈRE DU PATRIMOINE EST LA CLÉ
DE NOTRE PERFORMANCE FINANCIÈRE





1- Michel CLAIR

Président du Directoire

(60 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.

2- Jean-Michel GAULT

Membre du Directoire

(47 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.

3- Claude LOBJOIE

Membre du Directoire

(58 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.

4- Laurent MOREL

Membre du Directoire

(44 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.

Message du Président du Directoire

Michel Clair, Président du Directoire

Après une nouvelle année de forte croissance des résultats, ce n'est pas seulement un honneur mais un réel plaisir de présenter en quelques mots aux actionnaires les faits marquants d'un exercice riche en développements et en succès. Une croissance forte et régulière du patrimoine est la clé de la performance financière, et ce n'est pas la moindre fierté de Klépierre que d'avoir pu, en dépit de la concurrence d'investisseurs toujours plus nombreux et plus déterminés, investir 754 millions d'euros en 2006 et, surtout, conforter 4 milliards d'euros de projets à développer au cours des cinq prochaines années dans les dix pays où nous sommes implantés. Le champ de nos investissements couvre à nouveau le secteur des Bureaux parisiens avec deux immeubles acquis en 2006 et, surtout, s'étend désormais aux formats d'immobilier de commerce situés hors des centres commerciaux : l'acquisition par notre filiale Klémurs de 128 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill est la première opération illustrant les promesses de ce nouveau champ d'expansion. La gestion du patrimoine est, quant à elle, la clé de la création de valeur sur le long terme : rigueur dans les process, continuité dans la gestion immobilière, politique de partenariat avec les enseignes assurent dans la durée la progression des loyers et le maintien d'un taux très élevé d'occupation. Klépierre dispose avec Ségécé et ses filiales du réseau le plus complet et le plus efficace d'Europe continentale. En 2006, Ségécé a achevé de prendre le contrôle total de ses filiales : l'efficacité de la gestion s'en trouvera encore confortée.

Le refinancement de Klépierre a bénéficié enfin des très bonnes conditions de taux d'intérêt de début d'année. Celles-ci ont été mises à profit

pour allonger la durée de notre dette, accroître les lignes de financement des développements futurs et mettre en place des instruments de couverture des risques de taux. La dette de Klépierre est aujourd'hui peu sensible à une remontée des taux d'intérêt.

Voilà dix ans que votre Conseil d'administration puis votre Conseil de surveillance ont bien voulu me renouveler leur confiance. Dix années au cours desquelles une conjoncture économique favorable et un maintien des taux d'intérêt à un niveau historiquement peu élevé ont permis à votre Société de connaître une croissance exceptionnelle : la valeur du patrimoine est douze fois plus élevée ; loyers et cours de Bourse ont été multipliés par huit. Mais là n'est pas l'essentiel, car ces dix années ont été surtout mises à profit pour construire un outil remarquable, riche de ses mille collaborateurs répartis dans dix pays européens. Cette communauté est particulièrement apte à la fois à gérer, à développer et à rassembler les ressources nécessaires à une croissance ambitieuse et durable. C'est sur elle que le Directoire sait pouvoir compter pour continuer à faire progresser les résultats de plus de 10 % par an au cours des prochaines années, ainsi qu'il s'y engage auprès des actionnaires. ▀

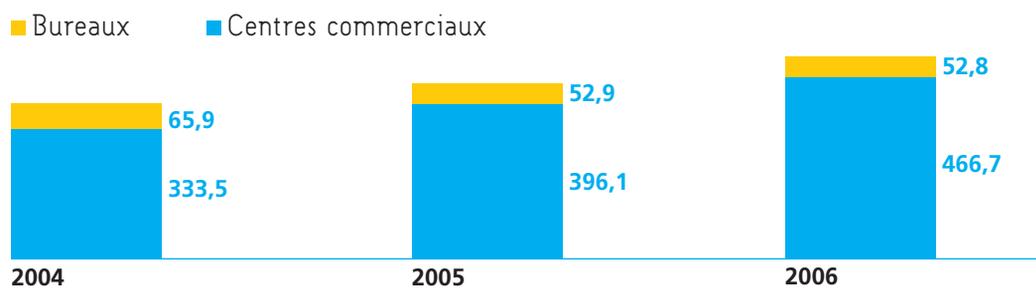
Chiffres clés

PATRIMOINE ET ACTIVITÉ en millions d'euros

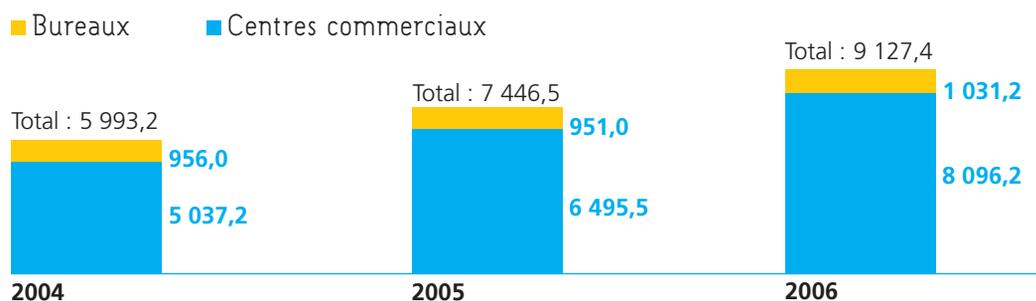
	2002*	2003*	2004	2005	2006
Valeurs d'expertise droits compris au 31/12 (part totale)	4 708,7	5 225,2	5 993,2	7 446,5	9 127,4
Revenus locatifs (part groupe)	271,1	310,5	348,8	394,9	461,8
Chiffres d'affaires (part totale) dont					
Centres commerciaux	262,7	311,9	365,5	436,4	514,3
Bureaux	82,3	74,3	66,4	53,4	54,1

* French GAAP.

REVENUS LOCATIFS EN PART TOTALE en millions d'euros



PATRIMOINE DROITS COMPRIS EN PART TOTALE en millions d'euros



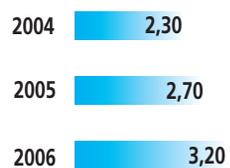
NOVODVORSKA PLAZA
Prague, République tchèque



PLACE D'ARMES
Valenciennes, France



DIVIDENDE en euros par action



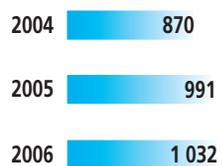
ÉVOLUTION DU CASH-FLOW NET COURANT en euros par action



ACTIF NET RÉÉVALUÉ en euros par action



EFFECTIF SOCIAL (fin de période)



2006 : une année boursière exceptionnelle pour Klépierre

Des marchés actions bien orientés

L'indice CAC 40 a enregistré une croissance de 17,5 % en 2006, soutenue par des croissances américaine et européenne robustes. Même si l'appréciation de l'euro face au dollar et au yen a pesé sur la compétitivité des entreprises françaises, ces dernières ont globalement enregistré de bons résultats. Les cours des foncières européennes ont progressé plus rapidement encore que l'ensemble du marché. L'indice EPRA EuroZone affiche ainsi une hausse de 45,5 % sur l'année 2006.

Klépierre s'affirme comme une valeur de croissance

Pour sa cinquième année consécutive de croissance à deux chiffres, le cours de Klépierre termine l'année en hausse de 80,3 %, à 143 euros. En intégrant à la fois la progression du cours et le dividende versé en 2006, le rendement annuel de l'action est de 85,4 %.

ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE DE KLÉPIERRE



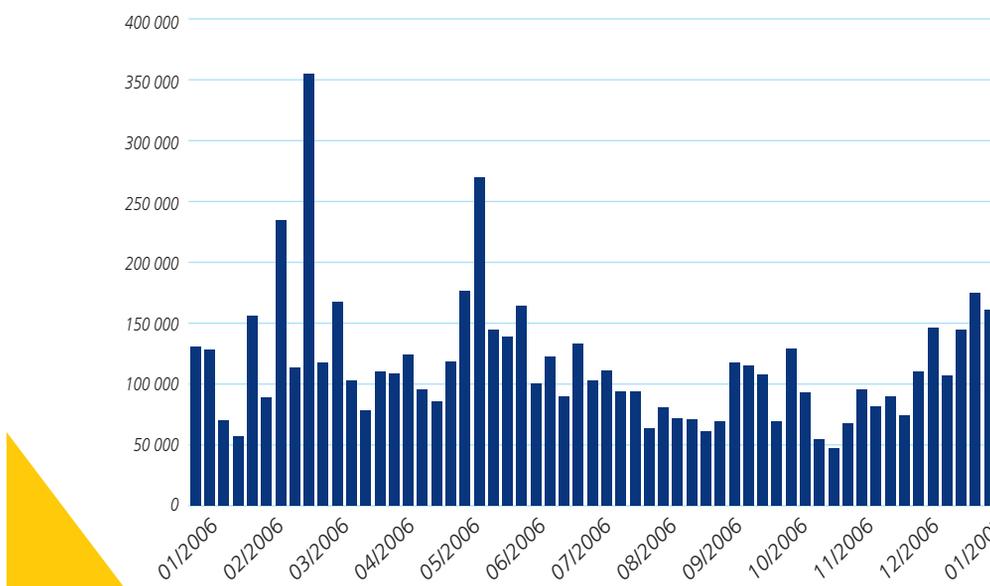
80,3 % de progression du titre Klépierre en 2006

PERFORMANCE DU TITRE KLÉPIERRE							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Cours de clôture*	33,4	35,8	43,0	47,7	65,2	79,3	143,0
% de progression	4,3 %	7,2 %	20,3 %	10,8 %	36,6 %	21,7 %	80,3 %
Progression du CAC 40	-0,7 %	-22,0 %	-33,7 %	16,1 %	7,4 %	23,4 %	17,5 %

* Cours de 2000 à 2002 retraités de la division du nominal de l'action en 2003.

Soucieuse d'allier croissance et rendement pour ses actionnaires, Klépierre proposera un dividende de 3,20 euros par action au titre de l'année 2006, soit une hausse de 18,5 %, en ligne avec la croissance des principaux indicateurs du Groupe sur la même période. Enfin, l'accroissement de la liquidité du titre se poursuit : le volume quotidien moyen ressort ainsi à plus de 112 000 titres en 2006, en hausse de 64 % sur un an, après une hausse de 38 % en 2005.

VOLUMES QUOTIDIENS EN MOYENNE HEBDOMADAIRE



Klémurs réussit ses premiers pas en Bourse

Filiale de Klépierre dédiée à la détention et à la gestion d'actifs issus principalement de l'externalisation du patrimoine immobilier des grandes enseignes, Klémurs a été introduite en Bourse sur l'Eurolist d'Euronext Paris le 7 décembre 2006, au prix de 20 euros par action. Klépierre n'a toutefois offert au marché que 15 % du capital. Soutenu par une demande initiale 9,4 fois supérieure à l'offre, le cours a progressé rapidement et termine l'année à 31,4 euros. ▲

Faits marquants 2006



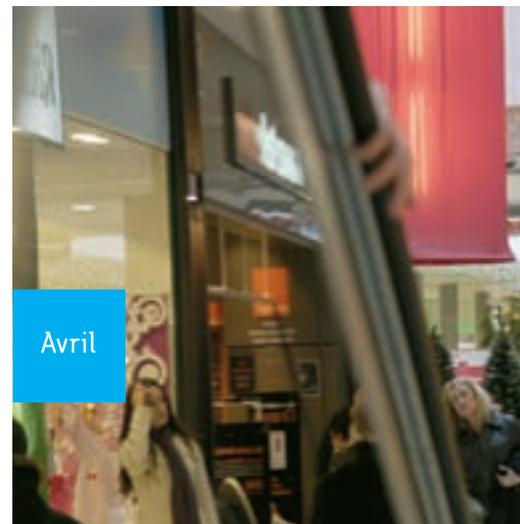
Février

- Klépierre lève un emprunt obligataire d'un montant de 700 millions d'euros à 10 ans.
- Cession de l'immeuble de bureaux du 3/5, avenue du Chemin-de-Presles à Saint-Maurice en France (94).



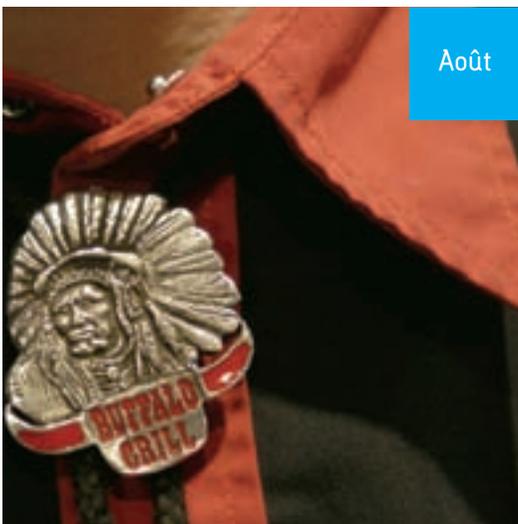
Mars

- Inauguration du nouveau concept du BHV à Bègles (Rives d'Arcins) en France (7 000 m²).



Avril

- Acquisition et ouverture du centre commercial Place d'Armes au cœur de la ville de Valenciennes en France (16 000 m²).
- Les filiales de gestion Centros Shopping Gestion et PCM Pologne deviennent respectivement Ségécé España et Ségécé Polska.



Août

- Signature d'un accord stratégique avec Buffalo Grill portant sur l'acquisition de la propriété immobilière de restaurants et le développement en association avec le groupe Klépierre en France et à l'étranger.



Octobre

- Annonce du projet d'introduction en Bourse de Klémurs.
- Acquisition du centre Toulouse Purpan en France (7 220 m²).
- Cessions des immeubles de bureaux du 140/144, bd Malesherbes (Paris 17^e) et Front de Paris – Ilôt 5 (Levallois-Perret, 92).



Novembre

- Inauguration de l'extension du centre commercial Varese (Italie). La galerie dépasse désormais 30 000 m².
- Changement d'identité visuelle pour Klépierre : lancement du nouveau logo.

Mai



Juin



Juillet

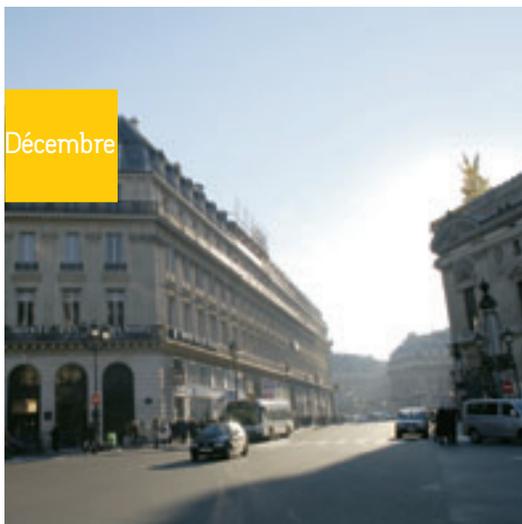


- Inauguration de l'extension du centre Giussano en Italie. La galerie passe de 3 000 m² à 8 200 m².
- La filiale de gestion FMC devient Ségécé Ceska Republika.

- La Ségécé fête les 50 ans de sa création.
- Acquisition du centre Novodvorska Plaza à Prague en République tchèque (26 000 m²).
- Acquisition du centre commercial Molina de Segura (Murcie) en Espagne (10 000 m²).

- La filiale de gestion PSG devient Ségécé Italia.

Décembre



Décembre



Décembre

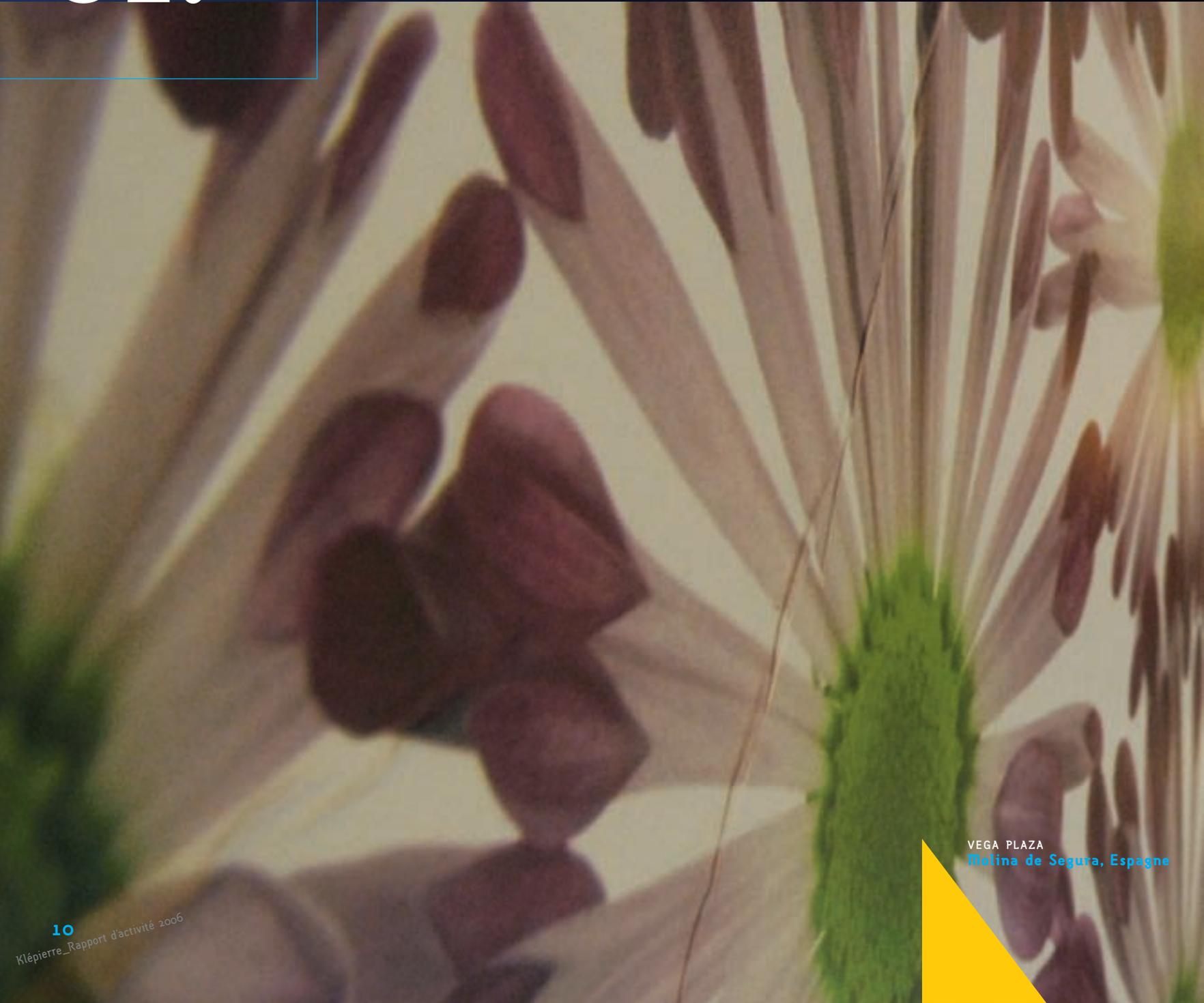


- Acquisition de l'immeuble de bureaux du 7, rue Meyerbeer à Paris 9^e (4 000 m²).
- Acquisition d'un immeuble de bureaux à construire dans la ZAC Forum de Seine à Issy-les-Moulineaux en France (près de 12 000 m²).
- Cession de l'immeuble de bureaux du 8, rue des Frères Caudron à Vélizy (78), qui porte le montant des cessions pour l'année 2006 à 112,6 millions d'euros.

- Succès de l'introduction en Bourse de Klémurs, filiale dédiée à la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux situés en centre-ville ou en périphérie.
- Acquisition définitive par Klémurs des murs de 128 restaurants Buffalo Grill situés en France.

- Signature d'un protocole d'accord avec le groupe de Monsieur Henry Hermand portant sur l'acquisition de 100 % des titres de la société Progest, ainsi que des participations financières dans diverses sociétés immobilières.
- Acquisition du centre commercial Braga au Portugal (9 263 m²).

01.



VEGA PLAZA
Malina de Segura, Espagne



Croissance rentable

Croissance durable



ASSAGO
Assago, Italie



VEGA PLAZA
Molina de Segura, Espagne



NOVY SMICHOV
Prague, République tchèque



POZNAN PLAZA
Poznan, Pologne

Gouvernement d'entreprise

POUR SOUTENIR SA FORTE CROISSANCE SUR LE MARCHÉ EUROPÉEN, Klépierre a mis en place un gouvernement d'entreprise solide. Ses principes de gouvernance veillent au strict respect des lois et des règlements en vigueur sur son marché. Ses informations financières répondent aux exigences de transparence européennes. Son Directoire supervise directement le contrôle interne qui préserve les intérêts de tous les intervenants liés à l'activité du Groupe.

Message du Président du Conseil de surveillance

Le développement de Klépierre n'a pas marqué de pause durant l'année 2006, bien au contraire. Pour faire face à une actualité très nourrie, le Conseil de surveillance s'est réuni neuf fois en séance plénière, tandis que se sont tenues seize réunions de trois comités spécialisés en charge des investissements (neuf fois), de l'audit (quatre fois) et des nominations et rémunérations (trois fois).

Trois thèmes majeurs ont marqué les travaux du conseil cette année.

La sélection rigoureuse des investissements d'abord : la croissance de Klépierre repose sur un programme d'investissements futurs dont l'engagement précède souvent de plusieurs années la mise en location. Ce qui est un avantage en phase de croissance du prix est facteur de risques dans le cas contraire. Le conseil s'est attaché en 2006 à parfaire ses critères d'investissement et à privilégier les opérations dont les risques sont limités soit par les marges d'appréciation future, soit par la qualité des emplacements, soit par la maîtrise interne du processus de réalisation. Beaucoup de dossiers ont été abandonnés, n'offrant pas une rémunération suffisante du risque d'investissement.

LE CONSEIL A PRIVILÉGIÉ LES OPÉRATIONS
DONT LES RISQUES SONT LIMITÉS.

La mise en place d'un dispositif de contrôle interne dans l'ensemble du Groupe ensuite : distinction dans l'organisation du contrôle permanent et du contrôle périodique, renforcement des effectifs dédiés aux contrôles, multiplication des missions d'audit et suivi renforcé des recommandations ont jalonné les progrès réalisés en 2006. La coordination des contrôles au niveau européen est la tâche prioritaire des exercices à venir.

Enfin, le Conseil de surveillance veille spécialement à ce que le modèle économique et financier de croissance de Klépierre garde, au fil des années, la simplicité et la lisibilité qui ont fait le succès de la Société et lui valent la confiance de ses actionnaires. C'est pourquoi, après avoir approuvé l'élargissement de la politique d'investissements aux murs de magasins sans lien avec un centre commercial, le Conseil de surveillance a choisi de constituer, dans la mouvance de Klépierre, une filiale cotée dédiée à cette activité nouvelle, proche mais différente des activités traditionnelles de Klépierre. Le succès rencontré lors de l'entrée en Bourse de Klémurs est un sujet de grande satisfaction.

La croissance de Klépierre est à la fois remarquable et globalement maîtrisée, mais le rythme soutenu du développement exige à la fois rapidité dans les prises de décision et remise en cause permanente des organisations et des procédures. C'est à ces conditions que la réalisation d'un plan stratégique ambitieux garantira une croissance durable. ▲



> Dominique HOENN Président du Conseil de surveillance

(66 ans) 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.



Dominique HOENN

(51 ans) 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.



Jérôme BEDIER*

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.

Conseil de surveillance

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.

Bertrand LETAMENDIA*



(60 ans) 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.

** 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.*

(38 ans) 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.



François DEMON

(58 ans) 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 de FEYDEAU*

(62 ans) 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 JACQUILLAT*

Vivien LÉVY-GARBOUA



(59 ans) Membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 12 avril 2000. Il est également Membre du Comité Exécutif de BNP Paribas. Il apporte en particulier son expertise en matière de contrôle interne et de déontologie.

Alain PAPIASSE



(51 ans) Vice-Président du Conseil de surveillance de la Société depuis le 7 avril 2006. 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.

Philippe THEL



(52 ans) Membre du Conseil de surveillance de la Société depuis le 7 avril 2006. Il occupe également les fonctions de Directeur du Département des Activités Bancaires pour l'Immobilier en Europe au sein de BNP Paribas. Sa vision européenne du marché immobilier est en ligne avec le développement de Klépierre.

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES
DELOITTE & ASSOCIÉS
MAZARS & GUÉRARD

SUPPLÉANTS
Société BEAS
Patrick de Cambourg

NOVY SMICHOV
Prague, République tchèqueNOVODVORSKA PLAZA
Prague, République tchèque

Comités

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 (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 réalisés, information préalable à toute décision d'investir, d'arbitrer ou de conserver un actif. Par ailleurs, des hypothèses de financement pour les investissements à venir ont été définies. Le Comité s'est réuni neuf fois en 2006, avec un taux de participation de 93 %, et ses travaux ont porté sur 32 opérations d'investissement/désinvestissement. 13 de ces opérations sont ou seront réalisées, 10 sont en cours de négociation et 9 n'ont pas été réalisées. Le Comité a été notamment amené à statuer sur l'importante opportunité d'investissement de l'année, à savoir l'acquisition de la propriété immobilière de 128 restaurants auprès de Buffalo Grill et la signature d'un important accord de développement. Le Comité a également approuvé la signature d'un protocole d'accord avec le groupe de Monsieur Henry Hermand portant sur l'acquisition de participations dans divers centres commerciaux en France.

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 (Règlement intérieur modifié le 8 avril 2004)

Le Comité d'audit est chargé d'évaluer les grands choix comptables, l'information financière et la qualité des procédures.

Il s'est réuni quatre fois en 2006, avec un taux de participation de 85 %, et les principaux points abordés ont été :

- la nomination d'un nouveau commissaire aux comptes ;
- la présentation d'opérations de restructuration sur des entités françaises et étrangères du Groupe : aspects comptables et fiscaux ;
- les modalités d'arrêtés des comptes semestriels et annuels ;
- le budget d'honoraires des commissaires aux comptes pour 2007 ;
- les dispositifs de contrôle interne.

Le Comité des nominations et des rémunérations (Règlement intérieur modifié le 8 avril 2004)

Ce Comité fait des recommandations en matière de nomination des Membres du Directoire, de rémunération, d'attribution d'options de souscription ou d'achat de la Société, et de droits pécuniaires divers du Président, des Vice-Présidents du Conseil de surveillance et des Membres du Directoire.

Ce Comité s'est réuni trois fois en 2006, avec un taux de participation de 92 %. ▀

Des principes de gouvernance clairs et contrôlables

Fournir à ses actionnaires une information fiable et transparente, exercer son activité dans le respect des lois, des règlements et des meilleures pratiques de marché, maintenir un fonctionnement interne sûr et de qualité, faire profiter à ses actionnaires de la croissance du Groupe : tels sont les principes de bonne gouvernance que Klépierre souhaite appliquer à la lettre.

Des informations complètes et accessibles

Résultats, stratégie, perspectives de croissance : ces thèmes sont abordés à intervalles réguliers avec les analystes et les actionnaires de Klépierre. Pour les actionnaires individuels, les assemblées générales sont des rendez-vous privilégiés. Pour les analystes et les investisseurs institutionnels, la communication s'appuie également sur des présentations semestrielles et des conférences téléphoniques trimestrielles. Pour tous, la continuité de l'information est assurée par la diffusion de communiqués de presse spécifiques sur les événements significatifs intervenant en dehors des périodes de publication régulière, et par le site Internet. Ce dernier, mis à jour en permanence, permet notamment de suivre l'évolution du cours de Klépierre et de consulter l'ensemble de l'information financière réglementée définie par la directive européenne dite « Transparence ».

Éthique et déontologie au cœur du système Klépierre

Le Comité de coordination du contrôle interne rapporte directement au Directoire. Au-delà du respect de toutes les dispositions légales et

réglementaires, il s'attache à préserver les intérêts de toutes les parties prenantes à l'activité du Groupe : actionnaires, clients, fournisseurs et collaborateurs.

Côté institutionnel, le dispositif de contrôle interne permet de vérifier la régularité des transactions, la transparence des interventions sur le titre Klépierre réalisées par des mandataires sociaux ou des collaborateurs du Groupe en position d'initiés, ainsi que la conformité des opérations aux principes de la lutte contre la corruption, le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme. Côté collaborateurs, il veille au respect des règles internes strictes que s'est fixées le Groupe : charte d'utilisation des moyens informatiques, conduite à tenir lors des relations d'affaires, modes de saisie des prestataires ou conseils externes, droit d'alerte éthique.

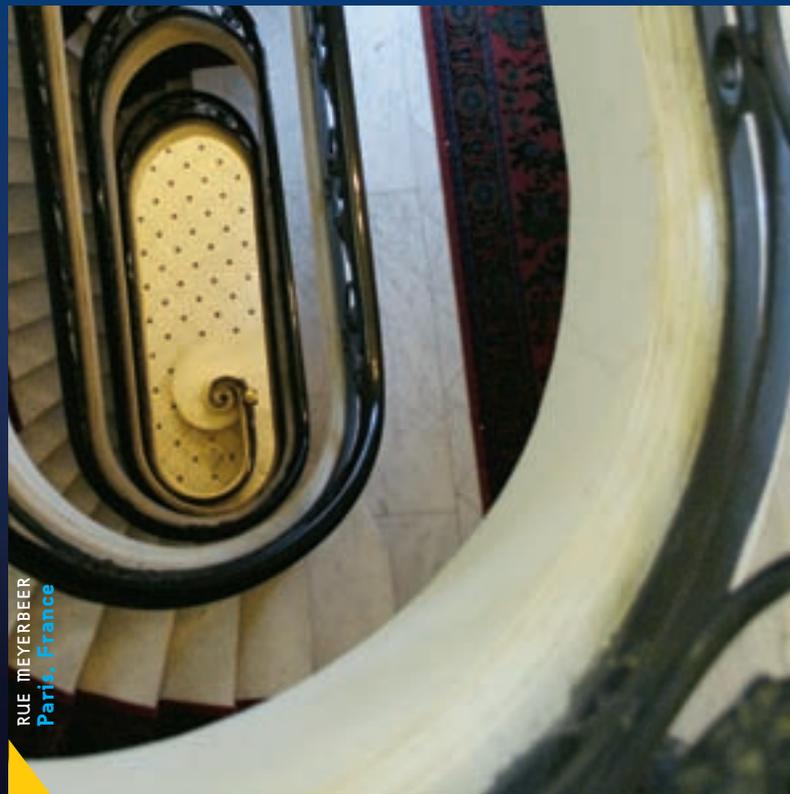
Klépierre a adopté en 2006 les meilleures pratiques de place en séparant les deux composantes de son contrôle interne : le contrôle périodique – qui mène des missions sur des thèmes spécifiques – et le contrôle permanent – qui s'appuie sur les responsables de chaque activité, fonction et filiale du Groupe pour améliorer les dispositifs en place au jour le jour.

Une croissance régulière du dividende

Le management de Klépierre est très attentif à ce que la progression du dividende soit régulière et alignée sur la progression de ses principaux indicateurs de performance. Le titre est également une valeur de croissance dont la performance annuelle moyenne s'élève à 38,1 % sur les cinq dernières années (réinvestissement du coupon inclus). ▀



BOISSÉART
Melun, France



RUE MEYERBEER
Paris, France



ASSAGO
Assago, Italie



BUFFALO GRILL
France

Stratégie

LEADER DES CENTRES COMMERCIAUX EN EUROPE CONTINENTALE, Klépierre a opté pour un modèle de croissance intégré. Ce positionnement unique de propriétaire, de gestionnaire et de développeur lui garantit un niveau élevé de rentabilité grâce à une juste maîtrise des risques. Au dynamisme de sa croissance externe sur le marché européen répond la croissance régulière de son cash-flow. Engagé dans une démarche responsable, le Groupe manifeste dans tous les pays où il est implanté une attention particulière au développement local et à la motivation de ses collaborateurs.

Un acteur global de l'immobilier commercial

Depuis de nombreuses années, Klépierre a fait le choix raisonné de centrer son activité sur la détention, la gestion et le développement de centres commerciaux et de commerces en Europe continentale. Sur ce marché peu sensible aux cycles du marché immobilier, Klépierre affiche clairement son ambition de leadership. En parallèle, le Groupe possède et gère selon une stratégie opportuniste un patrimoine plus restreint de bureaux situés à Paris et dans les quartiers d'affaires de la très proche banlieue.

Un acteur global

Dans le domaine des centres, Klépierre intervient de façon globale. Propriétaire de galeries commerciales dans dix pays européens, le Groupe est également le gestionnaire de ses actifs mais aussi de galeries appartenant à des tiers, à travers sa filiale Ségécé. Ces deux logiques, étroitement conciliées, fondent sa singularité et sa solidité.

Un propriétaire concepteur

Bien conçu, un centre peut s'agrandir, prospérer et évoluer selon la demande. Concepteur et réalisateur de centres, Klépierre s'implique très en amont des opérations, fort du vrai savoir-faire de Ségécé, fondé sur cinquante ans d'expérience. Dans un secteur où les projets mettent parfois plus de dix ans à se concrétiser, inscrire son action dans le long terme et être capable d'anticiper sont des avantages compétitifs majeurs, qui renforcent la capacité de développement du Groupe.

Un gestionnaire expérimenté

En tant que gestionnaire, Klépierre maîtrise sa propre performance et sa pérennité. Propriétaires, collectivités locales, enseignes, locataires, clients... tous les acteurs du système transitent par le gestionnaire. C'est lui qui construit l'offre commerciale et assure l'attractivité des centres, dans un climat de partenariat avec l'ensemble des interlocuteurs. Il s'appuie, pour ce faire, sur le professionnalisme et l'expertise de Ségécé qui dispose d'équipes de gestion dédiées dans tous les pays où le Groupe est présent.

Un financier avisé

Propriétaire et exploitant, Klépierre est aussi un financier. Il apporte les ressources nécessaires à son développement en engageant ses actionnaires et partenaires financiers sur des opérations réfléchies. Sa stratégie financière obéit à un objectif régulier de création de valeur, dans le respect des grands équilibres financiers. Un recours à l'endettement adapté au profil de risque y contribue largement. À cet égard, son métier d'investisseur à long terme sur des actifs peu cycliques favorise la régularité de ses performances financières et facilite son accès aux financements nécessaires au développement du Groupe.

Cette rare conjugaison de compétences alimente le modèle de croissance du Groupe. Ces dix dernières années, il a connu une ascension spectaculaire qui l'a hissé au rang de leader européen de la gestion et du développement de centres commerciaux. ▀

Un modèle industriel intégré et unique en Europe

Investir. Développer. Gérer. La force du groupe Klépierre repose sur ces trois métiers, étroitement imbriqués. Investir dans des centres commerciaux en Europe continentale ; les développer au gré des opportunités et des attentes des consommateurs ; les gérer par l'intermédiaire de Ségécé, filiale de Klépierre dont l'expertise et le savoir-faire sont des gages de croissance et de pérennité.

Une triple compétence pour un marché continental

Indissociables, les trois facettes du modèle bénéficient ainsi les unes des autres. Elles ont permis au Groupe de se forger une compétence unique dans son domaine. Être propriétaire sur le long terme incite Klépierre à réaliser les investissements nécessaires à la prospérité des centres et à leur développement. Être gestionnaire lui permet de concevoir des sites conformes aux attentes des consommateurs et des enseignes, de les valoriser en assurant des taux d'occupation élevés et la présence d'enseignes performantes, et d'anticiper les restructurations ou les extensions nécessaires. Être développeur renforce sa compétence d'investisseur : identifier et évaluer les atouts, les défauts ou les potentiels d'amélioration des centres proposés est incontestablement plus aisé pour un développeur que pour un investisseur extérieur au métier.

Un partenaire des enseignes, des consommateurs et des actionnaires

Ce modèle intégré d'investisseur sur le long terme, de propriétaire-développeur et de

EURO... MODÈLE

Au cours de son expansion européenne, Klépierre a déployé de manière cohérente son modèle de croissance intégré : dans chaque nouveau pays, elle s'est pourvue d'équipes de gestion fortes au niveau local, parfois même – comme en Belgique – plusieurs années avant de s'y implanter comme propriétaire. Après avoir racheté les actionnaires minoritaires de la plupart des sociétés de gestion acquises ou

créées, Ségécé dispose aujourd'hui de 9 filiales à l'œuvre dans les 10 pays où Klépierre est implantée. Troisième pilier du modèle intégré, le développement prend lui aussi une dimension européenne puisque Klépierre a décidé en 2006 d'exercer cette activité hors de France et de se doter d'équipes locales en démarrant par l'Italie, l'Espagne, la Pologne, la Hongrie et la République tchèque.

L'EXTENSION



BOISSÉNART
Iledeus, France



905 collaborateurs dédiés à la gestion et au développement

gestionnaire avisé permet à Klépierre de répondre aux attentes des consommateurs et des enseignes, tout en créant de la valeur pour ses actionnaires. Il établit les fondements d'un modèle de croissance décliné à l'échelle européenne, qui a fait ses preuves et permis au Groupe d'accroître significativement sa taille. Cette dimension nouvelle autorise l'élargissement des champs d'intervention du Groupe.

Une coopération renforcée avec Klémurs

En 2006, Klépierre a réaffirmé sa volonté de partenariat avec l'introduction en Bourse de Klémurs. Spécialisée dans la détention et la gestion, en centre-ville ou en périphérie, d'actifs immobiliers issus du patrimoine de grandes enseignes commerciales, Klémurs est désormais dotée des moyens financiers adaptés à son potentiel de développement. Le Groupe confirme ainsi son ambition d'accompagner les enseignes dans leur développement sur le marché européen, en leur offrant tous les types d'emplacements commerciaux : commerces de centre-ville ou « boîtes » en périphérie via Klémurs, surfaces dans des galeries commerciales de toutes tailles via Klépierre. ▲

RESTE LE MOYEN LE PLUS ÉVIDENT DE VALORISER LE PATRIMOINE.

« Valoriser un centre, c'est d'abord agir sur le plan commercial, avec une offre de merchandising moderne et appropriée à la zone de chalandise.

Valoriser, c'est aussi **agir sur le plan "conceptuel"**. Il faut améliorer les accès, la signalétique, créer des espaces verts, des places de parking plus larges et en nombre suffisant, assurer une circulation simple et fluide...

La valorisation dépend encore de l'âge du centre. Plus il est ancien, et plus les baux risquent de ne plus être adaptés à la valeur locative du marché. Une extension, si elle est justifiée et spatialement possible, reste le moyen le plus évident de valoriser son patrimoine en conservant, voire en augmentant, ses parts de marché face à une concurrence renforcée. Elle élargit l'offre, permet une rénovation de la partie ancienne, l'alignement des loyers quand les baux arrivent à terme. Et génère aussi, en cas de réussite, **une valorisation capitalistique** puisque le centre est plus puissant.

Finalement, les investisseurs travaillent à améliorer leurs centres anciens, les adaptant à l'évolution de leur marché ; ce faisant, ils favorisent **la croissance du chiffre d'affaires de leurs enseignes**, contribuant ainsi à la croissance des valeurs locatives, pour arriver à une situation où tout le monde est gagnant. Le marché ayant compris ce mécanisme, les valeurs en capital augmentent d'autant plus. »



Un modèle financier solide assis sur une politique de croissance ambitieuse

Une combinaison vertueuse de croissance interne et de croissance externe

À périmètre constant, le cash-flow d'exploitation de Klépierre progresse régulièrement, eu égard à la nature même des activités du Groupe. Chaque année, les revenus augmentent de l'indexation des loyers, prévue contractuellement, mais aussi des revalorisations locatives obtenues sur les baux venant à échéance. À cette croissance interne, quasi structurelle, s'ajoute un programme d'investissements récurrent et important que le modèle industriel intégré aide à alimenter. Rénovations ou extensions de centres déjà en portefeuille, positionnement sur de nouveaux projets, le Groupe retient les meilleurs investissements sur des critères immobiliers et financiers précis. Cette combinaison de croissance interne et de croissance externe rentable ainsi qu'un recours mesuré à l'endettement assurent à Klépierre une croissance à deux chiffres de son cash-flow net courant par action.

Un recours raisonné à l'effet de levier

L'effet de levier, c'est ce supplément de croissance apporté par chaque investissement financé par dette, dès lors que sa rentabilité est supérieure à son coût de financement. Mais qui dit dettes financières dit aussi risques financiers. La stratégie de financement de Klépierre vise à optimiser le recours à l'effet de levier – autorisé par son profil de revenus très réguliers et prévisibles – tout en maîtrisant rigoureusement les risques associés.

Cette politique passe d'abord par une structure financière équilibrée et par des coûts de financements compétitifs. À cet égard, Klépierre s'est fixé deux limites principales : la part de l'endettement net ne doit pas excéder 50 % de la valeur du patrimoine ; le cash-flow d'exploitation doit couvrir les charges financières nettes au moins 2,5 fois.

La permanence des ressources financières du Groupe est également primordiale : elle est assurée par la diversification de leurs origines et l'allongement régulier de leur durée. Enfin, le maintien d'une part de dettes à taux fixe d'au moins 70 % (après utilisation de produits



10 % minimum de croissance annuelle du cash-flow net courant

dérivés) limite l'exposition de Klépierre aux variations de taux d'intérêt.

Pour mener à bien sa politique financière, Klépierre s'attache à gérer sa dette de manière active. En 2006 par exemple, plus d'un milliard d'euros de lignes de crédit ont été refinancées par de nouvelles lignes plus longues et moins coûteuses, et par un emprunt obligataire à dix ans au placement paneuropéen.

Une croissance qui bénéficie aux actionnaires

La politique de Klépierre en matière de distribution de dividendes est claire et illustre sa volonté de créer de la valeur pour ses actionnaires. Chaque année, le montant du dividende est fixé de telle sorte que sa progression soit cohérente avec celle des principaux indicateurs de performance du Groupe : le cash-flow net courant et l'Actif net réévalué. Ainsi, Klépierre entend proposer pour l'exercice 2006 le paiement d'un dividende de 3,20 euros par action, soit une hausse de 18,5 %, après une augmentation du dividende de 17,4 % l'année précédente. ▾



Un acteur responsable aux plans économique, sociétal et environnemental

Inscrits au cœur de la cité, les centres commerciaux et les bureaux modèlent le cadre de vie de l'activité quotidienne. Leur présence influe sur le développement économique et social des régions (création de profits partagés, échanges multiculturels), l'environnement, les ressources naturelles...

Un rôle prépondérant au cœur de la cité

Partenaire responsable des villes et des régions, Klépierre oriente toujours ses choix, en amont comme en aval des projets, vers le respect du milieu urbain et de l'écologie, une forte coopération avec la population locale et les acteurs socio-économiques, dans un souci constant de prévenir et d'anticiper l'avenir.

Une démarche européenne

Cette approche stratégique et culturelle s'applique dans tous les pays d'Europe où le Groupe est présent. Elle s'inscrit dans une dynamique de progrès et de continuité qui s'affirme selon deux modalités : améliorer le patrimoine dans son ensemble, mais aussi expérimenter de nouvelles approches sur des projets pilotes. Afin de soutenir sa démarche, Klépierre s'est dotée des structures de management appropriées : un Comité de Développement Durable

Une charte de développement durable

La vision stratégique et culturelle du Groupe a été déclinée au travers d'une charte pour un développement durable. Cette charte, publiée en septembre 2005, a été distribuée à tous les collaborateurs ; elle est disponible sur demande ou sur le site Internet, partie Gouvernance.



qui regroupe les différentes directions, relayé par des groupes de travail transversaux. Les reportings des centres témoignent que l'ensemble de ces questions est d'ores et déjà intégré.

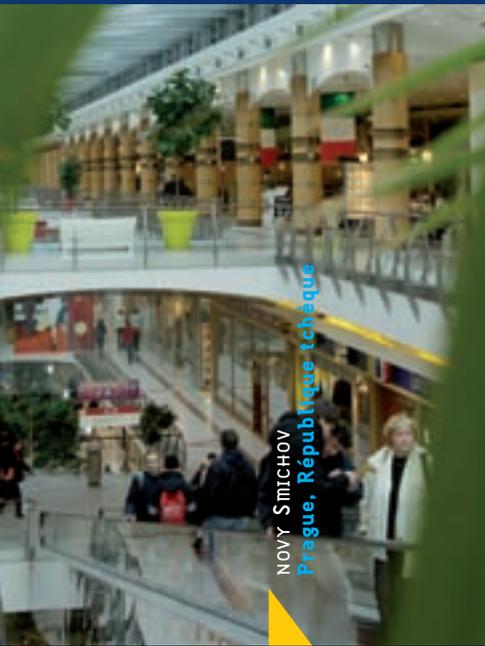
Une volonté de transparence

Pour assurer une visibilité extérieure à sa démarche, le Groupe est suivi par deux agences de notations extrafinancières : SAM Research et Vigeo. Depuis 2004, le titre Klépierre est présent dans plusieurs indices de référence en matière d'investissement socialement responsable :

- Dow Jones SI World (19 sociétés françaises sur 318, 13 sociétés foncières) ;
- ASPI Eurozone ;
- FTSE4Good Europe and Global Indexes.

Klépierre est la seule foncière française présente dans ces trois indices. ▲





NOVY SMICHOV
Prague, République tchèque



BOISSÉNART
Melun, France



NOVODVORSKA PLAZA
Prague, République tchèque

NOTATION VIGEO

PERFORMANCES ENVIRONNEMENTALE, SOCIALE ET DE GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE

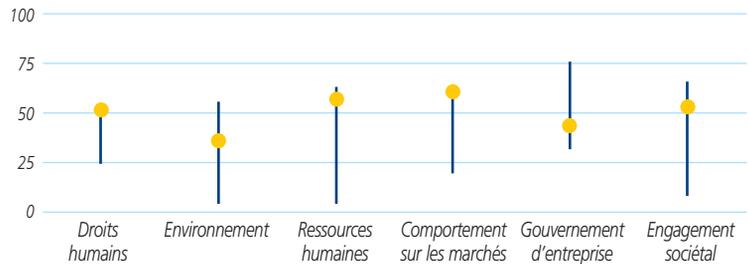


www.vigeo.com

Domaines min -/max ++	Scores 11.2004	Ratings 11.2004	Scores 11.2006	Ratings 11.2006
Droits humains	52	+	52	+
Environnement	30	=	36	=
Ressources humaines	56	+	61	+
Comportement sur les marchés	57	+	62	+
Gouvernement d'entreprise	48	=	44	-
Engagement sociétal	46	+	54	+

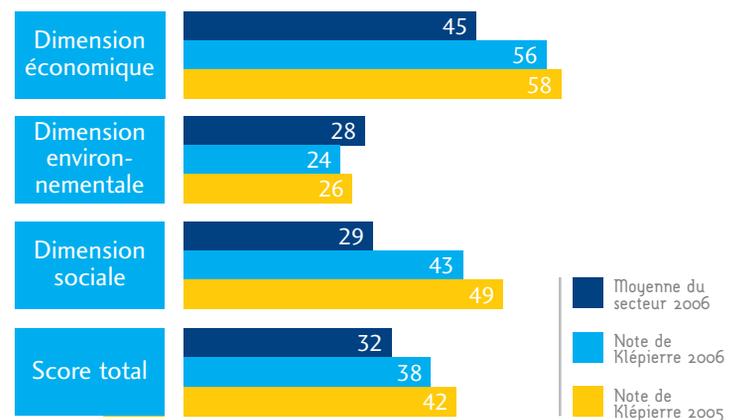
- ++ L'entreprise est classée parmi les entreprises les plus engagées de son secteur
- + L'entreprise est classée parmi les entreprises actives de son secteur
- = L'entreprise est classée dans la moyenne des entreprises de son secteur
- L'entreprise est classée parmi les entreprises en dessous de la moyenne de son secteur
- L'entreprise est classée parmi les entreprises les moins avancées de son secteur

POSITIONNEMENT DE LA PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE (●) AU REGARD DES ENTREPRISES DE SON SECTEUR (MIN – MAX)



NB : le score est le niveau d'engagement en responsabilité sociale sur une échelle de 0 à 100. Il résulte de l'analyse de la pertinence et de l'efficacité des politiques. Le rating est le positionnement de la performance de l'entreprise au regard des entreprises du secteur.

NOTATION SAM RESEARCH

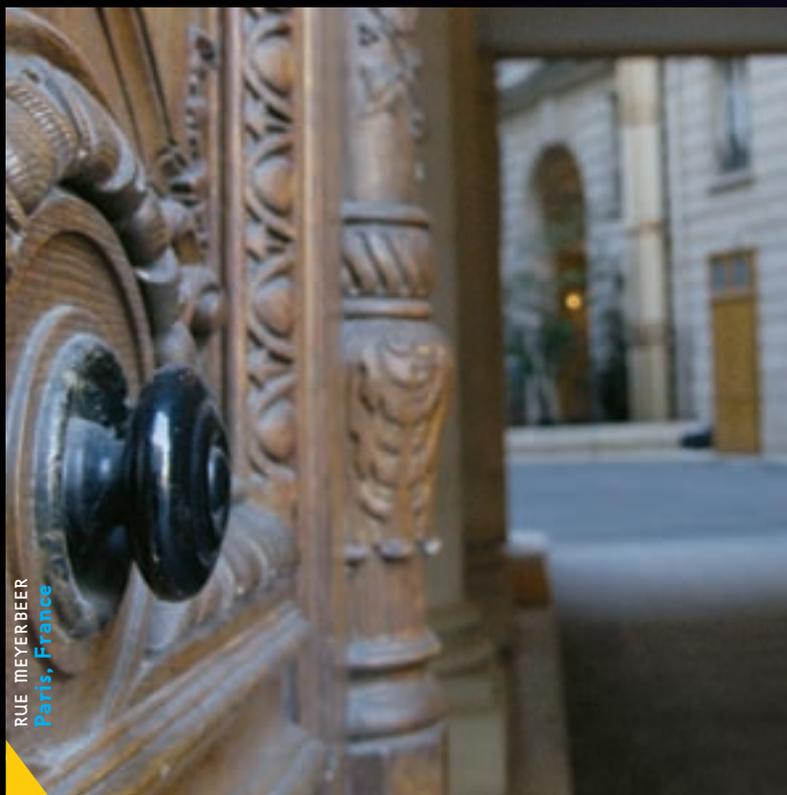


Une entreprise leader riche d'un savoir-faire exemplaire

Être un leader des centres commerciaux en Europe continentale donne à Klépierre une forte responsabilité. La croissance saine et régulière de ses principaux indicateurs financiers – 10 % par an minimum – suppose une recherche assidue de la performance et une volonté constante d'amélioration.

Un projet porté par les équipes

Conscient de ces enjeux, le Groupe accorde une vigilance particulière au management, à l'organisation et à la formation. Ses équipes constituent l'un de ses atouts majeurs ; son modèle industriel s'appuie sur le remarquable savoir-faire de Ségécé et de Klégestion dans la gestion d'actifs immobiliers et sur les compétences de leur personnel.



RUE MEYERBEER
Paris, France



ESPACE KLEBER
Paris, France



Près de 8500 heures de formation dispensées en France

Des collaborateurs expérimentés et fidèles

Partenaire des villes et des enseignes sur le long terme, Klépierre a développé une vraie éthique d'entreprise. Les valeurs et la culture du Groupe sont portées par un esprit d'équipe important qui s'appuie sur des métiers bien spécifiques.

La transmission des expériences et des savoir-faire, en France comme à l'étranger, garantit le bon développement de l'entreprise. Elle repose sur une expertise forte au sein du Groupe et sur la stabilité exemplaire de ses collaborateurs. Une stabilité liée à l'intérêt de projets menés sur la durée, à l'accent mis sur la satisfaction et la motivation du personnel, aux efforts fournis en matière de formation.

Un partage du savoir et des savoir-faire

Pour accélérer la circulation du savoir et des savoir-faire, Klépierre s'est dotée en 2005 d'une université, véritable « École des Métiers » du Groupe. Lieu d'échange et de partage d'expériences, Ségécampus propose aux cadres du Groupe différents modules de formation : gestion d'un centre commercial, développement... En 2006, de nouveaux modules sont venus compléter cette offre : mise en place et renouvellement d'un bail, élaboration de plans pluriannuels, négociations juridiques par téléphone, montage d'opérations, calcul des taux de rendement interne...

Les outils de formation mis en œuvre pour chacun des métiers s'appuient sur l'expérience de Ségécé, ainsi que sur les études et les expertises les plus pointues dans les domaines liés à l'activité du Groupe. 600 actions de formation ont ainsi été conduites par Ségécampus en 2006, soit 4 190 heures en France.

Une internationalisation des ressources humaines

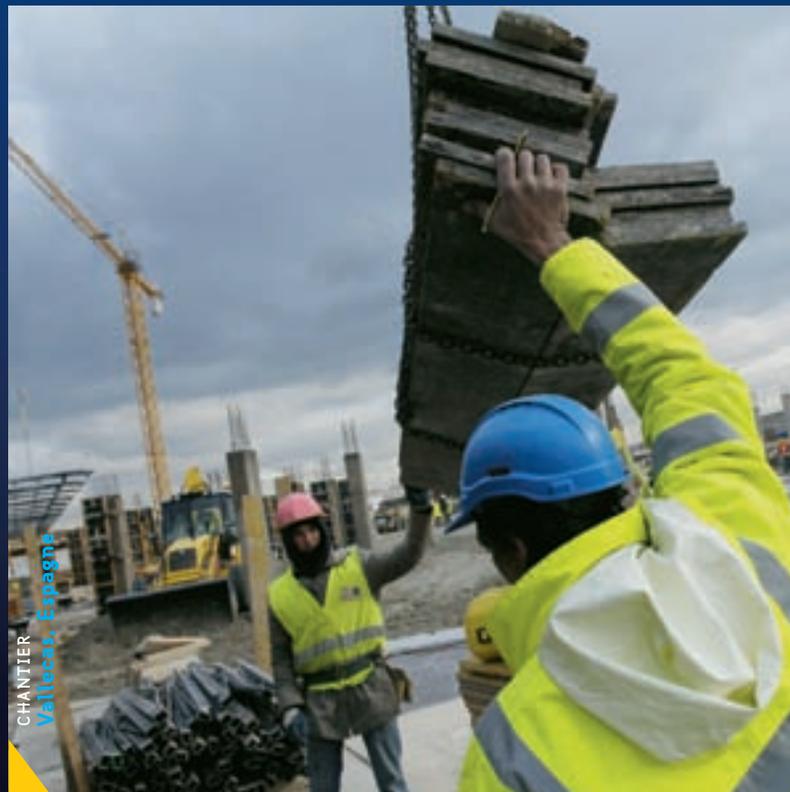
Cette forte croissance des actions de formation accompagne également le développement de Klépierre en Europe. Elle vise à favoriser les convergences entre les modes de gestion des différents pays, à rapprocher les expériences des équipes françaises qui ont façonné le modèle du Groupe de celles des équipes étrangères qui l'ont rejoint au fur et à mesure de son expansion.

Pour faciliter les échanges et optimiser les pratiques, un processus de gestion des ressources humaines européen s'est mis en place. Les collaborateurs à fort potentiel ont été identifiés dans toute l'Europe, une base de données des salariés nationaux et transnationaux a été élaborée et l'évaluation professionnelle annuelle instaurée dans tous les pays. ▀





CHANTIER
Angoulême, France



CHANTIER
Vallées, Espagne



BOISSÉNART
Melun, France



PLACE D'ARMES
Valenciennes, France

Cité environnement

CONSTRUIRE, GÉRER ET DÉVELOPPER DES CENTRES COMMERCIAUX donne à Klépierre un rôle majeur au plan local. Partenaire sur le long terme des collectivités, le Groupe manifeste, pour chacune de ses implantations, une volonté d'insertion dans le tissu économique et associatif. Respectueuse de l'environnement, Klépierre est par ailleurs engagée dans une démarche de développement durable, tant au niveau de la conception des centres qu'à celui des actions quotidiennes pour préserver l'avenir.

Une entreprise soucieuse de la vie et de l'économie locales

Créer et gérer un centre commercial, c'est s'inscrire dans la vie locale et son tissu économique. Car l'implantation d'une galerie marchande s'accompagne le plus souvent de transformations pour la collectivité. Qu'il s'agisse d'édifier de toutes pièces un quartier ou de redynamiser une partie un peu délaissée de la cité, la décision de créer un centre a des conséquences importantes sur l'activité locale.

Partenaire responsable des collectivités, Klépierre est un acteur très impliqué à leurs côtés. Engagée dans une démarche citoyenne, elle privilégie le plus possible les forces de proximité lors d'opérations visant de nouveaux sites ou l'extension de centres existants. Les commerçants et les entreprises, tant pour la construction que pour la maintenance, sont de préférence choisis localement, de même que les futurs salariés auxquels Klépierre garantit, si besoin, une formation.

Une activité créatrice d'emplois sur le long terme

En France, tout projet de création ou d'extension d'une surface de vente supérieure à 300 m² est soumis à une autorisation délivrée par la CDEC*. Dans un contexte juridique de plus en plus contraignant, son obtention s'apparente parfois à un parcours d'obstacles.

Elle mobilise de nombreuses équipes de Ségécé afin de présenter un programme abouti tant sur les plans commercial et architectural que financier. Forte de projets inscrits dans la durée, Klépierre jouit à cet égard d'un avantage incontestable. Tout à la fois investisseur, concepteur, réalisateur, gestionnaire et développeur, elle se positionne d'emblée comme un partenaire fiable des villes, des chambres de commerce, des communautés urbaines. Sa présence sur le long terme lui permet de tisser des liens privilégiés avec l'ensemble des acteurs locaux.

En 2006, l'activité de Klépierre s'est traduite par l'obtention de 12 autorisations, dont le projet de l'Ilot Pasteur à Besançon et 9 extensions, dont Val d'Europe (14 495 m²), Mérignac (5 950 m²), Clermont-Ferrand Jaude, Auchy-les-Mines. Ces projets permettront de créer 569 emplois équivalent temps plein, auxquels viendront s'ajouter les emplois induits liés à la construction puis à la gestion des sites.

Dynamiser les cœurs de villes

En trente ans, Ségécé a réalisé plus d'une trentaine de projets en cœur de ville. Des opérations conduites avec deux préoccupations principales : l'insertion dans le tissu urbain existant et la complémentarité avec les commerces en place, auxquels sont consentis si besoin des prêts bonifiés pour des travaux de rénovation. Dernière réalisation en date, le centre ▲▲▲

* Commission Départementale d'Équipement Commercial.

569 emplois induits
grâce aux projets d'extension
et de création de centres

▲▲▲ commercial Place d'Armes a ouvert ses portes en avril 2006 au cœur de Valenciennes. Déployée sur 16 000 m² et sur deux niveaux, la galerie propose à ses visiteurs 60 nouveaux magasins – dont 35 nouveaux venus dans la ville. Créé à l'initiative de Klépierre – qui a su convaincre l'équipe municipale du bien-fondé de son projet – le centre Place d'Armes a totalement

redynamisé la cité. Il a nécessité un investissement de 51,8 millions d'euros pour des loyers annuels attendus de 4,6 millions d'euros.

Soutenir les actions des quartiers

Klépierre possède et gère également de nombreux sites en zones sensibles où elle développe des relations suivies avec les associations de

quartier. Intégrée dans la vie publique locale, gestionnaire de « centres de vie », Ségécé y mène des actions de mécénat sportif ou culturel. À Vitrolles, elle sponsorise les maillots de l'équipe de football ; à Marseille et Clermont-Ferrand, elle accueille des expositions municipales dans ses centres ; à Boulogne, elle soutient le Festival du dessin animé... ▲



PLACE D'ARMES, UNE RÉUSSITE URBANISTIQUE, COMMERCIALE ET

« Le projet de la Place d'Armes, c'est la rencontre entre deux impératifs, l'un urbanistique et l'autre commercial, puisqu'il s'agissait de restructurer une friche de guerre, en plein centre-ville, et une activité commerciale déclinante. L'opération a mûri lentement dans la mesure où elle articulait **trois projets de construction : une galerie marchande, un parking sous la galerie, des logements sociaux** au-dessus de la galerie. Dans un cas comme celui-là, avoir à ses côtés un promoteur sérieux, motivé, doté de nombreuses références et qui n'est pas effrayé par les délais – 10 à 15 ans entre la décision et sa réalisation – est vraiment important !

Ségécé a pris des risques en acceptant de venir puisqu'à l'époque Valenciennes se portait beaucoup moins bien. Elle a en outre accepté des contraintes urbanistiques très particulières, avec un concours portant sur l'ensemble des trois opérations. C'est ça le partenariat. Et pour nous c'est aussi l'assurance, une fois la galerie créée, qu'elle va fonctionner, avec **des enseignes locomotives attirées par la notoriété du promoteur.**

Aujourd'hui, le succès de la galerie est tel que nous sommes parfois confrontés à un excès d'affluence. Elle profite aussi aux **commerces des alentours, redynamisés par cette nouvelle zone de chalandise.** En outre, comme le souhaitait la municipalité, **les personnes au chômage ou en difficulté ont été les premières bénéficiaires des centaines d'emplois créés.** La réussite de Place d'Armes est donc urbanistique, commerciale et aussi humaine. »



PLACE D'ARMES
Valenciennes, France



Un partenaire engagé auprès de la société civile

Partenaire des villes sur les plans économique et sociétal, Klépierre l'est aussi de leurs différents acteurs. Elle a ainsi développé des relations privilégiées avec la société civile, notamment auprès d'associations engagées dans la vie de la cité.

Accompagner les enfants malades

Égayer la vie quotidienne des enfants hospitalisés. Telle est la vocation de La Lampe Magique, association loi 1901 qui collecte des jeux, des livres, des instruments... pour les enfants malades, embellit leur environnement et convie des artistes bénévoles à les rencontrer.

Depuis 2004, Klépierre et Ségécé ont développé un partenariat avec La Lampe Magique, active dans huit hôpitaux d'Ile-de-France. En 2006, les subventions du Groupe ont ainsi permis de sonoriser les urgences pédiatriques du centre hospitalier intercommunal de Créteil où sont désormais diffusées des musiques douces et enfantines. Dans le même esprit, des décors ont été acquis pour embellir les chambres ainsi que du matériel d'éveil et d'écoute pour les plus petits (mobiles, jeux musicaux...).

Afin d'éviter que les enfants ne vivent coupés du monde extérieur durant leur séjour à l'hôpital, de nombreux abonnements de presse ont été sous-

crits. Matériel hi-fi, informatique, jeux de société, livres, accessoires de magie... ont été offerts à la plupart des hôpitaux concernés. Dix mille livrets de coloriage avec crayons de couleur ont été commandés et seront distribués à tous les petits qui entrent dans un service de pédiatrie.

Soutenir le Téléthon dans les centres

Partenaire de l'Association Française contre les Myopathies (AFM), Ségécé et 42 centres commerciaux français ont participé au Téléthon pour la troisième année consécutive. Cette année, l'émulation entre centres a été stimulée par un jeu de création de centre commercial virtuel : plus les promesses de dons d'un centre étaient élevées, plus celui-ci pouvait acheter de surfaces commerciales fictives. Plus de 90 000 euros ont ainsi été récoltés, grâce notamment aux manifestations organisées dans les centres, aux dons des commerçants, aux subventions...

Par ailleurs, Galae, filiale du Groupe spécialisée dans l'événementiel, diffuse de manière gracieuse, pendant quinze jours, des spots sur le Téléthon. Cette année, ces spots ont été visibles sur 967 écrans plasma, répartis dans 70 centres commerciaux. Leur diffusion sur l'ensemble des centres représente une somme de 150 000 euros.

Un engagement européen

À l'étranger aussi, les centres commerciaux du Groupe sont ouverts à la société civile. Plus de 55 % d'entre eux mènent des actions philanthropiques et caritatives – principalement par le versement de dons aux associations locales ou l'accueil d'organismes à titre gracieux. En 2006, environ 250 000 euros ont été alloués par les centres, en France et dans toute l'Europe, à l'ensemble de ces actions. À l'occasion des marchés de Noël, l'Unicef s'est vu attribuer gracieusement un chalet dans une dizaine de centres français. ▀

HUMAINE.



5 000 enfants malades
ont bénéficié des actions
de La Lampe Magique



Une attention quotidienne portée à l'environnement

Depuis plusieurs années, Klépierre accorde une attention toute particulière à l'environnement et au développement durable. Ses ambitions en la matière sont importantes, tant en ce qui concerne la construction et la rénovation des sites que pour leur gestion et leur maintenance. La mise en place de groupes de travail transversaux sur ces sujets a permis de dresser le bilan des démarches passées et d'envisager des axes de développement pour l'avenir. D'ores et déjà, les actions engagées commencent à porter leurs fruits.

Évaluer ses impacts sur l'environnement

En 2006, Klépierre a souhaité connaître plus précisément encore l'impact de ses activités sur l'environnement – notamment par un meilleur suivi des consommations. Pour l'électricité, le nombre de centres français contrôlés a été multiplié par 2,5 par rapport à 2005 ; pour l'eau, la mise en place de sous-compteurs va autoriser un suivi quasi systématique en France dès 2007. Concernant les émissions de gaz à effet de serre, un premier Bilan Carbone® a été établi dans 85 centres français. À l'étranger, il a été décidé de compenser l'absence de Bilan Carbone® par la mise en place d'audits énergétiques menés par des bureaux agréés afin de réduire les consommations d'énergie et de matières premières. Entre 2005 et 2006, 12 centres ont été audités ; 16 le seront en 2007.

Favoriser les économies d'énergie

L'attention portée par Klépierre à l'environnement passe aussi par l'amélioration constante de son patrimoine, dans un souci d'efficacité énergétique. La présence de systèmes de « gestion technique centralisée » (GTC) des équipements dans plus de

EURO... RESPONSABLE

La mise en place d'une politique efficace en faveur du développement durable impose à Klépierre d'avoir une bonne connaissance de l'état de son patrimoine. Être responsable, c'est se donner les moyens d'appréhender les impacts de son activité sur l'environnement. Et aussi assurer un suivi cohérent, au niveau européen, de ses performances en la matière. 2006 aura été marquée par la généralisation et l'harmonisation du reporting

développement durable. Près de 170 centres commerciaux, dans les 10 pays d'implantation de Klépierre, sont désormais suivis sur la base de nombreux indicateurs. L'intérêt de ce reporting est multiple : dresser un état des lieux fidèle de l'avancée de la démarche en Europe ; identifier les besoins selon les centres et les pays ; repérer les bonnes pratiques et les généraliser ; mettre en œuvre des actions correctrices ; disposer d'une base de référence pour les actions futures.

BOISSENART
Melun, France

879 tonnes équivalent carbone économisées ces trois dernières années suite à la généralisation de la valorisation des cartons

60 centres français et 55 centres à l'étranger participe à cette recherche d'efficacité. On peut aussi noter, parmi d'autres exemples, que des films de protection solaire ont été apposés dans six centres à l'étranger – notamment au Portugal et en Pologne. Enfin, plusieurs centres français et polonais fonctionnent totalement ou partiellement avec des énergies renouvelables.

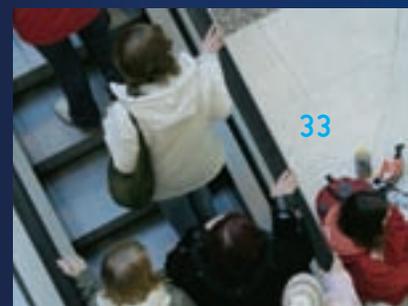
Améliorer le tri et la récupération des déchets

La pratique du tri sélectif concerne désormais de nombreux centres. La récupération des cartons va croissant, tandis que la production des déchets du tout-venant diminue considérablement (- 21 % dans les centres suivis). La combinaison de

ces deux phénomènes s'est traduite, dans les centres français observés, par une valorisation des cartons de + 36,5 % entre 2005 et 2006. Dans les bâtiments du siège, l'année 2006 a également été marquée par de nombreuses actions en faveur de l'environnement : tri du papier, recyclage des piles, cartouches et toners d'imprimante, collecte des bouchons en plastique dans un but caritatif.

Limiter les risques

Chaque année, les « carnets de santé » des bureaux et des centres commerciaux du Groupe sont mis à jour, en France comme à l'étranger. Ils portent entre autres sur les risques de légionellose et la présence d'amiante. Certaines alertes extérieures, notamment sur la légionellose, ont permis de démontrer la conformité des contrôles et la qualité de la prévention. ▲



Un constructeur respectueux de l'avenir

Engagée dans une démarche de développement responsable, Klépierre conçoit ses nouveaux projets avec le souci de préserver l'avenir. Construire et développer un centre commercial est un processus qui s'inscrit dans

le temps, qui démarre au présent mais se prolonge dans le futur. Les décisions et les choix de Klépierre ont donc des conséquences non négligeables sur le long terme. L'importance de ces enjeux requiert une forte capacité d'anticipation.

TENIR COMPTE DE LA NATURE ET DU DÉVELOPPEMENT DURABLE.

« Historiquement, le commerce a partie liée avec la constitution même de la ville européenne, et s'ils ont été séparés, c'est à l'échelle du temps de façon presque accidentelle. L'enjeu, aujourd'hui, est donc de réinventer la manière dont les fonctions commerciales contemporaines peuvent retrouver leur place au cœur de la ville.

C'est la question qui s'est posée à Angoulême, dans le cœur historique de laquelle nous sommes intervenus. Nous y avons conçu un parcours qui intègre le stationnement, les commerces, l'habitat et les espaces publics... **Ainsi, le centre vient s'inscrire dans l'environnement naturel de la cité**, avec une esthétique qui tient compte de la nature et des questions liées au développement durable. L'architecture est ouverte sur le paysage et les matériaux le prolongent : béton fabriqué avec des agrégats calcaires, parking taillé dans la roche, pierres, bois, serres horticoles qui laissent passer la lumière... Comme si la ville se redéployait sur elle-même autour de la galerie, à son tour envisagée comme **une composition d'espaces privés – les magasins – et d'espaces publics** – notamment le toit, conçu comme une place qui accueille le Festival de la bande dessinée et d'autres manifestations.

Le centre est donc à l'image d'une ville, avec des rues qui prolongent les rues de la ville, des espaces où s'inscrit la ville, à l'image des grands magasins à Paris. Il ne s'agit pas d'un retour en arrière, mais de **l'invention de nouvelles formes où le centre, devenu espace public, est indissociable du cœur de la ville.** »



CHANTIER
Angoulême, France

Privilégier les chantiers verts

Les préoccupations environnementales se manifestent dès la phase de construction. La mise en œuvre de chantiers verts – qui visent à limiter les nuisances liées aux différentes activités du chantier – se généralise en France ; les méthodes sont de mieux en mieux intégrées par les maîtres d'ouvrage.

Intégrer les centres dans l'environnement

Usage important de végétaux, de lumière naturelle, de matériaux en harmonie avec le paysage... Les projets neufs favorisent l'intégration des centres dans l'espace environnant (voir le centre

d'Angoulême ou la Cité du meuble). Pour des raisons esthétiques, mais aussi écologiques. Lors des opérations de rénovation et d'extension, l'accent est également mis sur l'harmonie des centres avec l'environnement. Ainsi, le projet architectural du centre de Rambouillet (livrable au 2^e semestre 2007) a-t-il été élaboré en tenant compte de la forêt avoisinante. La façade courbe, en bois, rappelle le mouvement des arbres ; des verrières monumentales, de 13 mètres de haut, laissent pénétrer généreusement la lumière ; 500 arbres ont été plantés sur le parking, comme un prolongement des bois des alentours.

Des éléments HQE® dans de nombreux centres

Afin de donner un cadre à ces actions, Klépierre s'est engagée dans une démarche Haute Qualité Environnementale (HQE®), en collaboration avec le CSTB (Centre Scientifique et Technique du Bâtiment). En cours d'obtention, la certification du centre d'Aubervilliers servira de référentiel pour la certification HQE® dans les centres commerciaux du Groupe. D'ores et déjà, des éléments HQE® sont inclus dans de nombreux projets – comme la généralisation des ampoules à basse consommation ou celle des locaux destinés au tri sélectif. Le projet du centre de Nancy Bonsecours, dont l'ouverture est prévue en 2010, inclut par exemple un système de canalisations et de toitures grâce auquel les eaux de pluie seront directement reversées dans la nappe phréatique – limitant ainsi les risques de pollution. ▴

Plus de 500 arbres
plantés à l'occasion de
l'extension et de la rénovation
du centre de Rambouillet



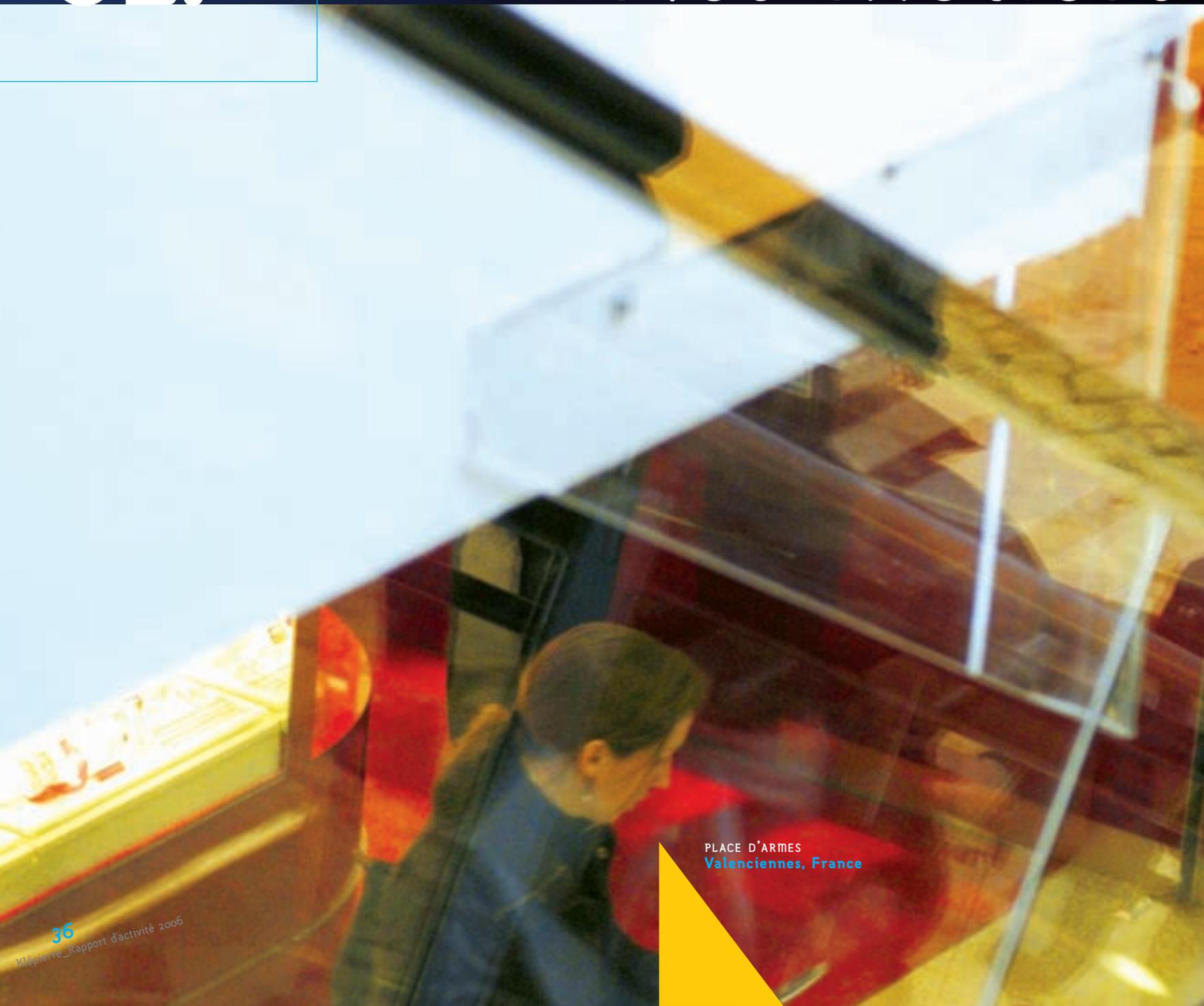
Un plan d'action ambitieux

Klépierre a missionné en 2006 un cabinet d'ingénierie et de conseils afin d'élaborer des pistes d'amélioration en matière environnementale. L'étude a débouché début 2007 sur un plan d'action ambitieux, avec pour axes prioritaires :

- la création d'une Direction du Développement Durable,
- la recherche active de certifications environnementales (H.Q.E.®, ISO 14001...),
- la réalisation systématique d'un certain nombre de minima environnementaux pour tout nouveau projet ou extension,
- le développement de la collaboration avec les parties prenantes (enseignes-locataires, prestataires, pouvoirs publics...).

02.

Nos métiers



PLACE D'ARMES
Valenciennes, France

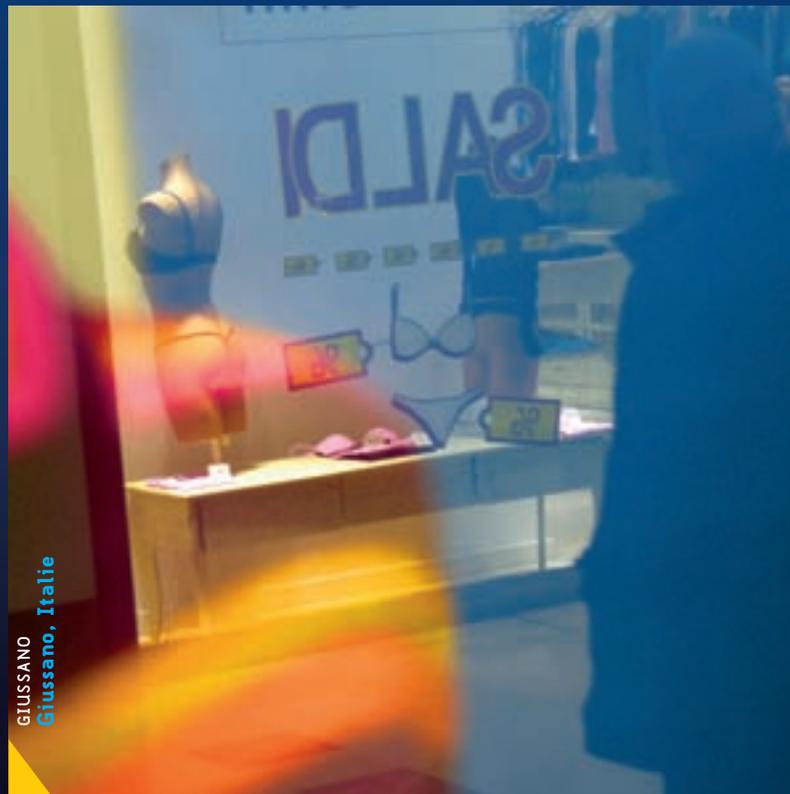
dans la vie

Nos métiers dans la ville





VEGA PLAZA
Molina de Segura, Espagne



GIUSSANO
Giussano, Italie



BUFFALO GRILL
France



VEGA PLAZA
Molina de Segura, Espagne

Commerces

ENGAGÉE DANS UNE DYNAMIQUE RÉSOLUMENT EUROPÉENNE, Klépierre est d'ores et déjà implantée dans dix pays d'Europe continentale. L'expertise et le savoir-faire de Ségécé en matière de gestion et de développement lui permettent d'anticiper les attentes des consommateurs européens et d'accompagner le développement des enseignes. En 2006, le Groupe a élargi son positionnement sur l'immobilier commercial via sa filiale Klémurs, qui investit dans l'immobilier provenant de l'externalisation du patrimoine des grands opérateurs commerciaux.

Le centre commercial, une histoire en évolution permanente

Nés aux États-Unis, les centres commerciaux ont radicalement transformé les habitudes de consommation. C'est à la fin des années 1950 qu'ils apparaissent en Europe, accompagnant l'urbanisation en cours. En France, leur histoire est liée à celle de Klépierre au travers de sa filiale Ségécé, créée en 1956 pour concevoir et développer le premier centre commercial français de proximité. Celui-ci ouvre ses portes à Rueil-Malmaison, en 1959, accolé à un supermarché.

Un concept phare de la société de consommation

Simple à ses débuts, le principe du centre commercial est aussi résolument novateur : réunir en un même lieu, autour d'une galerie, un ensemble de commerces et, le plus souvent, un hypermarché. Il assure aux nouvelles zones urbaines une présence commerciale diversifiée et remplit également une fonction d'animation. Dès lors, l'histoire des centres va s'écrire sur le mode du succès, ponctué par cinquante ans de création et d'innovation. La société de consommation est née, le centre commercial en est devenu le symbole.

Une offre qui évolue au gré de l'urbanisation

En 1965, l'idée de créer en région parisienne des centres commerciaux régionaux est acquise. Onze centres seront ainsi réalisés entre 1969 et 1987, dont trois développés par Ségécé : Créteil Soleil, Belle Épine et Noisy-le-Grand Arcades. Ils scellent la première étape vers la fondation de villes nouvelles ou de pôles structurants. Le concept est également décliné en province, selon une autre échelle : celle du centre commercial ▲▲▲

EURO... CONSOMMATEUR

L'importance du patrimoine géré confère à Klépierre une position de témoin privilégié des habitudes et des attentes des consommateurs européens. La convergence des modes de consommation est précisément passée d'abord par l'attrait généralisé pour les centres commerciaux et par l'augmentation du taux d'équipement en surface commerciale dans les principaux pays d'Europe du Sud et d'Europe centrale – un taux mesuré en nombre de m² de surface commerciale utile par habitant. La répartition

des loyers des galeries du Groupe par secteurs d'activité est également révélatrice de la similarité des modes de consommation. Dans la plupart des pays, les secteurs « Équipement de la personne » et « Cadeaux loisirs » ont progressé rapidement. Ils sont parmi les plus représentés avec les moyennes unités du secteur « Restauration alimentation ». Enfin, plusieurs dizaines d'enseignes sont locataires du Groupe dans différents pays d'Europe, fédérant les attentes de consommateurs aux goûts de plus en plus proches.

▲▲▲ intercommunal regroupant quelques dizaines de magasins spécialisés autour d'un hypermarché. Situés en périphérie des villes, faciles d'accès, les centres constituent une réponse adaptée aux problèmes d'urbanisation et de circulation. D'année en année, l'offre marchande s'y diversifie et s'enrichit de nouveaux commerces et de services, pour

le plus grand bonheur des consommateurs, des enseignes et des collectivités locales.

Un trait d'union entre le consommateur, l'enseigne et la cité

Dès l'origine, et davantage encore au fil des ans, le centre commercial s'inscrit comme le trait d'union entre ces trois types d'acteurs.

Pour les consommateurs, il devient rapidement un mode de consommation aussi naturel qu'incontournable.

Aux enseignes, il garantit une zone de chalandise exceptionnelle où leurs offres sont mises en valeur dans un cadre où l'agrément prime de plus en plus. À l'extérieur, les centres s'enrichissent d'espaces verts, de zones aménagées pour

PÉRIPHÉRIE ET CENTRE-VILLE RENVOIENT DÉSORMAIS L'UN

« Nous assistons aujourd'hui à une évolution des formats commerciaux où **les concepts sont de plus en plus poreux entre eux**. La Fnac ou Virgin, par exemple, conçoivent leurs espaces commerciaux comme des lieux de vie, où l'on trouve désormais des cafétérias ou des bars.

Par ailleurs, si la Fnac poursuit sa croissance sur le développement photo malgré l'apparition du numérique, c'est parce qu'elle a su faire coexister ses grands espaces et des petites boutiques Fnac Services. Cette coexistence, pour une même enseigne, d'un gros noyau en périphérie urbaine ou en centre-ville et d'un saupoudrage urbain de petites boutiques est vraie de toute l'Europe – notamment de l'Espagne avec Zara.

Nous entrons donc dans une phase où **les frontières entre les formats sont plus floues**, sans qu'on sache précisément combien de temps elle durera. Le phénomène est lié à deux facteurs. D'une part, à la disponibilité des espaces ; d'autre part, à **l'évolution des modes de consommation**. On fréquente aussi bien les galeries commerciales que les petites boutiques. Ainsi, périphérie et centre-ville renvoient désormais l'un à l'autre. C'est la vitalité des grandes enseignes qui rend possible la revitalisation des espaces de petite taille. »



la promenade, de parkings accessibles et vastes... À l'intérieur, l'accueil est toujours plus soigné, l'architecture et la décoration élaborées, la circulation simple et spacieuse... Les mails ont souvent accueilli les nouveaux concepts commerciaux à succès avant qu'ils ne s'implantent au cœur des villes. Lieu d'attraction pour les consommateurs, le centre le devient aussi pour les enseignes à la mode qui à leur tour attirent des consommateurs toujours plus nombreux.

Pour les collectivités, le centre commercial joue d'emblée un rôle important dans l'économie et la vie locales ; en périphérie, mais aussi au cœur de la cité, car au fil du temps, il contribue

à redynamiser des centres-villes quelque peu désertés. Renforcer le pouvoir d'attraction du cœur des villes est devenu primordial : avec Ségécé, Klépierre a très tôt identifié et répondu à ce défi, en développant des centres adaptés, à l'instar du centre Place d'Armes inauguré cette année à Valenciennes.

Des lieux de vie qui séduisent toute l'Europe

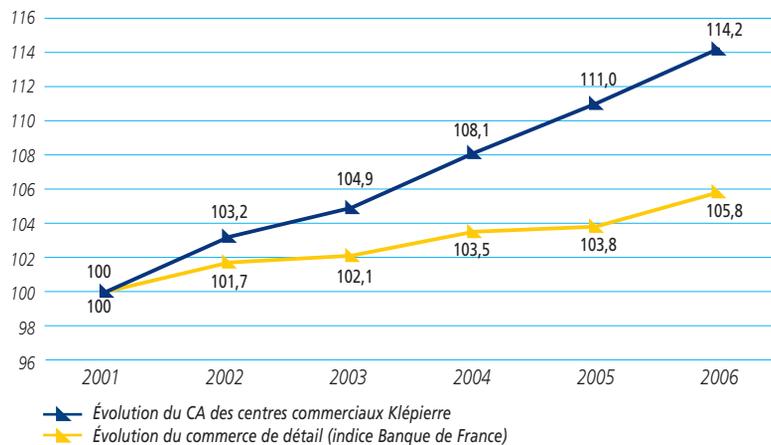
Avec le temps, la vocation du centre s'est élargie. Si, à l'origine, il répondait essentiellement à un besoin de consommation, il est devenu un lieu de promenade, de distraction, où l'on se rend pour acheter, mais aussi pour le plaisir et la flânerie. Ainsi, les centres commerciaux de dernière génération – comme Val d'Europe, les Passages de l'Hôtel de Ville à Boulogne-Billancourt ou Bègles Rives d'Arcins – sont conçus comme des espaces de convivialité qui répondent aux attentes des consommateurs et aux changements de comportements.

L'histoire française des centres commerciaux illustre leur formidable capacité d'adaptation aux mutations du commerce et des loisirs. Elle explique leur incontestable réussite, mais aussi leur pouvoir d'attraction auprès des consommateurs d'Europe du Sud et centrale. Klépierre et sa filiale Ségécé ont déjà accompagné ces pays vers un équipement en centres commerciaux comparables à ceux d'Europe de l'Ouest et du Nord : ils recèlent encore un potentiel de développement important, auquel le Groupe entend évidemment participer. ▲

À L'AUTRE.



CROISSANCE DES CHIFFRES D'AFFAIRES SUR 5 ANS



Des centres qui anticipent les goûts des consommateurs

Favoriser et accompagner la croissance des enseignes pour la satisfaction des consommateurs. Tels sont les maîtres mots d'une bonne gestion. Elle passe par la satisfaction des intérêts de tous les intervenants – commerçant locataire, client final et aussi propriétaire.

L'avantage d'une société intégrée

Au commerçant, Klépierre assure une jouissance profitable de son local, des moyens efficaces pour présenter ses produits et un flux de clientèle satisfaisant. Au consommateur, elle propose une offre diversifiée et renouvelée ainsi qu'un cadre adapté à ses besoins et ses attentes. Au propriétaire et à l'actionnaire, elle offre *in fine* un retour sur investissement par la valorisation du patrimoine et une croissance constante des loyers. Pour que les enseignes se renforcent par l'augmentation de la fréquentation de la galerie et que les loyers continuent de progresser, des investissements sont souvent nécessaires au cours de la vie du centre. La force de Klépierre réside précisément dans la maîtrise de toutes ces missions.

Pister l'évolution des goûts et des désirs

L'expérience de Ségécé dans la gestion quotidienne des centres commerciaux est un atout majeur de Klépierre. Les 342 centres qu'elle gère constituent un vivier exceptionnel de concepts et d'idées. Car pour être attractif et se distinguer, le centre commercial doit proposer

une offre de services et de loisirs originale, variée, complète. S'adapter constamment ou, mieux encore, anticiper des goûts et des désirs en constante évolution est donc une priorité. À cet égard, Ségécé bénéficie de la taille et de la notoriété du Groupe pour réunir des informations économiques – collectées auprès des grandes banques – et sociologiques – rassemblées par des cabinets d'études. Elle dispose aussi de services d'études intégrés qui passent au crible des centres commerciaux, analysent les bassins de populations, émettent des hypothèses qui permettent d'ajuster l'offre

aux fluctuations de la demande – notamment par des plans de recommercialisation. Elle mène encore des études quantitatives et qualitatives sur certains centres clés afin d'améliorer l'accueil de la clientèle.

Une communication ludique et événementielle

Au cœur des galeries, les équipes de gestion coordonnent, en relation étroite avec les enseignes, de nombreuses manifestations événementielles : expositions thématiques, rencontres, lancements de produits, promotions

14 211 baux
gérés par Ségécé



sont organisés par des spécialistes marketing expérimentés, capables de cibler à chaque opération des populations de consommateurs différentes.

Constatant que les enseignes délaissent quelque peu les médias traditionnels (radio, presse, affichage...) au profit d'une communication à l'intérieur des centres, Klépierre s'est dotée dès 2001 d'une filiale spécialisée dans les nouvelles technologies de l'information et de la communication, Galae. Galae met à la disposition des enseignes des outils modernes et performants permettant un marketing relationnel attractif et ludique. Bornes, cartes, écrans vidéo, Web... la société est à l'affût de toutes les nouveautés en matière de médias de proximité tactiles et interactifs. ▲



EURO... EXPERTISE

Si le métier de Klépierre requiert souvent des compétences locales spécifiques (pratique des baux commerciaux, règles d'urbanisme, nature du tissu économique...), le partage d'expériences au niveau européen se révèle pour bien d'autres aspects un atout incontestable. Qu'il s'agisse des techniques de négociation, de la gestion des relations commerciales, de l'évaluation de la rentabilité d'un

investissement..., l'expérience acquise par chacune des équipes sur l'un ou l'autre de ces sujets peut largement profiter aux autres. L'une des ambitions de Ségécampus est de contribuer à l'échange et à la transmission de ces savoirs dans le Groupe à l'échelle européenne. Pour ce faire, ses modules de formation les plus pertinents à l'international seront bientôt disponibles en anglais, voire par téléphone.

Un spécialiste de la gestion au service des enseignes

La croissance et la régularité des revenus locatifs de Klépierre passent par la performance de ses enseignes : concilier une bonne rémunération du propriétaire et la prospérité de l'activité des occupants dans le cadre de relations commerciales pérennes est un défi qui requiert les compétences de vrais spécialistes. Les équipes de Ségécé, présentes dans tous les pays européens d'implantation de Klépierre, bénéficient d'un savoir-faire et d'une expérience uniques dans ce domaine.

Un loyer adapté à chaque type d'activité commerciale

Klöpierre est attentive à ce que le loyer, charges comprises, représente un prélèvement raisonnable sur le chiffre d'affaires de chacun de ses locataires. Ce ratio, appelé « taux d'effort », est suivi de près par les équipes de gestion, qui connaissent les niveaux que chaque secteur d'activité peut supporter. Cette démarche est la garantie pour Klöpierre d'une revalorisation régulière et soutenue de ses loyers. En 2006, le taux d'effort moyen a été de 9,1 % sur le patrimoine français du Groupe.

Des baux longs alliant un loyer minimum garanti et un loyer variable

Dans les 10 pays où Klöpierre est présente, la durée des baux commerciaux varie entre 5 et 12 ans : 12 ans en France, 5 ans en Espagne, une combinaison de 5 et 12 ans en Italie. Le loyer est calculé selon un pourcentage appliqué au chiffre d'affaires de l'exploitant : si ce dernier augmente, le loyer augmente également. Le pourcentage ne peut toutefois pas représenter un montant inférieur à un plancher dit « loyer minimum garanti » (LMG). Chaque année, le LMG est revalorisé du taux de l'indexation. La part du loyer au-dessus du LMG, dite « part variable », progresse généralement sur la durée du bail, parallèlement à la croissance du chiffre d'affaires du locataire. À l'occasion du renouvellement du bail, tout ou partie du loyer variable est consolidé dans le LMG.

L'INTERACTIVITÉ



17,3 %
de croissance totale
des loyers en 2006

Répartir dans le temps les charges du locataire

La refacturation, par le propriétaire, de la quasi-totalité des charges est prévue contractuellement. Dans un souci de régularité des revenus de ses enseignes, Klépierre lisse les charges de fonctionnement les plus importantes sur la durée du bail : grâce à des plans qui évaluent sur 10 ans les dépenses d'investissement nécessaires à l'entretien de chacun de ses centres, Klépierre peut anticiper l'augmentation des charges du locataire plutôt que lui facturer en une fois des dépenses exceptionnelles parfois importantes. ▲

DES MODALITÉS D'INDEXATION PROPRES À CHAQUE PAYS

L'indice qui sert de base à l'indexation des loyers est différent dans chaque pays :

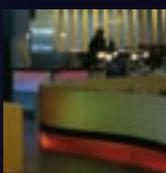
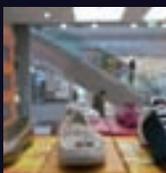
France	Indice trimestriel du coût de la construction (ICC)
Espagne	Indice des prix à la consommation (IPC)
Italie	Soit 75 % de l'ISTAT (indices des prix à la consommation des ménages ouvriers et employés hors tabac) ; soit 100 % de l'indice sectoriel de référence
Portugal	Indice des prix à la consommation hors immobilier (IPC)
Grèce	Consumer Price Index (CPI)
Europe centrale	Indice IPCUM, publié par Eurostat, et basé sur les prix à la consommation des pays de l'Union monétaire européenne

DU CENTRE ET DE SES ENSEIGNES CRÉE LE PÔLE D'ATTRACTION.

« Pour une enseigne comme Sephora, la première qualité d'un centre c'est **l'architecture et l'infrastructure, qui créent l'âme du lieu** et suscitent chez le chaland l'envie de s'y promener. La deuxième qualité, c'est **l'environnement commercial** qu'il lui offre. Ainsi, pour une parfumerie, la présence de marques à la mode est fondamentale. Le centre génère des flux, les enseignes en génèrent également, et c'est **l'interactivité des deux qui crée un vrai pôle d'attraction**. À cet égard, **l'intérêt d'un partenariat sur la durée est multiple**. Au cœur des villes par exemple, où la surface à distribuer est limitée, le propriétaire va être très sélectif dans le « lay-out »* de son centre. Avoir une histoire ancienne avec lui est évidemment un atout.

Si le promoteur du centre en est également le gestionnaire, comme Klépierre avec Ségécé, la pérennité de ce qu'il crée lui tient à cœur. L'histoire du centre se comprend alors comme une histoire commune avec l'ensemble qui s'est construit avec lui. Si le démarrage du centre est lent ou la constitution du chiffre d'affaires de l'ensemble problématique, s'il faut régler des questions de sécurité, de services, le fait d'être **partenaires sur la durée permet de se parler plus librement** et de mieux gérer la prise de risques. »

* Agencement, disposition.



Des centres commerciaux en constante évolution

Pour les cinq années à venir, Klépierre estime son potentiel d'investissement dans les centres commerciaux à plus de 3 milliards d'euros. Ces investissements relèvent de deux axes de croissance : faire prospérer le patrimoine acquis, par des rénovations, des restructurations voire des extensions qui viennent en appui de la valorisation obtenue par la gestion ; poursuivre l'expansion en développant ou en acquérant de nouveaux actifs. Dans un marché où la forte concurrence a tiré à la hausse les prix d'achat de nouveaux actifs, le premier axe de développement offre des taux de rendement particulièrement attractifs.



CHANTIER
Vallecas, Espagne



GIUSSANO
Giussano, Italie



Près d'1 milliard d'euros d'investissements prévus sur des extensions

Transformer pour soutenir les enseignes

Accompagner les enseignes, c'est aussi leur permettre de s'étendre et de se développer par des restructurations ou des extensions des centres dans lesquels elles sont présentes : diversifier l'offre commerciale ou faciliter la circulation pour améliorer le confort sont des moyens d'augmenter le flux de consommateurs ; on observe également que les enseignes nationales réclament des emplacements de plus en plus importants.

Restructurer pour mieux valoriser

Même si elles relèvent de la gestion quotidienne de l'ensemble des galeries marchandes de Klépierre, les restructurations n'en sont pas moins un vecteur de croissance intéressant. En 2006, les investissements ont porté sur cinq projets,

dont les restructurations de Blagnac en France et de Paderno en Italie, achevées en 2006. En 2007, seront inaugurées les restructurations des centres de Clermont-Ferrand Jaude et Quétigny en France, Séville II en Espagne et Val Vibrata en Italie, pour une plus-value locative attendue d'environ 1,1 million d'euros.

Privilégier les extensions

Le patrimoine de Klépierre présente un potentiel d'extensions unique : 46 % des 2,1 milliards d'euros d'investissements maîtrisés prévus entre 2007 et 2011 seront consacrés à des extensions – soit un complément de loyers prévisionnel de 66,6 millions d'euros sur la période. Cette exceptionnelle réserve de croissance provient non seulement de la taille critique du patrimoine existant, mais aussi de sa diversité : le portefeuille comporte des centres de cœur de ville, des grands centres dits régionaux de plus

de 40 000 m², mais aussi près de 50 % de centres intercommunaux. Les extensions sont souvent particulièrement pertinentes pour ce dernier type de centres, initialement conçus comme des galeries de petite taille face à un hypermarché. Autorisations d'exploitation commerciale plus aisées à obtenir que pour les créations de centres ; foncier plus accessible dans ces zones de périphérie urbaine : autant d'atouts qui contribuent à rendre les extensions attractives et rentables pour le propriétaire.

Des projets dans toute l'Europe

Les projets d'extensions concernent principalement la France (plus de 260 000 m²), mais aussi l'Espagne (32 510 m²), la Hongrie (35 220 m²) et dans une moindre mesure l'Italie. À titre d'exemples, on peut citer Val d'Europe, où une zone de restauration de 1 000 m² a ouvert en septembre 2006 dans le prolongement de la zone des « Terrasses » ; Rambouillet, où le triplement de la taille de la galerie marchande (extension de 7 500 m²) est en cours pour une ouverture prévue au deuxième trimestre 2007 ; Cesson, où une Cité du meuble va être construite dans la continuité d'une galerie marchande avec un objectif d'ouverture fin 2008. À Gran Sur, en Espagne, Klépierre a signé avec Carrefour la promesse d'acquisition des réserves de l'hyper pour une extension de la galerie. À Giussano, en Italie, le centre commercial étendu de 5 200 m² a ouvert ses portes en avril 2006. À Nyir Plaza, en Hongrie, un projet d'architecture est en cours pour une extension possible de 8 000 m². ▀



CHANTIER
Angoulême, France



Des atouts décisifs pour le développement : des projets et des hommes

Klépierre a su se positionner très tôt sur les marchés d'Europe continentale, où les modes de consommation ont convergé vers ceux de son marché domestique et où les taux d'équipement en centres commerciaux se sont développés dans les dix dernières années : Europe du Sud tout d'abord, Europe de l'Est plus récemment. Depuis son premier pas hors de France en 1998, Klépierre a multiplié les acquisitions pour atteindre une taille critique dans chacun des pays où elle est présente. L'expérience acquise n'est que l'une des facettes du modèle de développement singulier qui permet à Klépierre de maintenir un potentiel de croissance unique sur un marché qui intéresse pourtant de plus en plus d'intervenants.

Un modèle de développement qui a fait ses preuves

La stratégie de Klépierre en matière d'expansion s'inscrit dans la continuité de sa culture d'entreprise, dont l'un des mots d'ordre est le partenariat. Les accords noués au fil des années avec de grands distributeurs – comme Carrefour et Finiper – et les liens privilégiés avec des promoteurs tels que Finim, Eiffage, Nexity, Plaza Centers Europe, génèrent de nouveaux projets pour le Groupe,

en France comme à l'étranger. Être reconnu comme un acteur de long terme est un atout supplémentaire, qui a notamment contribué à faire du Groupe un leader dans les appels d'offres des collectivités locales. Enfin, sa propre expérience de développement est un atout pour l'investissement et l'évaluation des actifs qui lui sont proposés. Au final, d'année en année, ce sont son expérience et sa notoriété qui ont permis à Klépierre de se positionner toujours plus en amont sur les projets : la durée de maturation des programmes atteignant parfois une ou deux décennies, cette capacité d'anticipation est un vrai avantage compétitif pour mettre la main sur de nouveaux actifs.

Développer le patrimoine avec des équipes locales

Depuis l'accord signé avec Carrefour en 2001, Klépierre a connu une période extrêmement riche en acquisitions, pendant laquelle elle a pu rester sélective et exigeante sur les conditions financières. Aujourd'hui, la très forte concurrence qui existe, notamment sur les pays d'Europe centrale, rend l'acquisition de patrimoines à fort potentiel et dans des conditions de marché acceptables plus difficile.



3 milliards d'euros
d'investissements dans
les centres commerciaux
pour les cinq années à venir

754 millions d'euros
d'investissements en 2006

C'est pourquoi Klépierre a décidé de se doter à l'international d'équipes de développement de même nature et de même puissance que celles qui existent en France. L'Italie, l'Espagne, la Pologne, la Hongrie, la République tchèque, l'Espagne – pays où Klépierre dispose d'un patrimoine significatif au potentiel de développement important – seront les premières concernées. En 2006, un Responsable du développement a été nommé en Hongrie et le recrutement de collaborateurs locaux est en cours. Dans tous ces pays, des équipes en état de fonctionnement auront été mises en place dès la fin du premier semestre 2007.

Un potentiel de développement unique

Les investissements potentiels en centres commerciaux identifiés par Klépierre sur la période 2007-2011 représentent 3 milliards d'euros, sans compter l'immobilier issu de l'externalisation de patrimoine des grandes enseignes. Caractéristique importante : 2,1 milliards portent sur des investissements dits « 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. Cette réserve de croissance rassemble des projets extrêmement diversifiés : la part de la France, qui bénéficie d'un environnement fiscal privilégié, est d'environ 70 %, mais l'Espagne ou la Pologne sont également bien représentées, aux côtés de six autres pays européens. ▲

UNE CONNAISSANCE TRÈS FINE DES MARCHÉS LOCAUX.

« Le marché polonais se caractérise par une très forte croissance, mais aussi de grandes différences entre les villes. Nos quatre galeries marchandes – Varsovie, Cracovie, Poznan, Ruda Slaska (district de Katowice) – sont toutes situées près du centre-ville et constituées de 60 à 150 magasins, d'un petit supermarché et d'une zone de divertissement. Mais elles s'inscrivent dans des environnements qui, loin de s'unifier, affichent des écarts criants. Varsovie, par exemple, possède un fort pouvoir d'achat, ce qui n'est pas le cas à Cracovie. Notre développement passe donc obligatoirement par **une connaissance très fine des marchés locaux, des comportements et des attentes des clients, et par d'excellentes relations avec les locataires.**

Depuis la restructuration de l'un de nos centres, en 2006, **les marques viennent d'elles-mêmes**, ce sont elles qui nous sollicitent. Ce succès commercial est confirmé par une hausse de 20 % de la fréquentation de cette galerie. De ce point de vue, le savoir-faire de Klépierre et de Ségécé, acquis au fil des ans sur de nombreux marchés, est un vrai atout. Notre pouvoir de séduction passe par des **galeries à taille humaine, à l'atmosphère conviviale, et dont la mixité commerciale répond aux particularités locales** qui, en Pologne, sont très marquées. »



Klémurs, partenaire immobilier des grandes enseignes

Avec l'acquisition par sa filiale Klémurs des murs de 128 restaurants Buffalo Grill en France en 2006, Klépierre a élargi son positionnement dans le domaine de l'immobilier commercial. Klémurs, désormais cotée en Bourse et dotée des moyens financiers nécessaires à sa croissance, a pour stratégie de développement la constitution d'un portefeuille immobilier provenant essentiellement de l'externalisation du patrimoine des grands opérateurs commerciaux dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail.

L'immobilier des grandes enseignes : un marché prometteur

Pour les enseignes commerciales, les motifs d'externalisation sont multiples. Dans un contexte de valorisations immobilières élevées, l'externalisation leur permet de disposer de ressources financières pour se concentrer sur leur cœur de métier. Elle leur assure une expertise technique, juridique, fiscale, etc., sur un domaine, la gestion du patrimoine, qui se professionnalise. Elle réduit les difficultés financières liées à la nécessité d'investir à la fois dans l'exploitation commerciale et dans l'immobilier – difficultés auxquelles sont souvent confrontés les successeurs des nombreux fondateurs d'enseignes qui arrivent aujourd'hui à l'âge de la retraite. Enfin, des dispositions fiscales avantageuses incitent actuellement les enseignes à externaliser, puisque ces dernières bénéficient d'une fiscalité réduite

EURO... PARTENAIRE

Avec Klépierre, les grandes chaînes tout comme les petits commerçants locaux aux concepts originaux bénéficient d'une formidable opportunité de déploiement à l'international. En Espagne et au Portugal, où les enseignes de décoration et d'accessoires de mode ont le vent en poupe, le Groupe a ainsi repéré des acteurs innovants. Comme le Portugais « Parfois » (mode et maroquinerie) qui a ouvert sa première boutique en France aux Arcades, galerie de Noisy-le-Grand, propriété de Klépierre.

L'expansion de Klépierre en Europe centrale a de même permis l'implantation hors de leurs frontières d'enseignes allemandes, autrichiennes ou polonaises. Les portes de l'Italie, de la France, de l'Espagne se sont ainsi ouvertes à Humanic, Tchibo, Tatum... Pour les enseignes françaises de beauté, santé et d'équipement de la personne, le processus est déjà familier. Ces dernières années, elles se sont installées en Italie, Grèce et République tchèque à mesure que Klépierre se développait dans ces pays.



sur les plus-values lors de la cession d'actifs immobiliers à des sociétés cotées comme Klémurs.

Un accord stratégique avec Buffalo Grill

Klémurs, créée en 1998, disposait jusqu'en 2006 d'un patrimoine constitué de 3 actifs uniquement, mais révélateur du potentiel de diversification de son marché : équipement de la maison (BHV, Au bout du quai), beauté (Marionnaud, Mod's hair), habillement (Le phare de la baleine, Devernois, Eurodif, La City) ou encore jardinage (Truffaut), autant de secteurs où les externalisations devraient continuer de se multiplier.

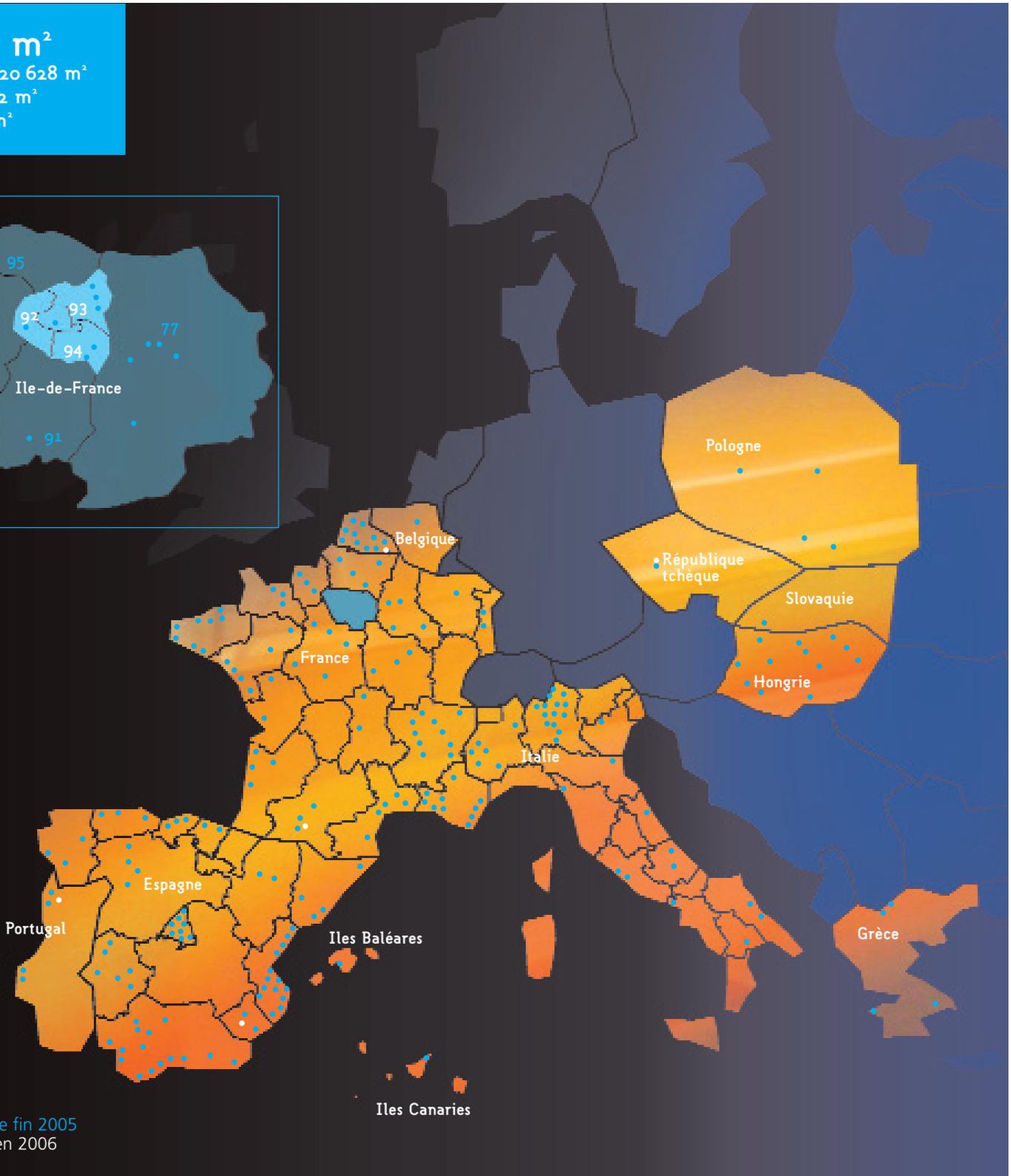
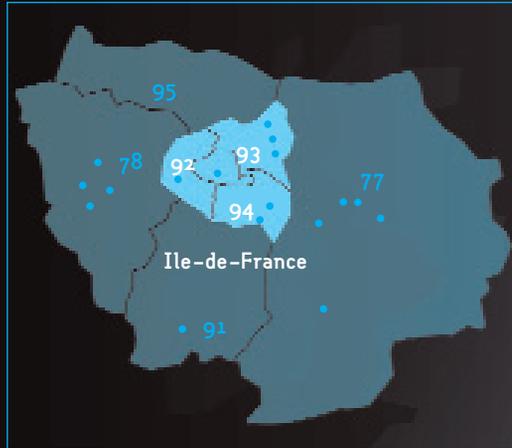
En 2006, Klémurs a acquis la propriété immobilière de 128 restaurants Buffalo Grill en France (dont 105 objets de contrats de crédit-bail). Cet investissement de près de 300 millions d'euros devrait générer 18,7 millions d'euros de loyers nets en année pleine. Concomitamment, Buffalo Grill et Klémurs ont procédé à la signature de baux commerciaux d'une durée ferme de 9 ans, renouvelables deux fois à la demande de Buffalo Grill. Cette acquisition constitue la première étape de l'accord de partenariat stratégique entre Klémurs et Buffalo Grill, qui prévoit également une association de Klémurs au développement de l'enseigne, en France et en Europe : Klémurs bénéficie d'une option ferme sur 30 nouveaux établissements en projet ou en cours de construction, pour un montant prévisionnel d'investissement et de loyer de respectivement 69 millions d'euros et 4,5 millions d'euros ; Klémurs dispose en outre, pour un délai de 5 ans, d'une option d'achat prioritaire sur tous les développements en propre de l'enseigne.

Une ambition affichée de croissance externe

Convaincue du potentiel de développement de son marché et forte des moyens financiers et humains liés à son appartenance au groupe Klépierre, Klémurs entend tripler son patrimoine dans un horizon de trois à cinq ans. ▀



2 085 667 m²
 dont France : 1 020 628 m²
 Espagne : 266 602 m²
 Italie : 277 800 m²



- Patrimoine Klépierre fin 2005
- Patrimoine acquis en 2006

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.

	Ville, centre	Dépt	Création	Rénovation/ Extension	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
France									
Alsace	Illzach (Mulhouse), Ile Napoléon	68	1978	R/E 1999	2001	Carrefour, 55 unités	31 852	10 271	83 %
	Strasbourg, La Vigie	67	1990	R 1996	1990	Conforama, 12 unités	16 205	16 205	37,50 %
Aquitaine	Bègles, Rives d'Arcins	33	1995		1996	Carrefour, 88 unités	64 786	38 242	50 %
	Bordeaux, Saint-Christoly	33	1985	R1999/2004	1995	Monoprix, 32 unités	9 068	7 763	100 %
	Libourne, Verdets	33	1973		2001	Carrefour, 14 unités	19 200	2 648	83 %
	Lormont, Rive Droite	33	1973	R 1997	2002	Carrefour, 24 unités	29 851	6 852	83 %
Auvergne	Clermont-Ferrand, Jaude	63	1980	R 1990	1990	C&A, Fnac, Cinémas Pathé, 73 unités	50 860	44 018	100 %
	Moulins	03	1978		2001	Carrefour, 7 unités	14 515	1 360	83 %
Basse- Normandie	Caen, Paul Doumer	14	1988	R/E 2004	1994	Fnac, 18 unités	5 736	5 736	100 %
	Condé-sur-Sarthe (Alençon)	61	1972	R 1999	2001	Carrefour, 27 unités	15 301	3 918	83 %
	Hérouville, Saint-Clair	14	1976	R/E 1995	2001	Carrefour, 72 unités	40 469	10 107	83 %
Bourgogne	Beaune, Saint-Jacques	21	1975		2003	Champion, 22 unités	9 872	3 722	83 %
	Marzy (Nevers)	58	1969	R 1999	2001	Carrefour, 38 unités	24 172	7 842	83 %
	Quétigny (Dijon), Grand Quétigny	21	1968	E 1992 R/E 2005	2001	Carrefour, 70 unités	37 000	12 473	83 %
Bretagne	Brest, Iroise	29	1969		2001	Carrefour, 41 unités	33 000	7 930	83 %
	Guingamp	22	1974		2001	Carrefour, 10 unités	11 836	1 532	83 %
	Langueux (Saint-Brieuc)	22		R/E 1998	2001	Carrefour, 36 unités	25 009	5 993	83 %
	Lorient, K2	56	1981		2001	Carrefour, 26 unités	17 007	4 540	83 %
	Paimpol	22	1978		2001	Carrefour, 8 unités	10 349	1 587	83 %
	Quimper, Kerdrevec	29	1978		2002	Carrefour, 36 unités	21 026	5 224	83 %
	Rennes Colombia	35	1986		2005	Inno, 70 unités	20 215	11 739	100 %
Centre	Vannes, Le Fourchêne	56	1969		2002	Carrefour, 56 unités	22 657	11 473	83 %
	Bourges	18	1969		2001	Carrefour, 17 unités	21 834	1 660	83 %
	Chartres, La Madeleine	28	1967		2001	Carrefour, 19 unités	22 959	7 053	83 %
	Châteauroux	36	1995		2001	Carrefour, 19 unités	18 901	3 473	83 %
	Saran (Orléans)	45	1971		2001	Carrefour, 14 unités	26 600	1 242	83 %
	Tours, Galerie Nationale	37	1990		1990	Fnac, 39 unités	8 244	8 244	100 %
	Champagne- Ardenne	Cernay (Reims)	51	1981		2001	Carrefour, 8 unités	18 100	1 400
Charleville-Mézières, La Croisette		08	1985		2001	Carrefour, 19 unités	18 707	2 596	83 %
Reims (Tinquieux), Mont Saint-Pierre		51	1969		2004	Carrefour, 16 unités	23 800	4 621	83 %
Saint-André-les-Vergers (Troyes)		10	1975		2001	Carrefour, 5 unités	13 000	890	83 %
Haute- Normandie	Guichainville (Évreux)	27	1970		2001	Carrefour, 16 unités	20 853	1 956	83 %
	Le Havre, Espace Coty	76	1999		2000	Monoprix, 79 unités	27 000	18 110	50 %
	Rouen Candé, rue de la Champsmeslé	76	1999		1999	Eurodif, 8 unités	2 848	2 848	84,11 %
Ile-de-France	Athis-Mons	91	1971	R 1999	2001	Carrefour, 24 unités	26 498	3 628	83 %
	Boulogne-Billancourt, Passages de l'Hôtel de Ville	92	2001		2001	Inno, 59 unités	23 110	23 110	50 %
	Champs-sur-Marne	77	1981		2001	Carrefour, 16 unités	14 748	1 753	83 %
	Claye-Souilly	77	1992		2001	Carrefour, 75 unités	49 843	20 196	83 %
	Créteil, Créteil Soleil	94	1974	R/E 2000	1991	Carrefour, 233 unités	130 063	73 753	80 %

(suite)	Ville, centre	Dépt	Création	Rénovation/ Extension	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
France									
	Flins-sur-Seine	78	1973		2001	Carrefour, 17 unités	41 200	1 646	83 %
	Marne-la-Vallée, Val d'Europe	77	2000	E 2003	2000	Auchan, 138 unités	64 046	53 487	55 %
	Melun, Boissénart	77	1977	R 1996 E 2005	1995	Auchan, 51 unités	34 500	11 372	100 %
	Montesson	78	1973	R/E1985 /1999/2005	2001	Carrefour, 52 unités	40 276	10 755	83 %
	Noisy-le-Grand, Arcades	93	1978	R 1992	1995	Carrefour, 153 unités	53 346	36 481	79,94 %
	Paris 6°, Marché Saint-Germain	75	1995		1998	Gap, 22 unités	3 164	3 162	100 %
	Pontault-Combault	77	1993	R/E 1993	2001	Carrefour, 67 unités	40 496	17 632	83 %
	Rambouillet, Bel Air	78	1976		2001	Carrefour, 26 unités	19 431	2 562	83 %
	Sartrouville, Le Plateau	78	1976	E 1999	2001	Carrefour, 36 unités	20 071	5 467	83 %
	Sevran, Beau Sevran	93	1973		2003	Carrefour, 104 unités	41 030	25 827	83 %
	Stains	93	1972		2001	Carrefour, 22 unités	20 120	1 892	83 %
	Villejuif	94	1980		2001	Carrefour, 20 unités	12 862	1 534	83 %
	Villiers-en-Bière	77	1990	R 2005	2001	Carrefour, 90 unités	70 727	30 417	83 %
Languedoc- Roussillon	Claira (Perpignan)	66	1983	R/E 1997	2002	Carrefour, 30 unités	24 985	2 866	83 %
	Lattes, Grand Sud	34	1986	R/E 1993	2002	Carrefour, 65 unités	37 650	14 080	83 %
	Nîmes Ouest, Grand Nîmes	30	1981	R 1997	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 %
	Saint-Jean-de-Védas (Montpellier)	34	1986		2001	Carrefour, 28 unités	16 442	2 341	83 %
Lorraine	Jeuxy (Épinal)	88	1983		2001	Carrefour, 12 unités	21 209	1 917	83 %
Midi- Pyrénées	Portet-sur-Garonne	31	1972	R/E 1990	2001	Carrefour, 109 unités	60 611	22 790	83 %
	Toulouse, Blagnac	31	1993		2004	Leclerc, 68 unités	26 150	19 206	79,94 %
	Toulouse, Saint-Orens	31	1991		2004	Leclerc, 56 unités	26 810	10 797	79,94 %
	Toulouse, Purpan	31	1991		2006	Carrefour, 34 unités	20 534	7 327	83 %
Nord-Pas- de-Calais	Aire-sur-la-Lys, Val de Lys	62	1977		2001	Carrefour, 20 unités	11 899	2 362	83 %
	Auchy-les-Mines, Porte de Flandres	62	1993		2001	Carrefour, 17 unités	8 681	1 377	83 %
	Aulnoy-les-Valenciennes, La Briquette	59	1972		2001	Carrefour, 24 unités	20 456	5 238	83 %
	Calais, Mivoix	62	1973		2001	Carrefour, 22 unités	17 576	4 311	83 %
	Denain, Jean Bart	59	1979		2003	Carrefour, 5 unités	14 037	387	83 %
	Douai, Flers-en-Escribieux	59	1983		2002	Carrefour, 40 unités	27 606	7 068	83 %
	Fourmies	59	1985		2001	Carrefour, 14 unités	11 000	1 795	83 %
	Hazebrouck	59	1983		2001	Carrefour, 16 unités	8 799	1 236	83 %
	Lomme	59	1984		2001	Carrefour, 33 unités	30 204	7 384	83 %
	Saint-Martin-au-Laërt	62	1991		2001	Carrefour, 11 unités	8 452	891	83 %
	Valenciennes, Place d'armes	59	2006		2006	Match, 51 unités	15 391	15 391	100 %
PACA	Aix-les-Milles, La Pioline	13	1971	R 1997	2001	Carrefour, 33 unités	29 617	4 713	83 %
	Antibes	06	1973		2001	Carrefour, 32 unités	28 949	4 152	83 %
	Châteauneuf-les-Martigues	13	1973		2001	Carrefour, 20 unités	29 468	11 675	83 %
	Marseille, Bourse	13	1977	R 1991/R 1997	1990	Nouvelles Galeries, 60 unités	29 245	17 277	100 %
	Marseille, Le Merlan	13	1976	R 2006	2003	Carrefour, 59 unités	28 977	6 866	100 %
	Nice, Lingostière	06	1978	R 1998	2001	Carrefour, 49 unités	37 133	7 190	83 %

(suite)	Ville, centre	Dépt	Création	Rénovation/ Extension	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
France									
	Orange	84	1986	R 1996	2001	Carrefour, 37 unités	13 886	3 983	83 %
	Puget-sur-Argens	83	1991		2001	Carrefour, 43 unités	20 000	738	83 %
	Trans-en-Provence (Draguignan)	83	1970	R 1993	2001	Carrefour, 24 unités	15 926	3 017	83 %
	Vitrolles, Grand Vitrolles	13	1970		2001	Carrefour, 83 unités	61 111	24 156	83 %
Pays- de-la-Loire	Angers, Saint-Serge	49	1969	E 2006	2001	Carrefour, 28 unités	20 086	4 472	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	3 640	83 %
	Saint-Herblain (Nantes)	44	1969		2001	Carrefour, 9 unités	15 067	641	83 %
Picardie	Amiens	80	1973		2001	Carrefour, 21 unités	20 434	3 223	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	4 979	83 %
Poitou- Charentes	Angoulins	17	1973		2002	Carrefour, 30 unités	23 679	4 084	83 %
	Poitiers, Cordeliers	86	2001		2001	Monoprix, 40 unités	13 000	8 852	50 %
Rhône-Alpes	Annecy, Courier	74	2001		2001	Monoprix, 41 unités	19 098	12 321	100 %
	Bassens (Chambéry)	73	1969	E 1996	2001	Carrefour, 21 unités	19 749	2 448	83 %
	Bourg-en-Bresse Site de Brou	01	1977		2003	Carrefour, 26 unités	15 725	2 293	83 %
	Échirolles (Grenoble)	38	1969		2001	Carrefour, 33 unités	28 905	4 803	83 %
	Écully, Grand Ouest	69	1972	R/E 1997	2001	Carrefour, 78 unités	46 078	13 109	83 %
	Givors, Deux Vallées	69	1976	R 1997	2001	Carrefour, 38 unités	32 528	19 557	83 %
	Meylan (Grenoble)	38	1972		2001	Carrefour, 12 unités	19 751	1 417	83 %
	Saint-Égrève (Grenoble)	38	1986	R 2006	2001	Carrefour, 27 unités	19 260	3 050	83 %
	Vaux-en-Velin, Les Sept Chemins	69	1988		2001	Carrefour, 36 unités	22 772	3 788	83 %
	Vénissieux	69	1966	R/E 2000	2002	Carrefour, 16 unités	35 913	2 991	83 %

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
--	---------------	----------	--------------------------	-------------	---------------	-----------------	----------------------------

Belgique

Brabant wallon	Louvain-la-Neuve, L'esplanade		2005	2005	Delhaize, UGC, 132 unités	57 119	56 432	100 %
-----------------------	-------------------------------	--	------	------	---------------------------	--------	--------	-------

Espagne

Andalousie	Algeciras I, Los Barrios		1980	2001	Carrefour, 31 unités	16 852	1 748	83 %
	Almería		1987	2000	Carrefour, 26 unités	15 346	987	83 %
	Córdoba, Zahira		1977	2002	Carrefour, 17 unités	10 608	944	83 %
	La Línea de la Concepción, Gran Sur		1991	2001	Carrefour, 62 unités	31 530	5 869	83 %
	Granada		1990	2000	Carrefour, 32 unités	19 642	2 024	83 %
	Huelva		1985	2000	Carrefour, 23 unités	16 490	1 602	83 %

(suite)	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Espagne							
	Jerez de la Frontera, Jerez Norte	1997	2000	Carrefour, 46 unités	23 886	6 930	83 %
	Jerez de la Frontera, Jerez Sur	1989	2000	Carrefour, 35 unités	24 169	3 217	83 %
	Lucena	2002	2003	Carrefour, 16 unités	10 000	484	83 %
	Málaga I, Alameda	1987	2000	Carrefour, 38 unités	22 171	7 450	83 %
	Málaga II, Los Patios	1975	2001	Carrefour, 57 unités	28 302	4 252	83 %
	Séville I, San Pablo	1979	2000	Carrefour, 35 unités	21 180	2 367	83 %
	Séville II, San Juan	1985	2001	Carrefour, 48 unités	16 000	3 665	83 %
	Séville III, Macarena	1992	2000	Carrefour, 31 unités	18 363	1 780	83 %
	Séville IV, Dos Hermanas	1993	2001	Carrefour, 22 unités	15 744	1 465	83 %
	Séville V, Montequinto	1999	2003	Carrefour, 18 unités	11 000	818	83 %
Aragon	Saragosse I, Augusta	1995	2000	Carrefour, 114 unités	54 501	24 222	83 %
	Saragosse II, Actur	1990	2000	Carrefour, 31 unités	27 192	4 845	83 %
Asturies	Albacete, Los Llanos	1990	2003	Carrefour, 42 unités	19 724	5 395	83 %
	Lugones, Azabache	1977	2003	Carrefour, 38 unités	16 600	4 211	83 %
	Oviedo, Los Prados	2002	2003	Carrefour, 90 unités	39 200	20 307	83 %
Baléares	Palma de Mallorca, General Riera	1977	2000	Carrefour, 25 unités	15 134	567	83 %
Canaries	Santa Cruz de Tenerife, Meridiano	2003	2003	Carrefour, 116 unités	44 650	26 928	83 %
Cantabrique	Santander, El Alisal	2004	2004	Carrefour, 37 unités	25 338	14 463	83 %
	Santander, Peñacastillo	1982	2001	Carrefour, 59 unités	19 000	10 202	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	5 930	83 %
	Lérida	1986	2000	Carrefour, 18 unités	12 935	441	83 %
	Reus	1991	2000	Carrefour, 27 unités	19 315	2 777	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, 20 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	644	83 %
	Cáceres	1993	2000	Carrefour, 17 unités	18 967	1 436	83 %
	Cáceres, Plasencia	1998	2000	Carrefour, 13 unités	10 979	815	83 %
Galice	Lugo	1993	2000	Carrefour, 24 unités	19 874	1 343	83 %
	Orense	1995	2003	Carrefour, 22 unités	10 539	1 034	83 %
	Pontevedra	1998	2003	Carrefour, 21 unités	10 600	1 094	83 %
Madrid	Alcalá de Henares	2001	2001	Carrefour, 26 unités	9 600	1 667	83 %
	Alcobendas	1982	2001	Carrefour, 49 unités	25 632	3 526	83 %
	El Pinar de Las Rozas, El Pinar	1981	2000	Carrefour, 38 unités	24 779	2 157	83 %
	Los Angeles	1992 [R]	2004	Carrefour, 50 unités	17 782	6 556	83 %
	Móstoles	1992	2000	Carrefour, 33 unités	19 552	2 513	83 %
	Pozuelo, Ciudad de la Imagen	1995	2000	Carrefour, 27 unités	20 278	1 933	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 %

(suite)

	Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Espagne							
Murcie	Cartagena II, Alfonso XIII	1988	2000	Carrefour, 23 unités	25 665	1 129	83 %
	Molina de Segura, Vega Plaza	2005	2006	Carrefour, 94 unités	16 043	9 418	100 %
	Murcia II, Zاراiche	1985	2000	Carrefour, 28 unités	22 400	1 571	83 %
Pays basque	Bilbao II, Sestao	1994	2000	Carrefour, 24 unités	24 738	1 259	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, 62 unités	34 500	19 466	83 %
	Alzira	1991	2000	Carrefour, 25 unités	30 232	1 029	83 %
	Benidorm	1989	2000	Carrefour, 25 unités	17 979	1 627	83 %
	Campanar	1987	2000	Carrefour, 36 unités	23 979	2 502	83 %
	Castellón	1985	2000	Carrefour, 25 unités	15 356	786	83 %
	Elche	1983	2000	Carrefour, 20 unités	14 167	712	83 %
	Elda-Petrel, Alicante	1989	2001	Carrefour, 33 unités	13 000	3 427	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	978	83 %
	Torre Vieja	1994	2000	Carrefour, 21 unités	16 129	1 094	83 %
	Villarreal	1995	2000	Carrefour, 18 unités	14 800	905	83 %
	Vinaroz	2003	2003	Carrefour, 15 unités	10 000	868	100 %

	Ville, centre	Création	Rénovation/ Extension	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU 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	802	83 %
	Thessalonique, Makédonia	2000	R 2005	2001	Carrefour, Ster Century, bowling, 34 unités	29 000	14 410	83 %

	Ville, centre	Création	Rénovation/ Extension	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Hongrie								
	Budapest, Csepsel Plaza	1997		2004	Match, Adidas, Humanic, Cinema City, 70 unités	19 550	13 574	100 %
	Budapest, Duna Plaza	1996	R 2002	2004	Match, Palace cinéma, 224 unités	36 040	35 989	100 %
	Debrecen, Debrecen Plaza	1999		2004	Match, Cinemas City, 72 unités	33 823	14 620	100 %
	Gyor, Gyor Plaza	1998		2004	Match, Cinemas City, 74 unités	19 885	15 211	100 %
	Kaposvar, Kaposvar Plaza	2000		2004	Match, Palace Cinema, 47 unités	12 097	8 313	100 %
	Miskolc, Miskolc Plaza	2000		2004	Match, Cinemas City, 94 unités	35 451	14 647	100 %
	Nagykanizsa, Kanizsa Plaza	2000		2004	CBA, Palace Cinema, Jysk, 36 unités	10 652	7 569	100 %

(suite)	Ville, centre	Création	Rénovation/ Extension	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Hongrie								
	Nyiregyhaza, Nyir Plaza	2000		2004	Palace Cinema, CBA, 77 unités	19 813	13 775	100 %
	Szeged, Szeged Plaza	2000		2004	CBA, Cinema City, 85 unités	20 967	15 482	100 %
	Székesfehérvár, Alba Plaza	1999		2004	C&A, Hervis, Cinemas City, 77 unités	20 252	15 126	100 %
	Szolnok, Szolnok Plaza	2001		2004	Cinema City, Nike, 42 unités	15 052	6 815	100 %
	Zalaegerszeg, Zala Plaza	2001		2004	Cinema City, Tempo supermarket, 46 unités	10 126	7 418	100 %
Italie								
Abruzzes	Citta S. Angelo, Pescara Nord	1995		2002	IPER, 41 unités	28 922	11 237	83 %
	Val Vibrata, Colonnella	2000		2002	IPER, 39 unités	32 026	14 433	50 %
Basilicate	Matera	1999		2003	Carrefour, 8 unités	10 690	1 637	85 %
Campanie	Capodrise, I Giardini del Sole	1992		2002	Carrefour, 21 unités	19 976	6 326	83 %
Émilie- Romagne	Savignano s. Rubicono, Romagna Center	1992		2002	IPER, 58 unités	37 352	13 090	50 %
Latium	Rome, La Romanina	1992		2002	Carrefour, 93 unités	41 359	14 919	83 %
	Tor Vergata	2004		2005	Carrefour, 65 unités	31 082	11 704	100 %
Lombardie	Assago	2004	E 2005	2005	Carrefour, 96 unités	54 334	24 880	100 %
	Brembate	1977		2002	IPER, 16 unités	13 875	2 102	50 %
	Cremona, Cremona 2	1985		2002	IPER, 64 unités	18 419	5 926	50 %
	Giussano	1997	E 2006	2002	Carrefour, 44 unités	22 172	8 233	83 %
	Grandate	1999		2002	IPER, 15 unités	12 991	2 315	50 %
	Montebello Della Battaglia	1974	E 2005	2002	IPE, 54 unités	37 471	17 057	50 %
	Novate, Metropoli	1999		1999	Ipercoop, 80 unités	35 509	16 594	85 %
	Paderno Dugnano, Brianza	1975	R/E 1995	2002	Carrefour, 68 unités	41 964	15 381	83 %
	Roncadelle, Le Rondinelle	1996		1998	Auchan, 77 unités	38 014	13 657	85 %
	Seriate, Alle Valli	1990	R/E 2001	2002	IPER, 36 unités	31 149	7 234	50 %
	Settimo	1995	2003	1999	Coop, 31 unités	10 850	5 507	85 %
	Solbiate, Le Bettule	2002	R 2006	2005	IPER, 21 unités	19 288	4 267	100 %
	Varese	1988	E 2006	2002	IPER, 40 unités	27 184	8 120	50 %
	Vignate, Acquario Center	2002		2003	Ipercoop, 56 unités	37 329	17 690	85 %
Marches	Pesaro, Rossini Center	2000		2002	IPER, 35 unités	23 434	8 601	50 %
Piémont	Burolo	1995		2002	Carrefour, 11 unités	11 276	968	83 %
	Collegno	2003		2003	Carrefour, 37 unités	21 970	6 190	100 %
	Moncalieri	1998	R/E 2000	2002	Carrefour, 30 unités	14 586	7 333	83 %
	Serravalle	2003		2004	IPER, 27 unités	21 757	8 022	100 %
	Turin, Montecucco	1989		2002	Carrefour, 11 unités	10 501	1 122	83 %
	Vercelli	1987		2002	Carrefour, 23 unités	13 876	1 746	83 %
Pouilles	Bari	1997		2003	Carrefour, 23 unités	17 968	2 852	100 %
	Lecce, Cavallino	2001		2005	Carrefour, 27 unités	19 864	5 806	100 %
Toscane	Massa	1995		2002	Carrefour, 40 unités	20 227	7 145	83 %
Vénétie	Thiene	1993		2002	Carrefour, 37 unités	24 425	5 706	83 %

Ville, centre	Création	Acquisition Klépierre	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
Pologne						
Krakow Plaza	2001	2005	Cinema City, Bricomarché, Intermarché, 140 unités	31 000	30 425	100 %
Poznan Plaza	2005	2005	Cinema City, Piotr/Pawel, Fantasy Park, 130 unités	30 000	29 459	100 %
Ruda Slaska Plaza	2001	2005	Cinema City, Albert, Fantasy Park, 60 unités	14 500	14 179	100 %
Warszawa, Sadyba Best Mall	2000	2005	Champion, 100 unités	28 000	27 416	100 %

Portugal						
Braga	1996	2006	Carrefour, 66 unités	30 351	9 292	100 %
Gondomar, Parque Nascente	2003	2003	Jumbo, Leroy Merlin, cinéma, 151 unités	63 500	46 541	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, 33 unités	23 391	5 179	100 %

République tchèque						
Prague, Novy Smichov	2001	2003	H&M, Tesco, Palace Cinema, Zara, 148 unités	60 000	38 379	100 %
Prague, Novodvorska Plaza	2006	2006	Tesco, Cinema City, Fantasy Park, 129 unités	26 635	26 635	100 %

Slovaquie						
Bratislava, Danubia	2000	2001	Carrefour, 46 unités	30 000	12 314	100 %

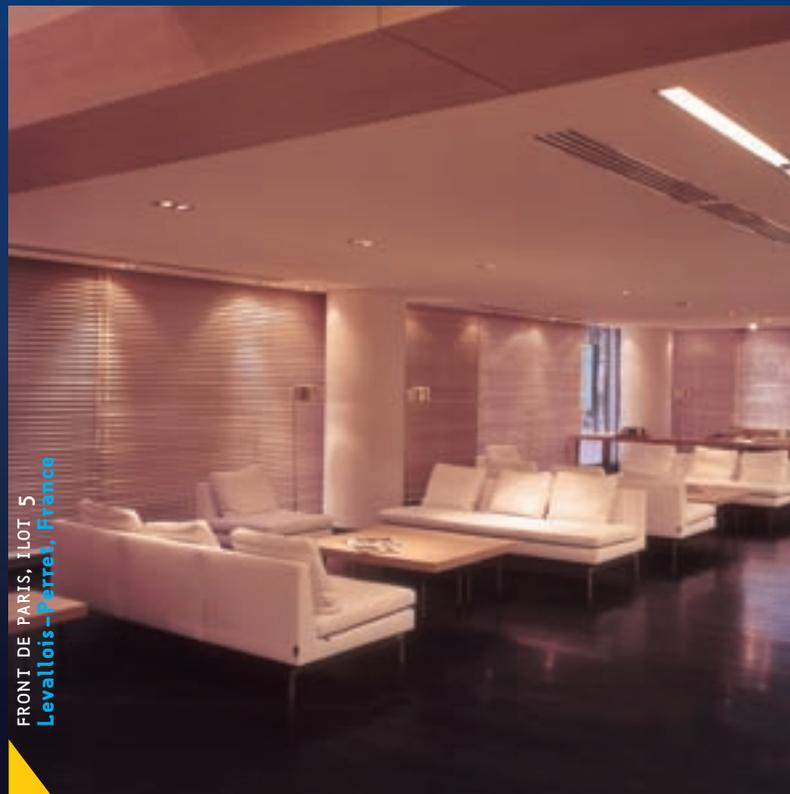
Ville	Dépt	Composition	SCU totale	SCU locative	Participation Klépierre
-------	------	-------------	------------	--------------	-------------------------

Équipements commerciaux divers – France

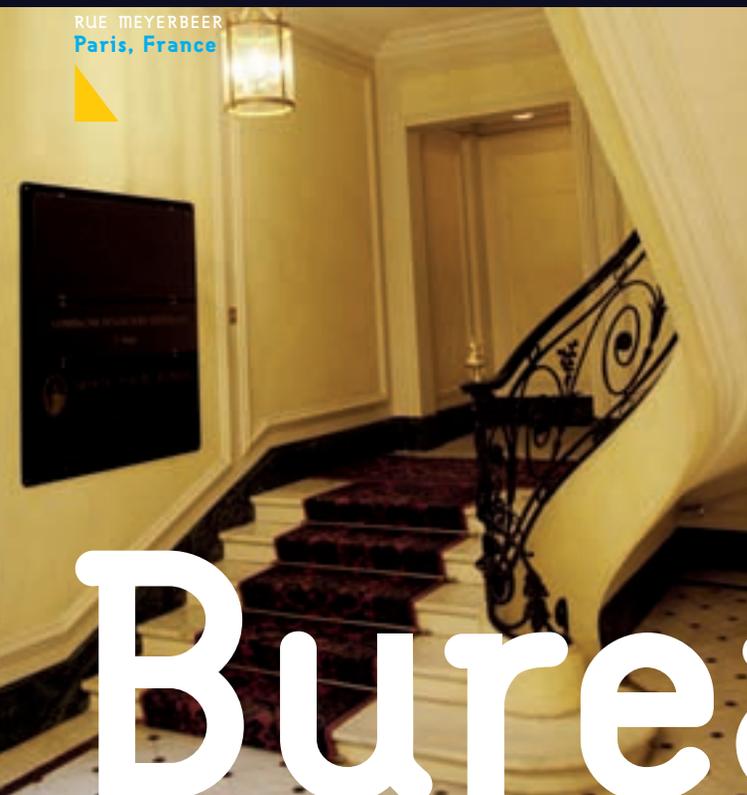
Aquitaine	Mérignac	33	Darty, Flunch, McDonald's	7 591	7 591	83 %
Bretagne	Saint-Malo	35	Casino	975	975	83 %
	Vannes	56	Feu vert	600	600	83 %
Côte d'Azur	Toulon, Grand Var	83	Feu Vert	1 302	1 302	83 %
Franche-Comté	Besançon, Passage Pasteur	25	Krys	258	258	100 %
Ile-de-France	Paris 19 ^e	75	BHV rue de Flandres	7 752	7 752	84,11 %
	Paris Rive Gauche - 13 ^e	75	Truffaut	3 606	3 606	84,11 %
	Drancy	93	Feu Vert	1 219	1 219	100 %
Languedoc-Roussillon	Montpellier, Odysseum	34	La Route 66	565	565	50 %
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 Vert	1 114	1 114	100 %
France entière			128 restaurants Buffalo Grill	73 003	73 003	84,11 %



FRONT DE PARIS, ILOT 5
Levallois-Perret, France



FRONT DE PARIS, ILOT 5
Levallois-Perret, France



RUE MEYERBEER
Paris, France



ESPACE KLEBER
Paris, France



Bureaux

AVEC DES IMMEUBLES DE PRESTIGE, EN NOMBRE VOLONTAIREMENT LIMITÉ, concentrés dans les quartiers d'affaires de Paris et de l'Ouest parisien, Klépierre a opté pour un positionnement ciblé et développe une stratégie qui vise à tirer le meilleur parti des cycles immobiliers. La reprise des investissements, après plusieurs années de cessions d'actifs, témoigne de la souplesse d'une gestion dynamique essentiellement opportuniste.

Retour à l'investissement dans un marché porteur

Si le patrimoine de bureaux de Klépierre ne représente que 11 % de ses actifs au 31 décembre 2006, son intérêt ne fait cependant aucun doute pour le Groupe. Pour qu'elle soit secondaire, l'activité n'est pas moins historique et vient compléter judicieusement la détention et la gestion de centres commerciaux. Grâce à un positionnement ciblé et à une approche opportuniste, l'immobilier de bureaux a largement contribué, ces dernières années, à la création de valeur.

Un patrimoine limité mais très sélectif

Le positionnement stratégique de Klépierre sur les quartiers d'affaires de Paris et la proche couronne de l'Ouest parisien représente un atout important, à l'achat comme à la vente. Son patrimoine se compose d'immeubles de prestige, de tailles importantes et de grande qualité, bien situés et desservis par les transports urbains. Il comporte aussi bien des immeubles haussmanniens, au cœur de Paris, que des ensembles neufs – notamment à Levallois-Perret, Neuilly-sur-Seine ou Issy-les-Moulineaux. Cette politique, délibérément sélective, a conduit le Groupe à céder une part de son patrimoine de bureaux. Au cours des cinq dernières années, 33 actifs ont été vendus

après relocation ou renouvellement de leurs baux, soit un désinvestissement de 627 millions d'euros. Le portefeuille est désormais largement rationalisé, le recentrage sur le cœur de cible est opéré, les principaux actifs matures ont été cédés : le niveau des cessions des prochaines années sera sensiblement plus faible.

Des cycles fortement créateurs de valeur

Si Klépierre tient à répartir ses actifs entre le marché des bureaux parisiens et le marché européen des commerces, c'est que ces deux activités répondent à des logiques économiques différentes. Les loyers des bureaux, certes volatils, peuvent renforcer significativement la croissance du Groupe – croissance dont la régularité est garantie par les loyers des centres commerciaux.

Dans le secteur des bureaux, Klépierre a adopté une approche opportuniste visant à tirer le meilleur parti des cycles immobiliers. Elle dispose de plusieurs atouts majeurs pour atteindre cet objectif. Sa réserve permanente de croissance dans les centres commerciaux offre un réemploi naturel aux fonds provenant des cessions de bureaux réalisées en haut de cycle.

1 031 millions d'euros
de patrimoine de bureaux

Les plus-values ainsi extériorisées ne sont pas taxables depuis l'adoption du statut SIIC. Enfin, Paris, premier marché de bureaux en Europe par sa taille et par sa liquidité, est un cadre idéal pour « jouer le cycle ».

Reprise des investissements dans le neuf et le haussmannien

Le repositionnement de Klépierre à l'achat sur les bureaux parisiens en 2006 s'inscrit logiquement dans la stratégie décrite ci-dessus : volonté d'anticiper la hausse attendue à moyen terme sur les loyers du secteur, choix d'actifs haut de gamme, dans le neuf comme dans l'haussmannien. Le Groupe a ainsi acquis en fin d'année un terrain dit « llot 11-3 », situé dans la meilleure zone de bureaux d'Issy-les-Moulineaux, pour y construire 12 000 m² de bureaux et plus de 300 places de parking dans le cadre d'un Contrat de Promotion Immobilière (CPI). Les travaux ont démarré en 2007 pour une livraison fin 2008. Toujours en 2006, Klépierre s'est portée acquéreur d'un immeuble haussmannien de 4 000 m² situé 7, rue Meyerbeer dans le neuvième arrondissement de Paris, face à l'Opéra. ▀

98,7 %
de taux
d'occupation

Une gestion au plus proche des locataires

La gestion locative du patrimoine de bureaux de Klépierre doit concilier deux principaux enjeux : fournir aux locataires la qualité de service qu'ils sont à même d'attendre dans des immeubles haut de gamme et renforcer durablement la création de valeur en optimisant la croissance des loyers.

Une valorisation durable du patrimoine

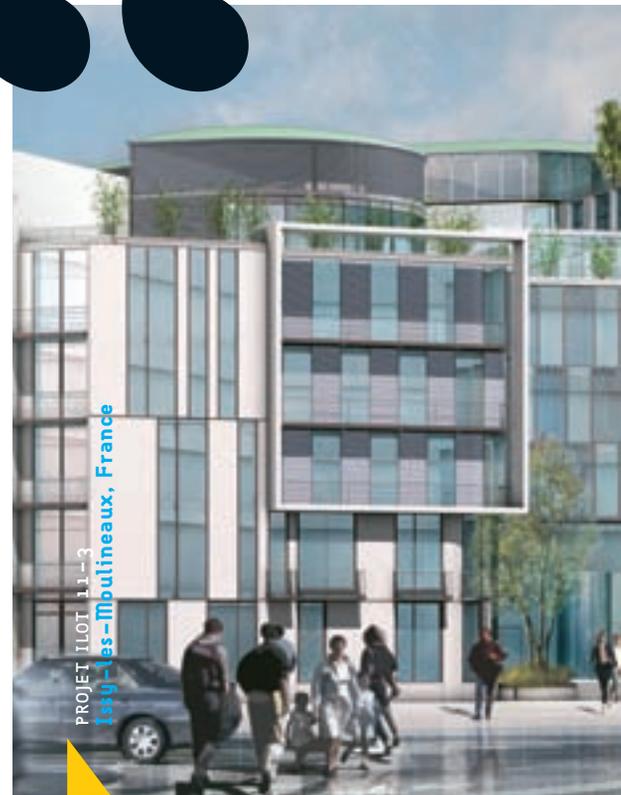
Afin d'assurer la préservation de son patrimoine et la satisfaction de ses locataires, Klépierre porte une attention particulière à son entretien. L'établissement de budgets pluriannuels permet d'avoir une vision claire des travaux à engager selon les priorités, les obligations légales et les programmes de rénovation. En matière de santé et de sécurité des personnes, Klépierre n'hésite pas à anticiper les exigences réglementaires : plans de prévention contre les risques d'inondation, contre les risques naturels et technologiques, programme de travaux de sécurisation des toitures terrasses, audit de chaque cabine d'ascenseur et audit technique annuel sont les principales mesures. Klépierre est également convaincue qu'il n'y aura de valorisation durable qu'avec le souci permanent

Ile-de-France : un marché immobilier de bureaux toujours prisé

Le marché locatif d'Ile-de-France a bénéficié en 2006 d'une demande placée historique (2,9 millions de m², en hausse de 30 % sur un an) face à une offre en baisse de 8 %, à 2,5 millions de m² : dans ce contexte, les taux de vacance ont diminué sensiblement, pour atteindre 5,2 % en moyenne sur l'Ile-de-France, et les loyers moyens faciaux ont globalement augmenté : + 5 % dans Paris Centre Ouest, + 2 % dans le croissant ouest.

Avec 23,1 milliards d'euros investis en France et 19,8 milliards d'euros en Ile-de-France, les montants d'investissements ont également atteint leurs plus hauts niveaux. Les immeubles de bureaux ont attiré 85 % de ces engagements. Avec 53 % du total, les investisseurs français ont conservé la première place, suivis par les Nord-Américains (18 %) et les Britanniques (7 %). L'écrasement global des taux de rendement s'est poursuivi sur l'ensemble des produits.

“ CONCEVOIR DES



des ressources consommées : dans les immeubles du Groupe, Klégestion a d'ores et déjà effectué la totalité des diagnostics « Performance énergétique » et fait contrôler régulièrement les installations thermiques ; le service gardiennage contrôle quotidiennement l'extinction des lumières et la fermeture des fenêtres ; pour les vélos, des aménagements spécifiques sont réalisés dans chaque immeuble afin de développer ce mode de déplacement.

Une équipe sur le terrain au service des locataires

Klégestion, filiale de Klépierre, dispose d'une équipe dédiée de 14 personnes chargées de la gestion des immeubles. Dans un souci permanent de réactivité accrue et de qualité de service optimum, leur travail associe écoute, conseil, orientations stratégiques et travaux d'entretien et de valorisation. Cette proximité opérationnelle, considérée par les locataires comme un véritable partenariat, optimise la

transformation des enjeux locatifs et l'engagement à long terme.

Une contribution visible à la croissance

À périmètre constant, les loyers du secteur Bureaux ont progressé de 11,9 % en 2006. Les relocations et les renouvellements de baux négociés par les équipes de gestion ont contribué à hauteur de 9,4 % à cette augmentation. Taux d'occupation de 98,7 %, taux d'impayés nul : Klépierre récolte directement les fruits d'une gestion active. ▲

BUREAUX POUR QUE CHAQUE ENTREPRISE PUISSE Y DÉPLOYER SA PHILOSOPHIE.

« Composé de deux ailes, le bâtiment est articulé autour d'une place, marquée de galets plantés, donnant sur le lobby incrusté de serres végétales où s'infiltré la lumière. C'est elle qui va rythmer les volumes intérieurs. L'architecture du bâtiment et des façades, conçue en collaboration avec Tom Sheehan, est dédiée à la musique. Ainsi les façades sont rythmées comme des portées, percutées à des endroits stratégiques par de grandes loggias carrées. Un tapis végétal et une terrasse viennent couronner le bâtiment.

Cette conception architecturale garantit la flexibilité des plateaux dans la mesure où la lumière intérieure est maîtrisée et distribuée par les grandes fenêtres verticales qui composent la façade. L'ensemble offre donc des espaces polyvalents dont la destination peut varier selon les besoins : bureaux, salle de réunions, salle de conférences, open space.

Cette flexibilité des locaux offre **une grande souplesse d'utilisation aux futurs locataires qui pourront, à leur gré, y déployer leur philosophie d'entreprise.** La valeur immobilière du bâtiment s'en trouve ainsi renforcée.

Le caractère social et communicant de l'immeuble est marqué par des lieux de transmission de l'information, de rencontres et d'échanges : des paliers baignés de lumière, des placettes aux croisements des couloirs. Ils ont été conçus pour **favoriser les contacts, la transmission humaine des savoirs** acquis par l'entreprise, pour contrebalancer les acquisitions sans saveur délivrées par l'Internet. »





	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. Achevé 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 1970 (climatisation, 2 niveaux de parkings). Acquis en 2001.
	Paris (9 ^e)	7, rue Meyerbeer	4 115 m ²	Immeuble haussmannien au cœur du quartier de l’Opéra, sur 2 niveaux de sous-sol, à usage de commerces et de bureaux.

	Ville	Adresse	Surface	Descriptif
France – Paris et région Ile-de-France				
	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. Achevé en 1993, il est entièrement climatisé.
	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.
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.
	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.
	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 - Ilot 5	9 990 m ²	Quatre bâtiments de 8 et 9 étages. Ensemble immobilier récent de conception moderne disposant de bons équipements. En indivision (39,25 %) 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	3 073 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.
Région parisienne	Champlan (91)	16 bis, rue de Paris	880 m ²	Immeuble de 2 étages construit en 1976, partiellement climatisé. En indivision (50 %).
Entrepôt	Strasbourg (67)	Rue du Rheinfeld	15 600 m ²	

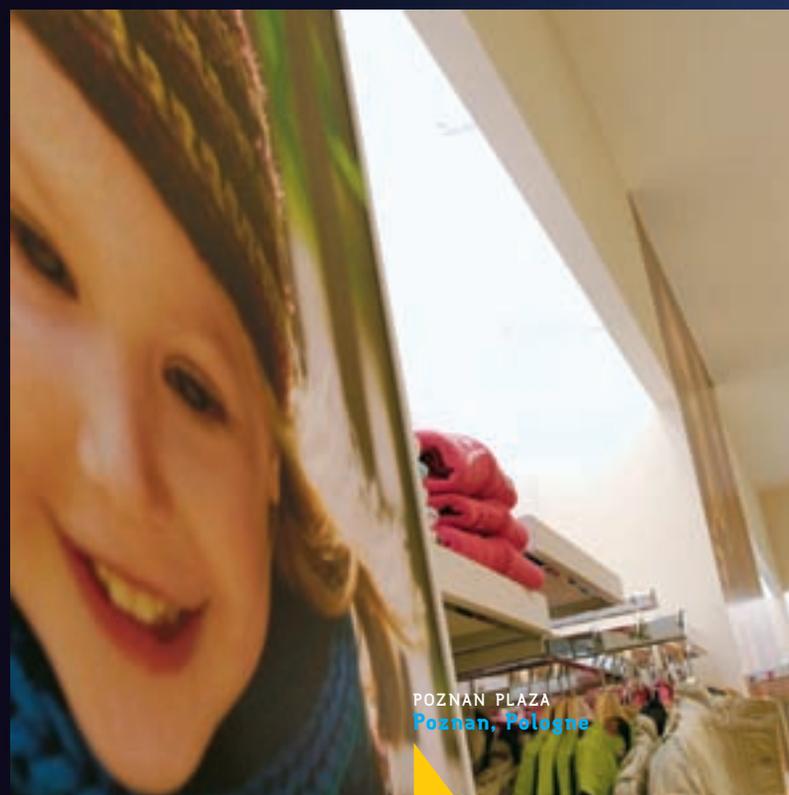
Indicateurs et états financiers résumés

BILAN

ACTIF	31.12.2006	31.12.2005	01.01.2005	PASSIF	31.12.2006	31.12.2005	01.01.2005
Écarts d'acquisition non affectés	41,6	33,4	33,4	Capitaux propres part du groupe	1 955,1	1 879,8	1 842,9
Actifs incorporels	7,5	6,0	7,1	Intérêts minoritaires	437,0	424,8	402,1
Actifs corporels	41,3	42,2	59,7	Passifs financiers non courants	3 680,3	2 633,9	2 567,8
Immeubles de placement	5 930,7	5 487,7	4 902,9	Provisions long terme	8,6	7,6	10,0
Immobilisation en cours	207,8	107,7	95,6	Swaps de taux d'intérêt	0,0	4,0	0,2
Immeubles destinés à la vente	47,0	48,9	36,6	Dépôts et cautionnements	93,9	81,3	75,2
Participations dans les entreprises associées	3,0	2,9	5,0	Impôts différés passifs	128,0	158,1	114,6
Actifs financiers	0,6	0,6	0,8	Passifs non courants	3 910,7	2 885,0	2 767,8
Actifs non courants	17,1	18,7	28,8	Passifs financiers courants	281,4	789,9	324,1
Swaps de taux d'intérêt	65,1	36,0	33,3	Dettes fournisseurs	74,8	77,4	52,7
Impôts différés actifs	26,3	33,4	21,5	et sur immobilisations			
Actifs non courants	6 388,2	5 817,6	5 224,7	Autres dettes	135,0	115,8	101,0
Stocks	2,5	7,9	7,3	Dettes fiscales et sociales	64,8	69,6	87,1
Clients et comptes rattachés	46,2	42,4	38,2	Provisions court terme	0,0	0,0	1,4
Autres créances	264,4	207,8	193,4	Passifs courants	556,1	1 052,8	566,3
Trésorerie et équivalent trésorerie	157,7	166,7	115,4				
Actifs courants	470,7	424,8	354,3				
TOTAL ACTIF	6 858,9	6 242,4	5 579,0	TOTAL PASSIF	6 858,9	6 242,4	5 579,0

en millions d'euros

en millions d'euros



COMPTE DE RÉSULTAT

	2006			2005		
	Total	dont centres commerciaux	dont bureaux	Total	dont centres commerciaux	dont bureaux
Revenus locatifs	519,5	466,7	52,8	449,0	396,1	52,9
Charges locatives et immobilières	- 39,8	- 37,1	- 2,7	- 39,9	- 36,1	- 3,8
Loyers nets	479,7	429,7	50,0	409,1	360,0	49,1
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	57,5	56,2	1,3	46,4	45,9	0,5
Autres produits d'exploitation	9,5	6,7	2,8	7,2	5,5	1,7
Frais de personnel	- 59,9	- 54,3	- 2,2	- 52,4	- 46,9	- 2,1
Autres frais généraux et frais d'études	- 23,3	- 18,8	- 0,9	- 19,9	- 15,8	- 1,2
Dotations aux amortissements et provisions	- 144,1	- 129,9	- 14,2	- 133,2	- 113,3	- 19,7
Résultat d'exploitation	319,4	289,6	36,7	257,2	235,3	28,2
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	31,0	3,5	27,5	20,2	2,7	17,5
Profit sur vente d'actifs court terme	1,5	1,5	0,0	0,1	0,1	0,0
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 0,2			- 0,2		
Coût de l'endettement net	- 134,8			- 112,7		
Variation de valeur des instruments financiers	0,1			0,0		
Effet des actualisations	- 1,2			- 1,3		
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7					
Résultat avant impôts	216,5			163,8		
Impôts sur les sociétés	- 22,0			- 17,9		
Résultat net	194,5			145,9		
<i>dont</i>						
<i>Part du groupe</i>	164,6			120,4		
<i>Intérêts minoritaires</i>	29,9			25,5		

en millions d'euros

CASH-FLOWS

	Part totale			Part du groupe		
	2006	2005	Variation 2006/2005	2006	2005	Variation 2006/2005
Cash-flow d'exploitation	461,6	390,9	18,1 %	406,9	340,0	19,7 %
Cash-flow courant avant impôts	328,5	279,1	17,7 %	279,7	234,0	19,6 %
Cash-flow net courant	307,2	261,8	17,4 %	263,6	222,1	18,7 %
Cash-flow net	339,7	282,9	20,1 %	295,6	243,1	21,6 %

en millions d'euros

PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ

	Part totale			Part du groupe		
	2006	2005	Variation 2006/2005	2006	2005	Variation 2006/2005
Patrimoine ⁽¹⁾	9 127,4	7 446,5	22,6 %	8 103,7	6 598,1	22,8 %
Actif net réévalué ⁽¹⁾				4 181,4	3 151,8	32,7 %
ANR hors droits après fiscalité latente ⁽²⁾				91,7	68,6	33,7 %
ANR droits compris après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe ⁽²⁾				97,4	72,6	34,1 %

⁽¹⁾ en millions d'euros.
⁽²⁾ en euros par action.

Synthèse financière

Évolution de l'activité

Les loyers nets s'établissent à 479,7 millions d'euros, en hausse de 17,3 %.

Les loyers des centres commerciaux ont progressé de 17,3 % à champ courant et 4,1 % à périmètre constant, alors que les loyers des bureaux sont stables à champ courant, l'effet des cessions étant neutralisé, notamment par la relocation de l'Espace Kléber. À périmètre constant, les loyers des bureaux enregistrent une hausse de 11,9 %.

Les honoraires de gestion augmentent de 24 %, bénéficiant de l'intégration à 100 % des sociétés de gestion italienne et hongroise. Le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger représente 42,4 % du chiffre d'affaires total, contre 39,3 % en 2005.

L'augmentation des frais de personnel (+ 14,5 %) s'explique à la fois par l'effet en année pleine de l'intégration des sociétés de gestion italienne et hongroise et le renforcement des effectifs en France. À périmètre constant, l'augmentation s'élève à 8,8 %. L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,2 % en amélioration par rapport à 2005 (15,6 %).

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 463,5 millions d'euros, en progression de 18,7 %.

La dotation aux amortissements est en augmentation de 10,7 %, principalement en raison des acquisitions réalisées dans les centres commerciaux, dont l'effet est partiellement compensé par celui des cessions sur le secteur Bureaux.

Le résultat d'exploitation s'élève à 319,4 millions d'euros, en hausse de 24,2 %.

L'augmentation de 21,8 millions d'euros des charges financières nettes au 31 décembre 2006 est à analyser au regard de la hausse de l'endettement net (575 millions d'euros en 2006), compte tenu des investissements importants réalisés sur la période. Le coût de la dette est passé de 4,1 % en 2005 à 4,3 % en 2006.

Le résultat des cessions s'élève à 32,5 millions d'euros. Il correspond à 27,5 millions d'euros de plus-values dégagées sur la vente de quatre immeubles de bureaux et à 5 millions d'euros de résultat de cession pour le secteur Centres commerciaux (dont la cession de 15 % des titres Klémurs pour 1,7 million d'euros).

Au 31 décembre 2006, **la charge d'impôt globale** est de 22 millions d'euros :

- 5,9 millions d'euros pour le secteur SIIC, dont certaines sociétés conservent un secteur taxable au taux de droit commun ;
- 5 millions d'euros pour les sociétés françaises non éligibles au régime SIIC, imposables selon le régime de droit commun ;
- 11,1 millions d'euros pour les sociétés étrangères.

Le résultat net consolidé s'élève à 194,5 millions d'euros, soit une progression de 33,3 %.

Hors la part des minoritaires qui provient exclusivement du secteur Centres commerciaux, le résultat net part du groupe atteint 164,5 millions d'euros, en hausse de 36,6 %. Le cash-flow net courant ressort à 307,2 millions d'euros. En part du groupe, il atteint 263,6 millions d'euros, soit 5,7 euros par action, en hausse de 19 %.

Endettement

L'endettement net consolidé de Klépierre est passé de 3 229 millions d'euros au 31 décembre 2005 à 3 804 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Cette augmentation découle principalement des flux d'investissements (754 millions d'euros) et de la mise en paiement du dividende (125 millions d'euros), partiellement compensés par les flux de cessions (115 millions d'euros) et le cash-flow libre de l'exercice. Elle a été financée pour l'essentiel par les lignes de crédit disponibles suite aux opérations financières réalisées au premier trimestre (refinancement de dettes existantes par un nouveau crédit syndiqué de 1,5 milliard d'euros et émission d'un emprunt obligataire de 700 millions d'euros), ainsi que par l'utilisation du crédit mis en place par Klémurs en décembre 2006 (150 millions d'euros).

Au 2 janvier 2007, après couverture, 85 % des dettes du Groupe sont à taux fixe. La durée moyenne de la dette est de 5,9 ans.

Valeur du patrimoine

La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 9,1 milliards d'euros en part totale et à 8,1 milliards en part groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 88,7 % et les bureaux 11,3 %. En part du groupe, ces ratios sont respectivement de 87,3 % et 12,7 %. À périmètre constant, la valorisation des actifs sur 12 mois est de 14,7 % pour les centres commerciaux et de 14,9 % pour les Bureaux. 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 97,40 euros par action, contre 72,60 euros au 31 décembre 2005 et 79,90 euros au 30 juin 2006, soit des hausses de 34,1 % sur 12 mois et de 21,9 % sur 6 mois. ▀



21, avenue Kléber – 75116 Paris – Tél. : 33 (0)1 40 67 57 40 – Fax : 33 (0)1 40 67 55 62
Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital de 184 656 916 euros – 780 152 914 R.C.S. Paris



rapport financier 2006

Le présent document accompagné
du rapport d'activité 2006 de 68 pages
constitue le document de référence.



Sommaire

3	Rapport de gestion
78	Comptes consolidés et rapport des commissaires aux comptes
141	Projet de résolutions
156	Rapports des commissaires aux comptes sur la réduction du capital social, sur les émissions d'actions et sur l'attribution gratuite d'actions
162	Informations diverses
168	Table de concordance AMF

Sommaire du rapport de gestion

3	A – Activité et résultats par pôle
3	I – Pôle Centres commerciaux
12	II – Pôle Bureaux
15	B – Résultats et cash-flows consolidés
15	I – Résultats et cash-flows consolidés
16	II – Évolution du cash-flow
16	III – Résultats sociaux
20	C – Actif net réévalué
26	D – Politique financière
29	E – Ressources humaines
30	F – Événements récents, perspectives et facteurs de risque
30	I – Événements récents
30	II – Perspectives
31	III – Facteurs de risque
35	G – Gouvernement d'entreprise
35	I – Liste des mandats et fonctions
38	II – Résumé des conventions importantes
39	III – Liste des conventions courantes et des conventions réglementées
43	IV – Rémunérations et avantages des mandataires sociaux – Composition du Conseil de surveillance et du Directoire – Condamnation pour fraude
47	H – Capital et actionariat
47	I – Historique
48	II – Renseignements de caractère général
50	III – Renseignements concernant le capital
53	IV – Capital et Bourse
55	I – Développement durable
66	Rapport spécial du Directoire à l'assemblée générale relatif aux opérations d'attribution d'actions gratuites
67	Rapport spécial du Directoire relatif aux programmes de rachat de titres
69	Rapport spécial du Directoire à l'assemblée générale relatif aux opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L. 225-177 à L. 225-186 du code de commerce
70	Rapport du Conseil de surveillance
71	Rapport du Président du Conseil de surveillance
75	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 9 FÉVRIER 2007 PORTANT SUR L'EXERCICE 2006

A - ACTIVITÉ ET RÉSULTATS PAR PÔLE

I - PÔLE CENTRES COMMERCIAUX

1 - Point sur la consommation

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE⁽¹⁾

En dépit de quelques signes de ralentissement, notamment aux États-Unis, l'activité mondiale reste très soutenue en 2006. Dans ce contexte, la croissance de la zone Euro atteint 2,6 %, soit la meilleure performance depuis 2000. Elle est supérieure en Europe centrale (Slovaquie : + 8,2 %, République tchèque : + 6,2 %, Pologne : + 5,1 %, Hongrie : + 4 %) , en Espagne (+ 3,7 %) et en Grèce (+ 4 %). En France, en raison d'un troisième trimestre décevant, elle s'établit désormais à 2,1 %, avec toutefois un bon niveau de consommation des ménages.

Avec des chiffres inférieurs, le Portugal (+ 1,3 %) et l'Italie (+ 1,8 %) poursuivent leur redressement économique. Pour l'Italie, cette croissance intervient après quatre années et demie de quasi-stagnation.

Les prévisions de croissance pour 2007 sont d'une manière générale légèrement inférieures à celles de 2006, sauf pour le Portugal. Les perspectives de consommation privée demeurent néanmoins bonnes et en ligne avec celles de 2006.

ÉVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES

Sur douze mois glissants à fin novembre 2006, le chiffre d'affaires annuel des galeries est en hausse de 3,4 % par rapport à 2005, avec de bonnes progressions dans les trois principaux pays en termes de chiffres d'affaires (93 % du chiffre d'affaires

collecté) : Espagne (+ 4,9 %), Italie (+ 3,7 %) et France (+ 3,5 %). En Italie et dans une moindre mesure en France, les progressions sont nettement supérieures à celles des consommations nationales⁽²⁾. En République tchèque et en Grèce, les ventes ont été équivalentes à celles de l'an dernier. Les ventes des centres de Slovaquie et du Portugal, qui représentent à eux deux 3 % du chiffre d'affaires, sont en baisse respectivement de 1,8 % et 2 %, et ce, malgré un bon second semestre dans le cas du Portugal. Tous les secteurs d'activité sont bien orientés, en particulier l'Équipement de la personne à + 4,8 %. Dans une moindre mesure, les secteurs Beauté/Santé (+ 3,7 %), Culture/Cadeaux/Loisirs » (+ 3,4 %) et Restauration (+ 2,6 %) sont également en hausse significative. Le chiffre d'affaires de l'Équipement du ménage est légèrement supérieur à celui de l'an dernier.

France

Compte tenu d'une progression de 1,6 % en décembre 2006, sur la forte référence de + 5,4 % en décembre 2005, 2006 se solde au total par une progression de 3 % du chiffre d'affaires en France, tirée par les centres de périphérie (centres intercommunaux : + 4,4 %, centres régionaux : + 2,9 %). La progression du centre-ville, moins soutenue, atteint néanmoins 1,5 %. Par secteur d'activité, les progressions annuelles s'établissent à + 5,8 % en Équipement de la personne, + 3,4 % en Beauté/Santé, + 2,6 % en Restauration, + 1,8 % en Culture/Cadeaux/Loisirs et - 1,8 % en Équipement du ménage.

⁽¹⁾ Source : perspectives économiques de l'OCDE, n° 80 (28.11.2006).

⁽²⁾ Le cumul de mobile 12 mois est reconstitué par Ségécé à partir des indices mensuels d'Eurostat (derniers chiffres disponibles à fin septembre).

Espagne

Les grands centres connaissent globalement une évolution positive de 7,4 % sur douze mois. Les galeries d'hypermarché affichent quant à elles une progression de 2 %. Les Moyennes Unités ont enregistré une croissance particulièrement favorable de près de 10 %.

Italie

L'ensemble des secteurs d'activité ont contribué à une croissance significative de 3,7 %. La victoire de l'équipe de football italienne lors de la coupe du monde a soutenu les ventes estivales.

Portugal

Les centres enregistrent une baisse de leur chiffre d'affaires de 2 % en moyenne. Ils sont affectés par un contexte économique morose et par un accroissement de la concurrence. Les Moyennes Unités poursuivent néanmoins leur progression (+ 3 %).

Grèce

Les chiffres d'affaires des centres grecs restent stables (+ 0,1 %). Le centre Makedonia a souffert de l'ouverture du concurrent Cosmos, notamment dans le secteur Beauté/Santé. En revanche, les ventes du centre de Patras ont fortement progressé (+ 22,1 %).

République tchèque et Slovaquie

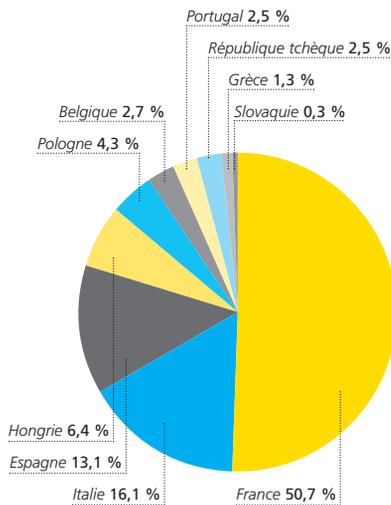
Novy Smichov voit son chiffre d'affaires augmenter faiblement de 0,3 %. La progression des ventes est contrariée par la baisse des secteurs Beauté/Santé (- 2,1 %) et Équipement de la maison (- 5,6 %). Le chiffre d'affaires de Danubia baisse de 1,8 % en raison notamment d'un taux de vacance en hausse.

Belgique

Le chiffre d'affaires de l'Esplanade à Louvain-la-Neuve est de 114 millions d'euros. Le centre a connu un démarrage satisfaisant, avec une progression significative de ses ventes depuis octobre 2006 en comparaison mensuelle.

2 – Activité locative

L'activité de gestion locative en Europe évolue favorablement : les loyers de l'année 2006 s'élevèrent à 458,1 millions d'euros (390,6 millions d'euros en 2005), en hausse de 17,3 %. Sur ce total, les compléments de loyers variables représentent 10,8 millions d'euros. À périmètre constant, la progression des loyers est de 4,1 %.



France

Les loyers s'élevèrent à 232,3 millions d'euros (dont 7,5 millions d'euros de compléments de loyers variables), en progression de 11 %. À périmètre constant, la croissance est de 4 %, sous l'effet des revalorisations locatives et de l'indexation, dont l'impact est de + 1,8 %. Pour mémoire, l'indice ICC du deuxième trimestre 2005, qui s'applique à 78 % des loyers garantis du périmètre, n'avait progressé que de 0,7 %. Par ailleurs, il est précisé que la grande majorité des autres baux (19 % du périmètre) est indexée sur l'indice du 1^{er} trimestre 2006 (+ 7,24 %). Les négociations menées en 2006 se sont traduites par les modifications suivantes sur le périmètre comparable :

- 214 opérations de recommercialisation et 227 renouvellements de baux (respectivement + 24,8 % et + 19,5 % par rapport aux conditions précédentes);
- 30 commercialisations de locaux représentant 0,9 million d'euros de loyers.

On notera que les compléments de loyers

variables assis sur les chiffres d'affaires des commerçants sont en légère progression entre 2006 et 2005 (+ 2,7 %).

La forte augmentation des loyers du périmètre courant par rapport à celle du périmètre comparable s'explique pour l'essentiel :

- par l'acquisition au cours du quatrième trimestre 2005 de la galerie marchande Colombia à Rennes et d'un lot de copropriété supplémentaire comprenant 40 commerces dans le centre commercial de Sevrans;
- par l'appréhension au cours du premier trimestre 2006 des loyers de la nouvelle galerie de centre-ville de Place d'Armes à Valenciennes et du magasin BHV Déco dans la zone commerciale du centre de Bègles Rives d'Arcins;
- par les extensions des centres de Cesson Boissénart, Blagnac et Quétigny et la fin de la restructuration commerciale de la galerie de Montesson;
- enfin, par l'acquisition en décembre 2006 de 128 restaurants Buffalo Grill situés dans différentes zones commerciales de périphérie urbaine.

Les créances non recouvrées représentent 0,3 % de la facturation contre 0,4 % au 31 décembre 2005, et le taux d'occupation financier s'établit à 99,3 % (99,2 % au 31 décembre 2005).

Le taux de prélèvement moyen (loyers + charges sur chiffres d'affaires HT) est de 9,1 % contre 8,8 % au 31 décembre 2005. Il reste ainsi raisonnable et permet d'envisager des améliorations du revenu locatif à l'occasion de renouvellements ou de recommercialisations.

La répartition des loyers reste bien diversifiée, contribuant aussi au faible risque locatif du patrimoine. Sur la base des baux au 31 décembre 2006, le groupe Buffalo Grill est désormais le premier partenaire de Klépierre en France avec 7,4 % des loyers, suivi du groupe Auchan (3,5 %), du groupe PPR (3,9 %, dont la Fnac pour 3 %), des groupes Etam, Inditex (dont Zara), Celio et Go Sport (2,2 % chacun), de Camaïeu (2,1 %), de Vivarte (1,5 %), d'Armand Thiéry (1,4 %).

Espagne

Les loyers facturés s'élèvent à 59,8 millions d'euros, en progression, à périmètre courant, de 6,5 %. À périmètre constant, l'augmentation de 4,9 % a été tirée par une indexation forte (3,6 %).

Sur le périmètre comparable, l'activité locative de l'année 2006 a porté sur :

- 130 recommercialisations (+ 15,4 %);
- 219 renouvellements (+ 8,4 %);
- 25 commercialisations (0,5 million d'euros).

La progression des loyers à périmètre courant s'explique essentiellement par l'acquisition du centre Molina de Segura à la fin du premier semestre.

Le taux d'impayés est stable, à 1,2 %, et le taux d'occupation financier s'établit à 98 %.

Le taux d'effort s'élève à 11,5 %.

Les dix premières enseignes représentent moins de 29 % des loyers totaux. Le groupe Inditex occupe la première place avec 5,9 %, suivi de Ceneza (5,3 %), Yelmo Cineplex (2,6 %), Belros (2,6 %), McDonald's (2,5 %), Opticas Afflelou (2,4 %), Cortefiel (2,4 %), Décimas (2,3 %), Hobby Zoo (1,5 %) et Aki (1,4 %).

Italie

Sur l'ensemble du patrimoine italien, les loyers facturés s'élèvent à 73,9 millions d'euros, en progression de 30,4 %.

L'évolution de 3 % à périmètre constant se répartit de manière équilibrée entre l'impact de l'indexation (+ 1,3 %) et celui des revalorisations locatives.

92 modifications locatives ont été signées en 2006 sur le périmètre comparable :

- 43 opérations de recommercialisation (+ 9,8 %);
- 46 renouvellements (+ 30,7 %);
- 3 commercialisations (71 milliers d'euros).

L'évolution des loyers à périmètre courant s'explique par les extensions de Montebello, Giussano et Varese.

Le taux d'impayés est de 2 %. Le taux d'occupation financier est de 97,9 % et le taux d'effort moyen de 8,7 %.

Les 10 premières enseignes représentent moins de 28 % du loyer total. Le groupe Media World représente 5,8 %, suivi d'Inditex (3 %), Benetton (2,8 %), Oviessa

(2,6 %), Risto (2,6 %), Piazza Italia (2,4 %), Miroglio (2,3 %), groupe Longoni (2,1 %), Calzedonia-Intimissimi (2,1 %), Scarpe&Scarpe (2,1 %) et Autogrill (2 %).

Hongrie

Les loyers facturés s'élèvent à 29,5 millions d'euros (+ 2,5 %).

À périmètre constant, les loyers facturés augmentent de 2,9 %, sous l'effet de l'indexation (1,3 %) et des revalorisations locatives.

L'année 2006 s'est traduite par les opérations locatives suivantes sur le périmètre comparable :

- 115 recommercialisations (- 5,6 %, soit - 160 milliers d'euros);
- 113 renouvellements (- 2,8 %, soit - 134 milliers d'euros);
- 22 commercialisations pour 175 milliers d'euros.

Ces évolutions reflètent des actions de repositionnement commercial visant à améliorer la compétitivité des centres.

Les négociations globales effectuées avec le preneur Match sont à l'origine d'environ deux tiers de ces moins-values locatives.

Dans le cas des centres de Kanizsa, Alba et Szeged, il s'agit de véritables restructurations commerciales parallèles au départ de Match, qui affectent temporairement les négociations locatives : 51 recommercialisations (- 16,7 %, soit - 322 milliers d'euros), 35 renouvellements (+ 4,7 %, soit + 37 milliers d'euros), 4 commercialisations (75 milliers d'euros) ont été réalisés dans ces centres.

Le taux d'occupation financier est de 97,7 % et le taux d'impayés de 3,5 %.

La concentration des loyers est satisfaisante :

Match (5,7 %), Mercur (3,5 %), Fotex (3,3 %), IT Magyar Cinema (3,2 %), Pecs Direkt (2,5 %), Palace Cinema (2,3 %), Jeans Club (2,3 %), Fun Szorakoztato (2,1 %), Humanic (2 %) et Coin Works (1,1 %).





Portugal

Sur l'ensemble du patrimoine portugais, les loyers facturés s'élèvent à 11,6 millions d'euros, en baisse de 3,7 %. Cette baisse reflète une conjoncture économique difficile et, dans le cas des centres de Loures et Parque Nascente, une concurrence accrue. L'impact de l'indexation est de 1,9 %.

À périmètre comparable, 18 opérations de recommercialisation (- 7,7 %, mais seulement - 51 milliers d'euros), 4 renouvellements (+ 1,8 %, soit + 5 milliers d'euros) et 4 commercialisations (+ 91 milliers d'euros), ont été réalisés en 2006.

Les 8 recommercialisations du centre de Parque Nascente ont généré une moins-value locative de 540 milliers d'euros imputable principalement aux cinémas. Une restructuration est en cours, qui prévoit notamment l'arrivée de l'enseigne Media Markt au deuxième trimestre 2007.

Le taux d'impayés est de 5,1 %, le taux d'occupation financier s'établit à 96 % et le taux d'effort est de 12,6 %.

République tchèque et Slovaquie

Pour ces deux pays, les loyers facturés s'élèvent à 13 millions d'euros.

À périmètre constant, ces loyers augmentent de 4,8 % en République tchèque, notamment grâce à une indexation de 2,4 %.

Les modifications locatives réalisées sur le périmètre comparable ont porté sur :

- 7 recommercialisations (+ 8 %);
- 2 renouvellements (+ 10,5 %);
- 1 commercialisation.

En Slovaquie, ils diminuent de 8,6 % en raison de la vacance prolongée sur plusieurs lots.

À périmètre courant, les loyers tchèques augmentent de 1,8 million d'euros grâce à l'acquisition du centre de Novodvorska Plaza.

Les taux d'occupation financiers sont de 100 % à Novy Smichov et 93,8 % à Danubia. À Novy Smichov, le taux d'impayés est de 3,3 % et le taux de prélèvement de 9,6 %. À Danubia, ces taux sont respectivement de 19 % et 11,2 %. Environ la moitié des impayés est concentrée sur 3 enseignes qui ne font plus partie du centre et dont les surfaces ont été relouées. Le centre de Novodvorska Plaza, ouvert cette année et encore en fin de commercialisation, affiche un taux d'occupation de 83,7 %.

Grèce

Les loyers facturés s'élèvent à 6,1 millions d'euros. Ils sont en progression de 6,2 %, sous l'effet de l'indexation (3,6 %) et des revalorisations locatives.

5 opérations de recommercialisation ont été réalisées, apportant une hausse moyenne de 11,2 % par rapport aux conditions locatives précédentes.

Le taux d'occupation financier est de 98,9 % et le taux d'impayés de 3,3 %. Le taux d'effort moyen s'élève à 12,2 %.

Belgique

Les loyers facturés s'élèvent à 12,1 millions d'euros, contre 3,4 millions d'euros en 2005, reflétant l'impact en année pleine du centre de Louvain-la-Neuve, ouvert en octobre 2005. À périmètre constant, les loyers ont progressé de 21,7 %, dont seulement 1,7 % au titre de l'indexation. Le solde provient de l'impact de la fin de la commercialisation du centre (en particulier de la rue Charlemagne), qui s'est traduite par une augmentation du taux d'occupation financier de 90,8 % à 97,2 %.

14 opérations de commercialisations représentant 1 million d'euros de loyers en année pleine ont été réalisées en 2006. Le taux d'impayés est de 2 %.

Pologne

Les loyers facturés s'élèvent à 19,7 millions d'euros.

Les loyers progressent de 9,2 % à périmètre constant, dont 1,7 % est attribuable à l'indexation.

Les actions locatives menées en 2006 se sont traduites par :

- 42 recommercialisations

(- 5,5 %, soit - 82 milliers d'euros);

- 28 renouvellements (- 14,1 %, soit - 153 milliers d'euros);
- 15 commercialisations, dont 10 à Poznan, pour 492 milliers d'euros.

Ces évolutions reflètent une situation concurrentielle accrue à Krakow et une restructuration commerciale importante à Sadyba, qui a consisté à scinder le lot de l'enseigne Peek&Cloppenburg pour la remplacer par des marques internationales plus dynamiques : Mango, Esprit et Aldo.

Le taux d'occupation financier est de 96,1 % et le taux d'impayés de 6,1 %.

Les 10 premières enseignes représentent 31,2 % du loyer total : Cinema City représente 6,4 %, suivi de Fantasy Park (5,8 %), Reserved (4,8 %), Champion (2,7 %), Inditex (2,5 %), Smyck (2,3 %), Piotr i Pawel (2 %), CCC (1,6 %), Albert (1,5 %) et Intermarché (1,4 %).

Perspectives locatives pour 2007

Les baux à renouveler d'ici la fin de l'année 2007 sur l'ensemble du patrimoine européen du Groupe représentent 9,6 % des loyers garantis contractuels, avec des enjeux locatifs importants dans plusieurs pays. Ainsi, en Pologne, ce sont 18,4 % des loyers garantis contractuels qui seront à renouveler. En Hongrie, le chiffre est de 16,5 %; en Espagne 15,8 % et en République tchèque 15 %. En France et en Italie, les baux échus, moins nombreux, représentent respectivement 7,8 % et 7,1 % du total des baux en valeur.

En France, les actions en matière de renouvellement associées aux opérations de restructuration et/ou d'extension commerciale restent un atout en matière de revalorisation. L'indexation des loyers minima garantis aura un impact significatif sur les loyers, notamment sous l'effet de l'indice ICC du deuxième trimestre 2006, en hausse de 7,05 % et qui concerne environ 77 % des loyers des centres commerciaux en France.

3 – Développement

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN CENTRES COMMERCIAUX

Le marché des centres commerciaux continue à se caractériser par une concurrence très forte à l'achat, notamment de la part des sociétés d'assurance, et par une diminution de l'offre. Conséquence logique : les taux poursuivent leur compression, les taux des opérations « secondaires » se rapprochant désormais de ceux des opérations « prime ». Parmi les tendances observées, on note d'une part l'attrait croissant des Parcs d'Activité Commerciale, d'autre part une accélération du mouvement d'externalisation du patrimoine immobilier des enseignes commerciales, à la faveur de dispositions fiscales favorables.

INVESTISSEMENTS RÉALISÉS EN 2006

Dans ce contexte de marché, la réalisation des projets identifiés, voire maîtrisés, par Klépierre avant même le début de l'année a plus que jamais été un atout : le Groupe a ainsi atteint un volume d'investissements élevé en 2006, tout en restant sélectif sur ses investissements. Klépierre s'est également positionnée, via Klémurs, sur le segment des murs de commerces, de manière à répondre de manière globale aux problématiques immobilières des grandes enseignes pour lesquelles elle se positionne comme un véritable partenaire.

- **378 millions d'euros d'investissements décaissés dans les centres commerciaux**

Les investissements réalisés en 2006 dans les centres commerciaux regroupent des opérations d'une grande diversité. Diversité géographique tout d'abord, puisque les investissements ont concerné 7 des 10 pays d'implantation du Groupe. Diversité typologique également, dans la mesure où ils ont porté à la fois sur des centres de cœur de ville, des centres régionaux et des centres de taille intermédiaire. Diversité d'origine enfin, puisque les acquisitions ont été réalisées aussi bien auprès des partenaires historiques de Klépierre (Carrefour, Plaza Centers, Finiper) que de développeurs ou de propriétaires locaux.

En **France**, l'ouverture du centre Place d'Armes, au cœur de Valenciennes, a concrétisé un projet dont Ségécé avait lancé la conception en 1989. Le centre, qui représente pour Klépierre un investissement total à l'ouverture de 51,8 millions d'euros, comporte 4 Moyennes Unités (Match, Fnac, H&M et Zara) et 56 boutiques, réparties sur une Surface Commerciale Utile (SCU) de 16 000 m².

L'acquisition du centre commercial de Toulouse Purpan intervient, quant à elle, à l'issue d'importants travaux d'extension de la galerie et de l'hypermarché Carrefour. Le nouveau centre totalise 7 220 m² de SCU et comporte 32 boutiques.

Klépierre a par ailleurs augmenté de 15 % sa participation dans la société propriétaire du centre commercial de Val d'Europe (64 046 m² de SCU), portant sa quote-part à 55 %.

Au final, en intégrant également les dépenses liées aux extensions et aux projets en cours, 219 millions d'euros ont été investis en France.

En **Espagne**, Klépierre a acquis fin juin 2006 auprès d'un développeur local le centre de Molina de Segura (Murcie) pour 29,3 millions d'euros. D'une surface de 10 651 m², le centre comporte 79 boutiques attenantes à un supermarché Supercor.

En **République tchèque**, le centre Novodvorska Plaza a également été acquis à la fin du premier semestre 2006, pour 38,6 millions d'euros. Ce centre de 25 900 m² inauguré en mars 2006 fait partie de l'accord signé avec Plaza Centers Europe en juillet 2005. Il se compose d'un hypermarché Tesco et d'une galerie commerciale de 120 boutiques, complétée d'un cinéma et d'un bowling.

Au **Portugal**, Klépierre a acquis le centre commercial de Braga auprès de Banco Espirito Santo. D'une surface de 9 293 m², ce centre, organisé autour d'un hypermarché Carrefour, comporte 66 boutiques et 2 000 places de parking.

Les investissements réalisés en **Italie** (19,4 millions d'euros) ont principalement concerné des extensions de centres existants, en particulier à Giussano, dont l'extension a été ouverte en 2006 (9,1 millions d'euros)

et à Varese (5,2 millions d'euros).

Enfin, les investissements ont totalisé 24,9 millions d'euros en **Belgique** (centre de Louvain-la-Neuve) et 15,5 millions d'euros en **Pologne**, au titre de compléments de prix dus dans le cadre des contrats d'acquisition des centres concernés du fait de l'amélioration de leur situation locative.

Au total, les acquisitions 2006 portent à 236 le nombre de centres commerciaux détenus par Klépierre en Europe continentale, représentant une surface totale d'environ 2 millions de m² de SCU. Elles généreront un supplément de loyers nets de 19,4 millions d'euros en année pleine.

- **Intégration du réseau de gestion**

En rachetant les participations minoritaires de ses filiales de gestion italienne (50 % du capital) et tchèque (25 %), Ségécé a poursuivi en 2006 sa stratégie de contrôle de son réseau européen de gestion de ses actifs dans les pays où elle est présente. Ces acquisitions ont représenté un investissement de 9,4 millions d'euros.

Investissements réalisés en 2006

	SCU locative en m ²	Valorisation immobilière	Dont acomptes versés avant 01.01.2006	Décassements 2006	Décassements futurs
ACQUISITIONS AVEC JOUISSANCE IMMÉDIATE ET OUVERTURES DE CENTRES RÉALISÉES PAR SÉGÉCÉ					
France <i>dont Valenciennes (16 000 m²), Toulouse Purpan (7 018 m²)</i>	87 793	329,8	201,0	118,2	10,7
Belgique	41 483	137,3	111,1	24,9	1,3
Espagne <i>dont Molina de Segura (10 651 m²)</i>	13 455	34,1	4,1	29,6	
Italie	31 970	118,2	100,1	12,9	5,3
Portugal <i>dont Braga (9 293 m²)</i>	9 293	67,5	38,7	29,8	- 1,0
Pologne	98 248	208,5	183,0	15,5	10,0
République tchèque <i>dont Novodvorska Plaza (19 776 m²)</i>	19 776	45,3	0,0	38,6	6,7
Sous-total	302 018	940,9	637,9	269,4	33,0
ACQUISITIONS AVEC JOUISSANCE DIFFÉRÉE					
Espagne <i>dont Vallecas (45 639 m²)</i>	46 742	228,1	90,0	1,3	136,8
Italie	5 463	19,8	0,0	6,5	13,4
République tchèque <i>dont Pilzen (20 670 m²)</i>	20 670	42,8	0,0	0,0	42,8
Pologne <i>dont Rybnik (17 529 m²), Sosnowiec (13 031 m²), Lublin (25 683 m²)</i>	56 243	133,5	0,0	0,0	133,5
Sous-total	129 118	424,3	90,0	7,8	326,5
DÉPENSES LIÉES AUX OPÉRATIONS EN COURS DE MONTAGE OU RÉALISATION EN 2006					
<i>dont projets</i>		120,9	46,5	35,7	38,6
<i>dont extensions</i>		130,9	12,0	65,1	83,5
Sous-total		251,8	58,5	100,8	122,1
TOTAL ACQUISITIONS IMMOBILIÈRES 2006	431 136	1 616,9	786,4	378,0	481,6
Acquisitions des filiales prestataires de service <i>dont Ségécé Italie (50 % des titres), Ségécé République tchèque (25 % des titres)</i>		9,4		9,4	
TOTAL GÉNÉRAL 2006	431 136	1 626,2	786,4	387,3	481,6

en millions d'euros

- Près de 300 millions d'euros investis dans l'immobilier des grandes enseignes via Klémurs

Klémurs a acquis la propriété immobilière de 128 restaurants Buffalo Grill en France. Cet investissement de 299,8 millions d'euros (y compris droits et frais d'acquisition) devrait générer 18,7 millions d'euros de loyers nets en année pleine. 23 restaurants ont été achetés en pleine propriété, pour un investissement de 50,8 millions d'euros,

et 105 restaurants ont été acquis sous forme de cessions de contrats de crédit-bail.

Le capital restant dû sur ces derniers actifs est de 50 millions d'euros.

Cette acquisition constitue la première étape de l'accord de partenariat stratégique entre Klémurs et Buffalo Grill, qui prévoit également une association de Klémurs au développement de l'enseigne, en France et en Europe.

OUVERTURE D'UNE NOUVELLE LIGNE DE MÉTIER : L'IMMOBILIER DES GRANDES ENSEIGNES

- Une stratégie de croissance ambitieuse sur un marché porteur

Pour les enseignes commerciales, les motifs d'externalisation de leur patrimoine immobilier sont multiples. Dans un contexte de valorisations immobilières élevées, l'externalisation leur permet de disposer de

ressources financières pour se concentrer sur leur cœur de métier. Elle leur assure une expertise technique, juridique, fiscale, etc., sur un domaine, la gestion du patrimoine, qui se professionnalise. Elle réduit les difficultés financières liées à la nécessité d'investir à la fois dans l'exploitation commerciale et dans l'immobilier – difficultés auxquelles sont souvent confrontés les successeurs des nombreux fondateurs d'enseignes qui arrivent aujourd'hui à l'âge de la retraite. Enfin, des dispositions fiscales avantageuses incitent actuellement les enseignes à externaliser, puisque ces dernières bénéficient d'une fiscalité réduite sur les plus-values lors de la cession d'actifs immobiliers à des sociétés cotées comme Klémurs (dispositions fiscales dites « SIIC 4 »).

C'est pourquoi Klémurs a axé sa stratégie de développement autour de la constitution d'un portefeuille immobilier provenant essentiellement de l'externalisation du patrimoine des grands opérateurs commerciaux dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail.

La volonté de Klémurs étant d'accompagner ses partenaires dans leur développement futur, ces derniers seront choisis essentiellement parmi des distributeurs d'envergure nationale et internationale, dont les enseignes sont présentes dans de nombreuses zones commerciales en ville ou en périphérie et dont l'activité offre de réelles perspectives de croissance.

Les 128 restaurants Buffalo Grill acquis fin 2006 étant venus s'ajouter aux 3 actifs historiques de Klémurs situés à Paris et Rouen (14 206 m² de surface locative), le patrimoine de Klémurs fin 2006 est évalué à 334 millions d'euros. Klémurs entend se développer rapidement sur ce marché spécifique afin d'atteindre une taille critique et une bonne dispersion de son risque locatif. Elle envisage de tripler de taille dans un horizon de trois à cinq ans, en fonction des opportunités qui se présenteront à elle.

• Des avantages compétitifs majeurs

Forte de son appartenance au groupe Klépierre, Klémurs bénéficie de nombreux atouts pour se positionner comme le parte-

naire de référence des enseignes commerciales en matière d'externalisation de patrimoine immobilier : excellente connaissance des nombreux secteurs de la distribution, capacité à développer des nouveaux équipements commerciaux pour accompagner le développement des enseignes, présence paneuropéenne, équipes de professionnels expérimentés et reconnus, capacité d'investissement importante.

L'introduction en Bourse de Klémurs sera également bénéfique à sa politique de croissance :

- en tant que société cotée, Klémurs est un acheteur attractif pour les enseignes à la lumière des dispositions « SIIC 4 » ;
- elle dispose, en plus, de l'appui du groupe Klépierre, de moyens financiers autonomes à la hauteur de ses ambitions de croissance ;
- Klémurs continue à bénéficier du régime de transparence fiscal des SIIC.

POTENTIEL DE DÉVELOPPEMENT

2007-2011

Klépierre dispose pour les cinq années à venir d'un potentiel d'investissement d'environ 3 milliards d'euros dans les centres commerciaux (hors croissance de Klémurs). Ce potentiel comprend notamment 2,1 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.

• France

La France reste une zone de développement privilégiée pour Klépierre, compte tenu des nombreuses extensions identifiées sur le patrimoine existant et des nombreux projets en cours de création de nouveaux centres commerciaux.

En matière d'extensions, l'accord signé en 2006 avec Carrefour apporte une nouvelle impulsion : il prévoit le rachat à Carrefour des droits à construire concernant les opérations d'extension des centres communs et accélère la promotion de ces opérations, évaluées pour l'instant à 120 000 m² à réaliser sur quatre ans. Au total, les extensions représentent 775 millions d'euros d'investissements potentiels

sur la période 2007-2011, répartis sur de nombreux projets de tailles variées : Val d'Europe (17 120 m²), Pontault-Combault (13 000 m²), Marseille Bourse (12 500 m² en trois phases), Blagnac (11 000 m²), Saint-Orens (10 000 m²), Rambouillet (7 700 m²), Orléans-Saran (5 000 m²) ou Rennes Colombia (5 000 m²), Grand Nîmes (1 400 m²). Le taux de rendement net moyen attendu sur ces extensions est d'environ 6,5 %.

En matière de promotion, la période verra l'avancement, voire l'achèvement, de plusieurs nouveaux centres dont les phases d'autorisation ou de construction sont déjà lancées : Angoulême (ouverture attendue en août 2007) et Gare Saint-Lazare à Paris (2010), mais aussi la Cité du meuble et de la maison à Cesson, Nancy Bonsecours, Besançon, Aubervilliers, Vannes Nouvelle Coutume... Le taux de rendement net moyen attendu sur ces opérations de promotion, qui représentent 425 millions d'euros, est d'environ 8 %.

Enfin, Klépierre procédera à l'acquisition de centres existants ou de projets auprès de développeurs tiers pour un total de 307 millions d'euros (taux de rendement net attendu de 5,9 %).

Au final, le volume total d'investissement maîtrisé en France sur la période 2007-2011 s'élève à 1,5 milliard d'euros, à un taux de rendement net moyen de 6,8 %, après provision générale pour imprévus.

• International

Le développement de Klépierre à l'étranger restera soutenu dans les années à venir, avec 567 millions d'euros restant à décaisser sur la période 2007-2011 sur des investissements déjà engagés, à un taux de rendement net moyen d'environ 7,7 %. Pour son développement international, Klépierre pourra continuer à bénéficier des relations établies avec des promoteurs internationaux tels que Plaza Centers Europe en Europe centrale, Wilhelm & Co en Belgique, Finim ou Finiper en Italie pour se positionner en amont de futurs projets de développement. Elle compte aussi désormais contribuer elle-même au développement de ses nouveaux centres et à celui

de ses centres existants en se dotant progressivement d'équipes de développement locales dans ses pays d'implantation. Le potentiel d'extension des centres de Klépierre hors de France est en effet important et mérite d'être exploité de manière plus systématique. Sur la période 2007-2011, ce potentiel est évalué à plus de 32 000 m² en Espagne pour un investissement de 88 millions d'euros, plus de 35 000 m² en Hongrie, soit 77 millions d'euros, et environ 4 000 m² en Italie pour 19 millions d'euros.

En matière d'acquisitions de centres ou de projets, l'Espagne est la première zone représentée dans le pipeline, avec 160 millions d'euros d'investissements prévisionnels, dont le centre de Vallecás à Madrid, en cours de construction. La Pologne représente, quant à elle, 146 millions d'euros, notamment grâce à l'accord signé en juillet 2005 avec Plaza Centers Europe, au titre duquel 3 centres seront vendus à Klépierre. Ce même accord prévoit en outre l'acquisition d'un centre commercial en République tchèque – pays où l'investissement total maîtrisé sur la période est d'environ 50 millions d'euros. Au total, les acquisitions maîtrisées de centres hors de France représentent 383 millions d'euros, à un taux de rendement net moyen d'environ 7,5 %.

4 – Activité des sociétés de service

Après le rachat de 50 % de sa filiale italienne et 25 % de sa filiale tchèque en début d'année, Ségécé a, cette année, consolidé le développement de son réseau de sociétés de gestion à travers l'Europe en y poursuivant le déploiement de ses méthodes et principes d'organisation, mais aussi en adoptant le nom Ségécé pour chacune de ses filiales détenues à 100 %.

Cette présence européenne s'est traduite par le renforcement du suivi des nouveaux actifs hors de France et, par conséquent, une augmentation de ses honoraires d'asset management à l'international de 42 %.

Pays	Société	Effectifs	Nb. centres gérés	Nb. baux	Nb. m ² gérés ⁽¹⁾	% contrôle
France	Ségécé	350	140	5 408	1 374 268	75 %
	Galae	6	–	–	–	100 %
	Ségécé Loisirs et Transactions	2	–	–	–	100 %
Espagne	Ségécé España	111	89	3 103	651 478	100 %
Italie	Ségécé Italia	87	53	1 385	322 311	100 %
Portugal	Ségécé Portugal	43	12	949	190 243	100 %
Rép. tchèque et Slovaquie	Ségécé Ceska Republika	23	3	275	77 328	100 %
Belgique	Devimo	100	20	1 144	429 745	35 %
Hongrie	Ségécé Magyarország	121	16	1 404	215 354	100 %
Grèce	Ségécé Hellas	4	5	114	37 990	100 %
Pologne	Ségécé Polska	44	4	429	101 479	100 %
TOTAL		891	342	14 211	3 394 774	

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

UNE CROISSANCE INTERNE ACTIVE ET DIVERSIFIÉE EN FRANCE

Avec 11,6 millions d'honoraires de développement au 31 décembre 2006 contre seulement 6,9 millions l'année précédente, Ségécé a assuré la politique de croissance interne menée à travers de nombreuses restructurations-extensions (Blagnac, Bègles, Angers, Orléans, Rambouillet, Pontault-Combault), le suivi des opérations sur les centres d'Angoulême et Valenciennes effectuées pour le compte de Klépierre ainsi que l'achat des restaurants Buffalo Grill.

Ce développement a permis à l'équipe de gestion locative de maintenir un rythme de croissance des honoraires totaux de 6 % sur l'ensemble du périmètre français, tous mandants confondus.

PROGRESSION CONSTANTE AU PORTUGAL

Après la prise en gestion de Torreshopping et celle du parc Jeronimo Martins au 2^e semestre 2005, le Portugal bénéficie cette année d'une année pleine en termes d'honoraires ayant généré une progression de + 39 % de son résultat. Gérant actuellement 949 baux, elle va reprendre également la gestion du centre de Braga acquis par Klépierre en fin d'année.

RENFORCEMENT DU DÉVELOPPEMENT EN ESPAGNE

Avec 89 centres commerciaux en gestion, Ségécé Espana déploie aujourd'hui ses ressources vers le développement et notamment sur des sites tels que Vallecás, Torremolinos et Oviedo. Elle a géré l'acquisition fin juin 2006 du centre de Molina de Segura.

MAINTIEN DU CAP EN ITALIE

Détenue à 100 % depuis le début de l'année, Ségécé Italia s'est attachée au cours de cette année à revoir son organisation tout en maintenant le cap fixé initialement quant à ses résultats. Gérant 1 385 baux au 31 décembre 2006, elle a mené à bien les extensions des centres de Giussano et Varese ainsi que la restructuration du centre de Brianza.

ATTEINTE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER EN GRÈCE

La prise en gestion pour compte de tiers, annoncée en fin d'année 2005, du centre de Larissa, avec 13 100 m² gérés, a permis à Ségécé Hellas d'assurer son équilibre financier après seulement 2 ans d'exploitation. Comptant quatre collaborateurs, elle assure désormais la gestion locative de 5 centres commerciaux.

DÉVELOPPEMENT CONFIRMÉ EN RÉPUBLIQUE TCHÈQUE

L'ouverture du centre Novodvorska Plaza à Prague le 22 mars 2006 a porté à 3 centres la taille du portefeuille sous gestion en République tchèque et en Slovaquie, permettant d'asseoir durablement la rentabilité de Ségécé Ceska Republika. Avec un effectif de 23 personnes, elle gère aujourd'hui 77 328 m².

RÉORGANISATION EN COURS EN POLOGNE

Détenue depuis juillet 2005, la filiale polonaise de la Ségécé prépare activement, en adaptant son système d'information et son organisation, la prise en gestion de centres



complémentaires, dont les projets Klépierre en cours de construction à Rybnik, Sosnowiec et Lublin. Elle compte à ce jour 44 personnes et gère 101 479 m².

POURSUITE DE L'INTÉGRATION EN HONGRIE

Gérant 16 centres commerciaux dont 12 pour le compte de Klépierre, Ségécé Magyarorszag emploie 121 personnes dont 65 affectées directement dans les centres commerciaux. La politique menée aujourd'hui vise d'une part à harmoniser la gestion immobilière

et locative des centres avec les pratiques du Groupe et d'autre part à adapter le schéma organisationnel sur les standards Ségécé.

ACCROISSEMENT DU PORTEFEUILLE GÉRÉ EN BELGIQUE

Avec la pleine exploitation du centre de Louvain-la-Neuve et le nouveau mandat obtenu sur le centre de Gent Zuid, Devimo confirme sa capacité à suivre la politique d'élargissement des activités déployée dans chacune des filiales du Groupe. Devimo gère

à ce jour 1 144 baux et son effectif est de 100 personnes.

UN REPOSITIONNEMENT BÉNÉFIQUE POUR GALAE

Le repositionnement opéré par Galae courant 2005 sur le « speciality leasing » porte aujourd'hui ses fruits et permet à cette filiale d'être bénéficiaire cette année. Avec un effectif de six collaborateurs, elle entend ainsi répondre aux attentes des marques et annonceurs dans les centres commerciaux du Groupe.

5 – Résultat sectoriel

Pôle Centres commerciaux

	31.12.2006	31.12.2005	% variation
Loyers	458,1	390,6	17,3 %
Autres revenus locatifs	8,7	5,6	56,3 %
Revenus locatifs	466,7	396,1	17,8 %
Charges sur terrain (foncier)	- 2,3	- 2,0	12,5 %
Charges locatives non récupérées	- 5,9	- 4,0	45,9 %
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 28,9	- 30,1	- 3,9 %
Loyers nets	429,7	360,0	19,4 %
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	56,2	45,9	22,6 %
Autres produits d'exploitations	6,7	5,5	21,0 %
Frais d'études	- 1,1	- 0,8	34,6 %
Frais de personnel	- 54,3	- 46,9	15,8 %
Autres frais généraux	- 17,7	- 15,0	17,9 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	419,4	348,6	20,3 %
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement et d'arbitrage	- 127,6	- 106,8	19,4 %
Amortissements des biens en exploitation	- 2,2	- 3,5	- 36,6 %
Provisions	0,1	- 3,0	NC
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	289,7	235,3	23,1 %
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,6	20,5 %
Résultat de cessions	5,0	2,8	NC
RÉSULTAT SECTORIEL	295,3	238,7	23,7 %

en millions d'euros

Les revenus locatifs des centres commerciaux progressent au 31 décembre 2006 de 17,8 % à 466,7 millions d'euros. Les charges sur immeubles s'élèvent à 37,1 millions d'euros, en légère hausse par rapport à 2005. Elles intègrent l'augmentation du pourcentage d'intérêt de Ségécé dans Ségécé Italia de 50 à 100 %, dont les honoraires facturés au Groupe sont désormais neutralisés en totalité dans les comptes consolidés. Les loyers nets s'établissent à 429,7 millions d'euros, en hausse de 19,4 %. Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) progressent de 22,6 %, soit 10,3 millions d'euros. Cette évolution s'explique

notamment par le changement de méthode d'intégration des filiales de gestion italienne et hongroise (3,1 millions d'euros). Après neutralisation de ces changements de périmètre, la progression des honoraires ressort à + 15,8 % et s'explique notamment par l'augmentation de l'activité de développement des centres commerciaux en France (3,9 millions d'euros) et par l'obtention de nouveaux mandats de gestion au Portugal (0,9 million d'euros). Les frais de personnel augmentent de 15,8 % du fait de l'intégration en année pleine du personnel de la société de gestion polonaise, de l'intégration globale de Ségécé Italia

(désormais détenue à 100 %), et du renforcement des effectifs de Ségécé en France dans les domaines du développement et de la gestion des centres.

L'excédent brut d'exploitation atteint 419,4 millions d'euros, en progression de 20,3 %.

L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 14,9 % contre 15,3 % en 2005.

Les dotations aux amortissements et provisions augmentent de 19,5 millions d'euros du fait de l'accroissement du portefeuille avec notamment l'acquisition en 2005 des galeries polonaises (6,8 millions d'euros), du centre de Louvain-la-Neuve (4,5 millions d'euros) et des galeries italiennes – Assago, Lecce, Tor Vergata, Solbiate – (3,9 millions d'euros), du centre Rennes Colombia (1,1 million d'euros) et l'intégration en 2006 des galeries Valenciennes (0,9 million d'euros), Novo Plaza (0,8 million d'euros) et Molina de Segura (0,4 million d'euros).

Les dotations aux provisions, nettes des reprises, représentent 5,8 millions d'euros, correspondant essentiellement à des provisions immobilières sur des centres commerciaux en Pologne et en République tchèque.

Le résultat d'exploitation s'établit à 289,7 millions d'euros, en hausse de 23,1 %.

Après prise en compte du résultat mis en équivalence de la société de gestion belge et d'un résultat de cessions de 5 millions d'euros intégrant notamment une plus-value sur la cession de 15 % des titres Klémurs, le résultat sectoriel des centres commerciaux atteint 295,3 millions d'euros au 31 décembre 2006, en augmentation de 23,7 %.

II – PÔLE BUREAUX

1 – Le marché locatif

LES TRANSACTIONS LOCATIVES

La demande placée atteint en 2006 un nouveau niveau historique, dépassant nettement l'année 2000 qui était restée l'année de référence. Elle s'établit à près de 2,9 millions de m², en hausse de plus de 30 % par rapport à 2005.

Le dynamisme des transactions est dû notamment au poids très important des grandes opérations : 1,2 million de m² ont été réalisés pour des surfaces supérieures à 5000 m². 40 % des surfaces concernaient des immeubles neufs ou restructurés, correspondant au souhait des entreprises de regrouper et de rationaliser leur implantation.

Les secteurs d'affaires traditionnels (Paris Centre Ouest et le croissant Ouest) restent leaders de la demande placée (42 %). Compte tenu de très grandes transactions réalisées dans le secteur Sud de l'Ile-de-France, la demande placée en deuxième couronne a vu sa part augmenter de 50 % (passant de 14 % à 20 %).

Les acteurs les plus actifs de cette année historique ont été le secteur industriel (29 %), le secteur financier (19 %) et le secteur public (14 %), quoique moins actif qu'en 2005.

L'OFFRE

L'offre immédiate s'inscrit seulement en diminution d'environ 8 % par rapport au 1^{er} janvier 2006, soit à 2,5 millions de m². Cette baisse s'est poursuivie à un rythme lent compte tenu de la livraison d'offres neuves ou restructurées tout au long de l'année. En conséquence, le taux de vacance diminue sensiblement et s'établit à 5,2 % en moyenne sur l'Ile-de-France, à 4,4 % pour Paris Centre Ouest, et à 5,7 % à la Défense. L'offre à moins d'un an s'établit à 3,6 millions de m², soit un niveau stable par rapport à l'année précédente.

LES VALEURS LOCATIVES

Globalement, les loyers moyens faciaux sont orientés à la hausse : + 5 % dans Paris Centre Ouest, + 2 % dans le croissant Ouest et + 3 % dans le reste de la première couronne.

Néanmoins des disparités subsistent en fonction des secteurs.

Concernant les loyers faciaux « prime », seul celui de Paris Centre Ouest a augmenté de 9 %, alors que le loyer facial « prime » à la Défense a diminué de 8 % pour la même période et est resté relativement stable pour le croissant Ouest.

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

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

L'afflux de capitaux sur le marché immobilier français, qui est resté très supérieur à l'offre, a permis de battre nettement les montants d'investissements qualifiés d'« historiques » en 2005 (15,7 milliards d'euros en France et 13,8 milliards d'euros en Ile-de-France) : 23,1 milliards d'euros ont été investis en France, dont 19,8 milliards d'euros en Ile-de-France. 85 % des engagements se sont portés sur des immeubles de bureaux. Avec 53 % du total, les investisseurs français ont conservé la première place, suivis par les Nord-Américains (18 %). Les Britanniques arrivent en troisième position avec 7 % des volumes investis. L'écrasement global des taux de rendement s'est poursuivi sur l'ensemble des produits avec des variations différentes en fonction des secteurs géographiques et des catégories d'actifs. La concurrence entre investisseurs et la forte évolution de l'indice Insee construction devraient maintenir la pression sur les taux de rendement en 2007.

2 – Cessions et investissements réalisés en 2006

Les cessions de l'année 2006 (trois immeubles et des droits indivis) ont porté sur 28 025 m² pour un montant total de 112,6 millions d'euros nets vendeur à des prix supérieurs en moyenne (+ 11,3 %) aux dernières évaluations des experts.

Cessions Bureaux réalisées en 2006

Surface en m²

– Saint-Maurice (94)	
3/5, avenue du Chemin de Presles	9885
– Paris 17 ^e – 140/144, boulevard Malesherbes	7156
– Levallois-Perret (92) – Front de Paris – Îlot 5*	9991
– Vélizy (78) – 8, rue des Frères Caudron	993

3 actifs cédés + 39,25 % de droits indivis pour un total de 112,6 millions d'euros

* Droits indivis.

Conformément à sa politique opportuniste dans les Bureaux, Klépierre, tout en poursuivant son programme de cession d'actifs matures, est redevenue acheteur sur ce marché. Les deux acquisitions réalisées illustrent bien le positionnement haut de gamme de Klépierre :

- la première, d'une superficie de 4 115 m² de Surface Utile Pondérée⁽¹⁾, est située 7, rue Meyerbeer, au cœur du quartier central des affaires de Paris (quartier de l'Opéra). Cet emplacement de premier choix devrait permettre de générer à terme un réel potentiel de valorisation ;
- la seconde porte sur l'acquisition d'un immeuble de bureaux à construire dans la ZAC Forum Seine à Issy-les-Moulineaux, dans le cadre d'un Contrat de Promotion Immobilière (CPI). L'immeuble, dont la livraison est prévue fin 2008, comportera près de 12 000 m² de bureaux répartis sur 7 étages et plus de 300 places de stationnement. Ce projet est adjacent à un autre immeuble détenu par Klépierre, aujourd'hui entièrement occupé par Steria. Cet immeuble devrait être offert au marché locatif à un moment favorable de son cycle. Ces deux opérations représentent un investissement de 112,9 millions d'euros, dont 67 millions d'euros en 2006 et 45,9 millions d'euros répartis entre 2007 et 2008 au titre du CPI d'Issy-les-Moulineaux. Le montant total de loyers pris en compte pour la valorisation de ces deux investissements s'élève à 6,7 millions d'euros.

Pour l'année 2007, l'objectif d'investissement est de 100 millions d'euros et celui des cessions de 75 millions d'euros. À ce titre, Klépierre a déjà lancé son programme de vente 2007 en signant une promesse de vente sur un immeuble et un protocole d'accord sur un autre pour un montant global de 59,9 millions d'euros.

3 – Activité locative

Les immeubles de bureaux ont produit 52,8 millions d'euros de loyers en 2006, soit un montant quasiment stable par rapport à 2005 (52,9 millions d'euros). Cette évolution est très positive au regard des cessions réalisées en 2005 (124,8 millions d'euros) et en 2006 (112,6 millions d'euros) : les 8 immeubles cédés en 2005 et les 4 immeubles cédés en 2006 ont réduit la masse locative de 5,3 millions d'euros.

NOUVELLES LOCATIONS

16 baux ont été signés en 2006 pour un montant de 4,4 millions d'euros, soit une augmentation de loyer en année pleine de 0,5 million d'euros. Ils correspondent à 11 nouvelles commercialisations, 3 renouvellements et 2 avenants, et portent sur une Surface Utile Pondérée⁽¹⁾ de 11 219 m².

Les opérations les plus significatives pour l'année 2006 ont porté sur :

- le renouvellement des 2 baux correspondant à l'ensemble des surfaces (5 819 m²) de l'immeuble 11/11 bis, place du Général-Leclerc à Levallois-Perret (92) ;
- la relocation de l'ensemble des surfaces vacantes de l'immeuble situé à Paris 16^e au 36, rue de Marbeuf (1 969 m²), reprises par Linklaters, déjà locataire du 23-25, rue Marignan.

UN TAUX D'OCCUPATION

RETROUVANT SES PLUS HAUTS NIVEAUX

Reflétant les commercialisations réalisées en 2005 et 2006, le taux d'occupation financier au 31 décembre 2006 s'établit à 98,7 % (contre 88,2 % à fin 2005).

DES LOYERS EN PROGRESSION

À PÉRIMÈTRE CONSTANT

À périmètre constant, les loyers progressent de 11,9 %, passant de 44,1 millions d'euros au 31 décembre 2005 à 49,4 millions d'euros

au 31 décembre 2006. Cette progression de 5,3 millions d'euros s'analyse ainsi :

- l'indexation des loyers a procuré 1,1 million d'euros de loyers supplémentaires par rapport à 2005 (+ 2,5 %) ;
- les relocations de baux signés en 2005 et 2006, nettes des départs ou de la vacance temporaire, ont produit 4,2 millions d'euros de loyers complémentaires (+ 11,5 %).

DES ENJEUX LOCATIFS RÉDUITS EN 2007

Au 31 décembre 2006, le portefeuille des baux représente une masse locative (nette des ventes protocolées) de 50,7 millions d'euros, dont les échéances sont données dans le tableau ci-dessous :

Échéancier des baux – Années	Par date de prochaine option de sortie		Par date de fin de bail	
	En % du total	En % du total	En % du total	En % du total
2007	5,9	11,7 %	2,3	4,5 %
2008	15,9	31,4 %	12,1	23,9 %
2009	13,8	27,2 %	0,3	0,5 %
2010	5,7	11,2 %	1,2	2,3 %
2011	4,9	9,7 %	10,4	20,5 %
2012	0,1	0,2 %	4,6	9,2 %
2013	0,0	0,0 %	5,5	10,8 %
2014	0,0	0,0 %	3,1	6,1 %
2015 et +	4,4	8,6 %	11,2	22,1 %
TOTAL DES LOYERS	50,7	100,0 %	50,7	100,0 %

en millions d'euros

À fin 2006, 6 570 m² sont en commercialisation et représentent un potentiel de loyers de 2,9 millions d'euros. Les renouvellements à venir dans l'année 2007 concernent 6 860 m² (7 baux), soit environ 3,1 millions d'euros de loyers et 4,5 % des loyers.

Ces commercialisations et renouvellements augmenteraient la masse locative de 1,8 million d'euros, soit une évolution de 3,6 %.



⁽¹⁾ Surface Utile Pondérée (Surface UP) : surface après 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.

4 – Activité de Klégestion

Société spécialisée dans la gestion immobilière et locative de bureaux, Klégestion est filiale à 100 % de Klépierre.

Le chiffre d'affaires de Klégestion sur l'année 2006 est de 4,2 millions d'euros, en hausse de 7,7 % par rapport à l'année précédente.

Il se répartit entre :

- 0,6 million d'euros d'honoraires d'acquisition ou d'honoraires de suivi d'opérations, suite à l'acquisition de 2 actifs en 2006 ; ces honoraires sont la principale origine de l'augmentation annuelle du chiffre d'affaires ;
 - 2,2 millions d'euros d'honoraires de gestion ;
 - 1,4 million d'euros d'honoraires de vente.
- Avec un effectif de 14 salariés, le montant des frais de personnel en 2006 s'élève à 1,2 million d'euros. Le résultat net est de 2,1 millions d'euros.

5 - Résultat sectoriel

Pôle Bureaux

	31.12.2006	31.12.2005	% variation
Loyers	52,8	52,9	- 0,1 %
Autres revenus locatifs	0,0	0,0	
Revenus locatifs	52,8	52,9	- 0,1 %
Charges sur terrain (foncier)	- 0,3	- 0,3	17,9 %
Charges locatives non récupérées	- 0,4	- 1,2	- 64,9 %
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 2,0	- 2,3	- 10,0 %
Loyers nets	50,0	49,1	1,9 %
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1,3	0,5	159,7 %
Autres produits d'exploitation	2,8	1,7	65,0 %
Frais d'études	0,0	0,0	
Frais de personnel	- 2,2	- 2,1	4,4 %
Autres frais généraux	- 0,9	- 1,2	- 22,7 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	50,9	47,9	6,2 %
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 13,4	- 18,5	- 27,8 %
Amortissements des biens en exploitation	- 0,8	- 1,1	- 20,2 %
Provisions	0,0	- 0,1	nc
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	36,7	28,2	29,9 %
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	
Résultat de cessions	27,5	17,5	57,0 %
RÉSULTAT SECTORIEL	64,2	45,8	40,3 %

en millions d'euros

Les revenus locatifs des bureaux de 52,8 millions d'euros sont stables par rapport à l'exercice précédent. La privation de loyers générée par les cessions a été neutralisée principalement grâce aux relocations réalisées en 2005 et 2006.

En conséquence, le taux d'occupation s'établit à 98,7 % contre 88,2 % pour l'année précédente, et les charges sur immeubles sont en diminution de 1,1 million d'euros. Les loyers nets s'établissent à 50 millions d'euros, en hausse de 1,9 %. Les autres produits d'exploitation enregistrent pour 1,7 million d'euros une régularisation de TVA sur exercices antérieurs.

Les frais de personnel sont quasiment stables à 2,2 millions d'euros.

L'excédent brut d'exploitation atteint

50,9 millions d'euros (+ 6,2 %). L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 5,8 % contre 6,5 % en 2005.

Les dotations aux amortissements et provisions diminuent de 5,4 millions d'euros essentiellement du fait des cessions.

Le résultat d'exploitation atteint 36,7 millions d'euros, en progression de 29,9 %.

La plus-value sur cessions d'immeubles est de 27,5 millions d'euros et concerne la vente des immeubles Saint-Maurice (94), 140/144, bd Malesherbes à Paris, Vélizy (78) et d'une quote-part de l'immeuble Front de Paris à Levallois-Perret.

Le résultat sectoriel dégagé par le secteur Bureaux en 2006 s'élève à 64,2 millions d'euros en progression de 40,3 %.

B – RÉSULTATS ET CASH-FLOWS CONSOLIDÉS

I – RÉSULTATS ET CASH-FLOWS CONSOLIDÉS

	31.12.2006	31.12.2005	Variation	
			M€	%
Loyers nets	479,7	409,1	70,6	17,3 %
Revenus de gestion et d'administration	57,5	46,4	11,1	24,0 %
Autres produits d'exploitation	9,5	7,2	2,3	31,3 %
Frais de personnel	- 59,9	- 52,4	- 7,6	14,5 %
Autres charges d'exploitation	- 23,3	- 19,9	- 3,4	17,1 %
Excédent brut d'exploitation	463,5	390,4	73,0	18,7 %
Dotations aux amortissements	- 144,1	- 130,1	- 14,0	10,7 %
Dotations aux provisions	0,0	- 3,1	3,1	c
Résultat d'exploitation	319,4	257,2	62,2	24,2 %
Résultat de cession	32,5	20,3	12,2	60,1 %
Résultat financier	- 136,1	- 114,3	- 21,8	19,1 %
Quote-part de SME	0,7	0,6	0,1	20,5 %
Résultat courant avant impôt	216,5	163,8	52,7	32,2 %
Impôts sur les sociétés	- 22,0	- 17,9	- 4,1	23,0 %
Résultat net	194,5	145,9	48,6	33,3 %
Part des minoritaires	- 29,9	- 25,5	- 4,5	17,5 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	164,5	120,4	44,1	36,6 %
Cash-flow courant avant impôt	328,5	279,1	49,4	17,7 %
Résultat avant impôt hors cession, part du groupe	149,2	112,5	36,7	32,7 %
Cash-flow courant avant impôt, part du groupe	279,7	234,0	45,6	19,6 %
Cash-flow net courant, part du groupe	263,6	222,1	41,5	18,7 %

en millions d'euros

RATIOS PAR ACTION

Nombre moyen d'actions	45 845 441	45 965 465		
Résultat net/action (euro)	3,6	2,6		37,0 %
Résultat avant impôt hors cession/action (euro)	3,3	2,4		33,0 %
Cash-flow courant avant impôt/action (euro)	6,1	5,1		19,9 %
Cash-flow net courant/action (euro)	5,7	4,8		19,0 %

Les loyers nets s'établissent à 479,7 millions d'euros, en progression de 17,3 % par rapport à l'année précédente. Les revenus locatifs sont de 519,6 millions d'euros et se répartissent en 466,7 millions d'euros pour les centres commerciaux et 52,8 millions d'euros pour les bureaux. Par rapport au 31 décembre 2005, les loyers des centres commerciaux ont progressé de 17,3 % à champ courant et de 4,1 % à périmètre constant, alors que les loyers des bureaux sont stables à champ courant, l'effet des cessions étant neutralisé notamment par la relocation de l'Espace Kléber. À périmètre constant, les loyers des bureaux enregistrent une hausse de 11,9 %.

Les honoraires de gestion et d'administration atteignent 57,5 millions d'euros, en progression de 24 %. Cette évolution provient essentiellement du secteur Centres commerciaux, dont les honoraires progressent de 22,6 % à champ courant et 15,8 % à périmètre constant après neutralisation de l'augmentation par Ségécé de son pourcentage de détention dans ses filiales italienne et hongroise. Le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger représente 42,4 % du chiffre d'affaires total contre 39,3 % en 2005. 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, montant équivalent à l'année précédente. Cette stabilité s'explique notamment par l'augmentation du pourcentage d'intérêt de Ségécé dans Ségécé Italia de 50 à 100 %, entraînant la neutralisation dans les comptes consolidés de la totalité des honoraires facturés au Groupe par la filiale de gestion. Cette évolution trouve partiellement sa contrepartie dans les frais de personnel et frais généraux.

Les frais de personnel s'élèvent à 59,9 millions d'euros, à comparer à 52,4 millions d'euros pour l'exercice précédent (+ 14,5 %). Outre les variations de périmètre liées à l'effet en année pleine de la société de gestion polonaise et à l'intégration globale de Ségécé Italia (désormais détenue à 100 %), cette augmentation de 7,6 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 8,8 %.

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 23,3 millions d'euros, en hausse de 17,1 % par rapport à l'exercice 2005. À périmètre comparable, l'augmentation est de 9 %. L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,2 %, contre 15,6 % en 2005.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 463,5 millions d'euros, en progression de 18,7 % par rapport à 2005.

La dotation aux amortissements au titre de l'exercice est de 144,1 millions d'euros en augmentation de 10,7 % (14 millions d'euros). Cette évolution provient principalement du secteur Centres commerciaux (+ 19,5 millions d'euros) et s'explique par les acquisitions nouvelles, dont l'effet est effacé par celui des cessions sur le secteur Bureaux à hauteur de 5,4 millions d'euros.

Le résultat d'exploitation s'élève à 319,4 millions d'euros, en progression de 24,2 % par rapport à 2005.

Le résultat financier est négatif de 136,1 millions d'euros, à comparer à 114,3 millions d'euros au 31 décembre 2005. La charge financière du Groupe est en hausse de 21,8 millions d'euros du fait de l'augmentation de l'endettement net qui est passé de 3 229 millions d'euros au 31 décembre 2005 à 3 804 millions d'euros au 31 décembre 2006, compte tenu des investissements importants réalisés sur la période. Le coût de la dette est passé de 4,1 % en 2005 à 4,3 % en 2006. La politique et la structure financière de Klépierre sont plus amplement décrites dans la section « politique financière ». Le résultat financier enregistre également une charge d'actualisation d'une dette d'*exit tax* de 1,2 million d'euros au 31 décembre 2006 contre 1,3 million d'euros au 31 décembre 2005.

Le résultat des cessions s'élève à 32,5 millions d'euros alors qu'il était de 20,3 millions d'euros l'année précédente. Ce poste enregistre 27,5 millions d'euros de plus-values dégagées sur la vente de 4 immeubles de bureaux et 5 millions d'euros de résultat de cessions sur le secteur Centres commerciaux portant notamment sur la cession de 15 % des titres Klémurs (1,7 million d'euros). 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 2006, ces secteurs ont enregistré une charge d'impôt global de 22 millions d'euros :

- 5,9 millions d'euros pour le secteur SIIC ;
- 5 millions d'euros pour les sociétés françaises ;
- 11,1 millions d'euros pour les sociétés étrangères.

Le résultat net consolidé s'élève à 194,5 millions d'euros, soit une progression de 33,3 %.

La part des minoritaires est de 29,9 millions

d'euros et provient exclusivement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 164,5 millions d'euros, en hausse de 36,6 %.

II – ÉVOLUTION DU CASH-FLOW

	31.12.2006	31.12.2005	Variation	
			M€	%
Excédent brut Centres commerciaux	419,4	348,6	+ 70,8	20,3 %
Excédent brut Bureaux	50,9	47,9	+ 3,0	6,2 %
Frais de siège et charges communes	- 6,9	- 6,1	- 0,8	12,5 %
Excédent brut d'exploitation	463,5	390,4	+ 73,0	18,7 %
Retraitements provisions et amortissements	- 1,8	0,5	- 2,3	nc
Cash-flow d'exploitation	461,6	390,9	+ 68,4	18,1 %
Charges financières	- 133,1	- 111,8	- 21,3	19,0 %
Cash-flow courant avant impôt	328,5	279,1	+ 49,4	17,7 %
Quote-part de SME	0,7	0,6	+ 0,1	20,5 %
Impôt courant	- 22,0	- 17,9	- 4,1	23,0 %
Cash-flow net courant	307,2	261,8	+ 45,4	17,4 %
Résultat de cession	32,5	21,2	+ 11,4	53,7 %
Cash-flow net	339,7	282,9	+ 56,8	20,1 %

en millions d'euros

L'ensemble des pays a contribué à la progression du cash-flow d'exploitation qui s'établit à 461,6 millions d'euros, en progression de 18,1 %.

Le cash-flow courant avant impôt atteint 328,5 millions d'euros au 31 décembre 2006, en progression de 17,7 % par rapport à l'année précédente. En part du groupe, le cash-flow courant avant impôt s'élève à 279,7 millions d'euros, soit 6,1 euros par action, en progression sur un an de 19,9 %.

Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 307,2 millions d'euros, soit + 17,4 %. En part du groupe, il atteint 263,6 millions d'euros, soit 5,7 euros par action en augmentation de 19 %.

III – RÉSULTATS SOCIAUX

Klöpierre SA – Compte de résultat simplifié

	31.12.2006	31.12.2005
Produits d'exploitation	50,4	13,5
Charges d'exploitation	- 31,4	- 16,9
Résultat d'exploitation	19,0	- 3,4
Quote-part de résultat des filiales	129,2	154,8
Résultat financier	31,8	- 17,0
Résultat courant avant impôts	180,0	134,4
Résultat exceptionnel	33,8	48,6
Impôts sur les sociétés	- 15,3	- 11,2
Résultat net de l'exercice	198,5	171,8

en millions d'euros

Le résultat net comptable de Klöpierre SA s'élève à 198,5 millions d'euros.

Le bénéfice fiscal du secteur taxable est de 9,6 millions d'euros.

L'obligation de distribution est de 116,4 millions d'euros après apurement dans l'exercice de l'obligation afférente aux plus-values de cessions.

Le Conseil de surveillance proposera à l'assemblée générale du 5 avril 2007 le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2006 de 3,20 euros par action. Sa mise en paiement interviendra le 13 avril 2007. La progression de 18,5 % par rapport au dividende précédent reflète les bonnes performances de l'année et la volonté d'offrir à long terme aux actionnaires de Klöpierre une croissance soutenue de leur revenu en ligne avec les principaux indicateurs du Groupe.

Le montant de la distribution s'élève à 147,7 millions d'euros, soit 56 % du cash-flow net courant et 89,8 % du résultat net en part du groupe, sans prendre en compte l'annulation de dividendes sur titres auto-détenus au jour de la mise en paiement.

Résultats des cinq derniers exercices

	2006	2005	2004	2003	2002
KLÉPIERRE SA					
Capital en fin d'exercice					
A) Capital social	184 656 916	184 656 916	184 656 916	179 039 052	119 359 368
B) Nombre des actions ordinaires existantes	46 164 229	46 164 229	46 164 229	44 759 763	14 919 921
Opérations et résultats des exercices					
A) Chiffre d'affaires hors taxes	49 178 753	12 608 279	15 638 864	19 307 053	21 366 600
B) Résultat avant impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	227 810 270	188 301 496	74 944 756	308 448 916	57 603 109
C) Impôts sur les bénéfices	15 316 256	11 224 483	- 277 475	- 5 961 605	- 3 531 913
D) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	198 465 416	171 752 138	77 792 605	305 275 354	51 799 156
E) Résultat distribué*	147 725 533	124 643 418	106 177 727	89 519 526	52 219 724
Résultats par action					
A) Résultat après impôts, participation des salariés et avant dotations aux amortissements et provisions	4,60	3,84	1,63	7,02	4,10
B) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	4,30	3,72	1,69	6,82	3,47
C) Dividende net attribué à chaque action	3,20	2,70	2,30	2,00	3,50
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

* Sans prendre en compte l'annulation de dividendes sur titres autodétenus au jour de la mise en paiement.

en euros

IV – TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS DE KLÉPIERRE SA AU 31.12.2006

	Capital	Capitaux propres autres que capital et résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
Informations financières Filiales et Participations										
1. FILIALES DÉTENUES À PLUS DE 50 %										
5 Turin SAS	3468	7840	100	552	873	6936	6936			403
Angoumars SNC	2	0	99	- 204	0	1	1	51 295		
Barjac Victor SNC	2	0	100	589	2 844	1 336	1 336	27 170		
Bègles Papin SCI	2	0	99	- 297	789	1	0	12 727		
Capucine BV	2 400	- 120	100	- 1 560	0	7 200	7 200	29 178		
CB Pierre SAS	48 000	7 509	100	23 304	4 594	22 389	22 389			7 170
Cécoville SAS	278	146 302	100	11 026	20 720	142 281	142 281	39 752		5 014
Centre Bourse SNC	3 812	6 931	100	3 774	2 808	47 419	47 419			
Clermont Jaude SAS	21 685	9 588	100	4 916	7 486	83 813	83 813			8 777
Combault SCI	2	0	99	- 173	0	2	2	7 760		
Foncière de Louvain-la-Neuve SA	62	- 2 927	100	- 1 716	0	61	61	29 620		
Foncière Saint Germain SNC	152	0	100	527	1 885	324	324	15 929		
Galeria Commerciale Klépierre SARL	1 560	12 862	100	- 453	5 587	15 510	15 510	50 350		
Général Leclerc SNC	2 368	0	100	1 137	1 941	0	0	24 888		
Godefroy Puteaux SNC	586	- 51	100	6	0	0	0			
H1 SA	103	35	100	- 66	0	12 244	12 244	34 735		
H3 SAS	44	- 320	100	- 846	0	660	660	4 492		
Immobiliare Commerciale Dodicesima SPA	520	16 739	85	75	5 270	16 158	16 158	35 653		33 999
Immobiliare Magnolia SRL	520	3 455	85	- 143	2 019	4 904	4 904	11 014		7 225
Jardin des Princes SNC	2	0	99	296	1 192	1 542	1 542	9 131		
Kléber La Pérouse SNC	4 118	17	100	1 585	0	11 471	11 471	115 414		575
Klécar Europe Sud SCS	315 260	293 547	83	29 188	0	523 247	523 247	0		
Klécar France SNC	500 881	578 844	83	77 964	56 695	831 462	831 462	28 054		
Klécar Participations Italie SAS	30 546	- 8 825	83	1 661		25 958	25 958	58 188		
Klefin Italia SPA	15 450	100 835	100	- 920	606	125 625	125 625	190 255		
Klégestion SNC	640	72	100	2 146	4 185	876	712			
Klékurs SCA	82 500	68 074	84	- 97	883	124 519	124 519			1 583
Klépierre Conseil SAS	500	78	100	- 86	5 336	1 851	529	4 406		
Klépierre Finance SAS	38	4	100	1 978	0	38	38			985
Klépierre Participations et Financements SAS	153 000	140 085	100	88 380		306 001	306 001	165 145	0	
Klépierre Portugal SA	250	4 050	100	780	0	4 250	4 250	57 400	48 591	1 326
KLE 1 SAS	38	42	100	7 103	319	76	76	60 411		2 631
Klépierre Vallecas SA	60	- 27	100	- 6 543	0	5 535	5 535	95 966		
Klépierre Vinaza	60	- 26	100	- 1 309	1 031	225	225	36 785		
Klé Projet 1 SAS	37		100			37	37			
Klétransactions SNC	2	0	99	- 221	238	2	2	0	5 709	
Le Havre Capelet SAS	229	325	100	21	0	267	267	271		
Le Havre Tourneville SAS	150	48	100	458	0	1 522	1 522	663		190
LP 7 SAS	39	4	100	- 23	0	192	192			1 428
Maille Nord SNC	2	0	99	- 4		1	1			
Nancy Bonsecours SAS	38	38	100	- 18	0	535	94			
Novate SRL	16 895	13 757	85	- 1 751	11 489	28 160	28 160	74 900		35 700
Odysseum Place de Venise SAS	38	- 4	100	- 8	0	90	0	2		

(suite)

	Capital	Capitaux propres autres que capital et résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
Informations financières Filiales et Participations										
Odysseum Place d'Alexandrie SAS	400	- 2	100	- 18	0	669	0		98	
Pasteur SNC	39	38	100	- 89	0	202	77		1 889	
Poitiers Aliénor SAS	229	40	100	216	0	267	267			35
SCOO SNC	2 844	2 136	79	11 735	22 555	71 183	71 183		90 682	2 419
Ségécé SCS	1 600	9 650	75	20 721	72 733	28 428	28 428			
Sodévac SNC	2	0	99	270	3 234	2	2	2 456	42 434	
Sovaly SAS	448	- 140	100	- 41	0	572	309		636	
Tour Marcel Brot SCI	2	0	99	- 24	0	0				
TOTAL I				273 799	237 312	245 604	245 296	225 001	1 239 048	109 460

2. PARTICIPATIONS DÉTENUES ENTRE 10 % ET 50 %

Antin Vendôme SCI	15	0	50	- 9	0	8	8		100	
Bassin Nord SCI	2	0	50	415	0	1	1		6 811	
Bègles d'Arcins SCS	26 679	21 479	50	4 383	7 671	41 837	41 837			
Effe Kappa SRL	12	5	50	9	834	6	6			
Galae SNC	330	0	49	303	862	490	162			
La Plaine du Moulin à Vent SCI	21 708	0	50	- 17	0	10 854	10 854		9	
Socoseine SAS	38	- 25	25	199	1 271	99	3			
Solorec	4 869	2 768	49	19 654	26 488	124 104	124 104		20 777	
Sviluppo Klépierre Finim SPA	104	- 116	50	- 5	0	245	0		39	
Odysseum Place de France SAS	53	- 61	50	- 8	61	139	139		404	
TOTAL II				24 924	37 187	177 783	177 114	0	28 140	0

TOTAL GÉNÉRAL I + II

298 723	274 499	2 633 827	2 630 083	225 001	1 267 188	109 460
----------------	----------------	------------------	------------------	----------------	------------------	----------------

en milliers d'euros

C – ACTIF NET RÉÉVALUÉ

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 détenus par Klécar Foncier Iberica dont les expertises ont été conduites par Cushman & Wakefield et des centres situés en Hongrie et en Pologne qui ont été évalués par Icade Expertise. Le patrimoine évalué par ces deux derniers experts représente 20 % des Centres commerciaux en nombre.

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.

	2006	
	Honoraires d'expertises	Honoraires de conseil
Atisreal Expertise –		
Foncier Expertise	80	–
Retail Consulting Group	957	345
Icade Expertise – Icade Conseil	150	787
Cushman & Wakefield	100	–
	en milliers d'euros	

Bureaux

Les experts retiennent deux approches : l'une par comparaison directe en analysant les transactions observées sur le marché pour des immeubles similaires, l'autre par capitalisation d'un revenu constaté ou estimé. L'analyse de ce revenu fait ressortir trois situations, selon que le loyer constaté est sensiblement identique à la valeur de marché, supérieur à cette valeur ou inférieur. Dans la première hypothèse, le loyer retenu est le loyer constaté. Dans la seconde hypothèse, le loyer retenu est le loyer de marché avec prise en compte d'une plus-value financière résultant du différentiel entre loyer constaté et loyer de marché. Dans la dernière hypothèse, les experts se sont interrogés sur l'échéance de revalorisation du loyer en fonction de la date d'échéance du bail. En effet, selon le décret du 30 septembre 1953, le loyer des immeubles à usage exclusif de bureaux est fixé, lors du renouvellement, à la valeur locative du marché. Les experts ont donc supposé que le propriétaire parviendrait à remettre à niveau le loyer au terme du bail et ont pris en compte les conditions actuelles d'occupation sous forme de moins-value, dont le calcul s'opère comme précédemment. Les experts n'ont pas limité leur approche aux seuls baux venant à échéance

dans les trois ans à venir au motif que les investisseurs eux-mêmes, dans les transactions de marché actuelles, se projettent au-delà de cette échéance. Dans la seconde hypothèse, la plus-value financière constatée a été ajoutée à la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance de la première période ferme du bail. Dans la troisième hypothèse, la moins-value financière constatée a été déduite de la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance du bail. Depuis le 31 décembre 2005, l'expert raisonne en taux de rendement et non en taux de capitalisation. C'est-à-dire que le taux retenu est celui appliqué au revenu déterminé comme précédemment pour aboutir à une valeur « droits compris », alors qu'antérieurement le taux retenu aboutissait à une valeur « hors droits ».

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

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 facturées, 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 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 » (cf. § ANR « hors droits »).

Évaluation du groupe Ségécé

Cette évaluation, réalisée pour le compte de Klépierre par la société Aon Accuracy, repose principalement sur la fourchette d'estimations donnée par la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF pour *Discounted Cash-Flows*). La méthode consiste, dans une première étape, à estimer les flux de trésorerie susceptibles d'être générés dans le futur par le portefeuille d'activités de la Société, avant prise en compte des coûts explicites ou implicites du financement. Dans une deuxième étape 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.

Valorisation des instruments de couverture de taux et de dettes

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

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

Les immeubles sont d'abord pris pour leur valeur « droits compris ». Les immeubles « sous promesse » à la date de chaque calcul sont valorisés au prix de cession envisagé après déduction des droits et honoraires. Les immeubles acquis depuis moins de six mois sont pris en compte sur la base de leur prix d'acquisition.

Klépierre ne pratique aucune réévaluation des postes foncier ou construction des centres commerciaux en cours de développement, y compris lorsque les autorisations de construire sont définitives. Jusqu'à l'ouverture des centres concernés, ces opérations figurent dans les comptes consolidés pour leur valeur de prix de revient, il en est de même dans l'actif net réévalué. Le groupe Ségécé fait l'objet d'une évaluation annuelle selon la méthode détaillée

ci-avant. Les participations dans les autres filiales de 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, les droits de mutation ont été déduits au taux de 6,20 %. Klépierre n'a pas retenu de taux plus favorable (1,8 %) pour les immeubles encore dans le champ de la TVA dans la mesure où elle n'en envisage pas la cession dans le cadre du délai prescrit.

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

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

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

ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2006

Résultat des expertises

La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 9,1 milliards d'euros en part totale et 8,1 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 88,7 % et les bureaux 11,3 %. En part du groupe ces ratios sont respectivement de 87,3 % et 12,7 %. Appréciee à périmètre constant, la valorisation des actifs sur douze mois est de 14,9 % dans le secteur Bureaux et de 14,7 % dans le secteur Centres commerciaux. Sur six mois, la progression s'établit à 8,7 % sur les bureaux et 11,1 % sur les centres commerciaux.

PATRIMOINE EN PART TOTALE (droits compris)

	Périmètre courant				Périmètre constant			
	31.12.2006	31.12.2005	Variation		31.12.2006	31.12.2005	Variation	
Centres commerciaux								
France	4 610,5	3 403,6	1 206,9	35,5 %	3 908,2	3 271,2	637,1	19,5 %
Espagne	1 084,7	941,4	143,4	15,2 %	951,2	845,2	106,0	12,5 %
Italie	1 173,8	1 071,2	102,6	9,6 %	919,8	857,1	62,7	7,3 %
Hongrie	350,2	340,0	10,2	3,0 %	350,2	340,0	10,2	3,0 %
Pologne	211,9	206,5	5,5	2,7 %	-	-	-	-
Portugal	177,8	145,6	32,3	22,2 %	146,1	145,6	0,6	0,4 %
Autres pays	487,3	387,3	100,0	25,8 %	258,7	236,9	21,8	9,2 %
Total Centres commerciaux	8 096,2	6 495,5	1 600,7	24,6 %	6 534,2	5 696,0	838,3	14,7 %
Total Bureaux	1 031,2	951,0	80,2	8,4 %	966,6	841,4	125,2	14,9 %
TOTAL PATRIMOINE	9 127,4	7 446,5	1 680,9	22,6 %	7 500,9	6 537,4	963,5	14,7 %

en millions d'euros

PATRIMOINE EN PART DU GROUPE (droits compris)

	Périmètre courant				Périmètre constant			
	31.12.2006	31.12.2005	Variation		31.12.2006	31.12.2005	Variation	
Centres commerciaux								
France	3 870,9	2 808,8	1 062,1	37,8 %	3 205,0	2 677,8	527,2	19,7 %
Espagne	923,5	798,1	125,4	15,7 %	789,9	701,9	88,0	12,5 %
Italie	1 064,5	972,8	91,7	9,4 %	815,6	760,6	55,0	7,2 %
Hongrie	350,2	340,0	10,2	3,0 %	350,2	340,0	10,2	3,0 %
Pologne	211,9	206,5	5,5	na	-	-	-	-
Portugal	177,8	145,5	32,3	22,2 %	146,1	145,5	0,6	0,4 %
Autres pays	473,7	375,3	98,4	26,2 %	245,6	224,9	20,7	9,2 %
Total Centres commerciaux	7 072,5	5 647,1	1 425,5	25,2 %	5 552,5	4 850,8	701,7	14,5 %
Total Bureaux	1 031,2	951,0	80,2	8,4 %	966,6	841,4	125,2	14,9 %
TOTAL PATRIMOINE	8 103,7	6 598,1	1 505,6	22,8 %	6 519,1	5 692,1	826,9	14,5 %

en millions d'euros

Bureaux

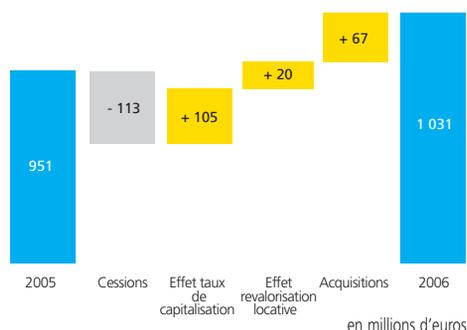
À périmètre constant, la valorisation des immeubles progresse de 14,9 % sur douze mois et de 8,7 % sur six mois. Sur la base des expertises (droits compris) au 31 décembre 2006, le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 5,5 %, soit une baisse de l'ordre de 60 points de base sur douze mois.

Bureaux à périmètre constant - Part totale

Paris Ouest
Paris Est
Paris première couronne
Autres
TOTAL

Valorisation droits inclus 31.12.2006		Taux de rendement moyen (valeurs « droits compris »)	
M€	%	31.12.2006	31.12.2005
551,2	57,0 %	5,2 %	5,7 %
50,9	5,3 %	5,6 %	6,0 %
363,1	37,6 %	5,9 %	6,5 %
1,4	0,1 %	13,4 %	7,9 %
966,6	100,0 %	5,5 %	6,1 %

Analyse de la variation de valeur du patrimoine (droits compris)



Les cessions de l'année portent sur 4 immeubles pour un montant total de 112,6 millions d'euros. Le prix de cession obtenu a été supérieur de 11,3 % par rapport à la dernière valeur d'expertise.

À périmètre courant, la progression des actifs tient également compte de l'acquisition en décembre d'un immeuble de bureaux situé à Paris (2^e) et d'un projet en développement à Issy-les-Moulineaux repris dans l'actif net réévalué pour leur valeur dans les comptes du Groupe.

La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 1 031,2 millions d'euros. 2 ont une valeur unitaire estimée supérieure à 100 millions d'euros ; 6 ont une valeur comprise entre 100 et 50 millions d'euros ; 14 ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.

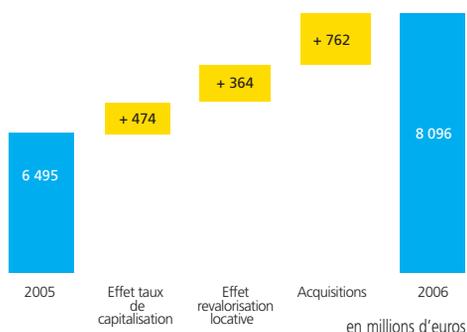
Centres commerciaux

À périmètre constant, la valeur « droits compris » des centres commerciaux progresse de 14,7 % compte tenu des revalorisations locatives et de la baisse des taux de rendement. Le taux de rendement moyen du portefeuille s'établit à 5,8 % sur la base des expertises (droits compris) au 31 décembre 2006, en diminution de 50 points de base par rapport au 31 décembre 2005.

Centres commerciaux à périmètre constant – Part totale

	Valorisation droits inclus 31.12.2006		Taux de rendement moyen (valeurs « droits compris »)	
	M€	%	31.12.2006	31.12.2005
France	3 908,2	59,8 %	5,5 %	6,0 %
> 100 M€	1 742,9		5,0 %	5,5 %
100 > x > 50 M€	904,5		5,3 %	5,6 %
< 50 M€	1 260,9		6,3 %	6,7 %
Espagne	951,2	14,6 %	6,0 %	6,7 %
> 50 M€	369,1		5,6 %	6,4 %
< 50 M€	582,1		6,3 %	6,9 %
Italie	919,8	14,1 %	6,0 %	6,3 %
> 50 M€	531,8		5,5 %	5,8 %
< 50 M€	388,0		6,6 %	6,9 %
Portugal	146,1	2,2 %	7,2 %	7,2 %
Hongrie	350,2	5,4 %	7,4 %	7,5 %
Autres	258,7	4,0 %	6,8 %	7,4 %
TOTAL	6 534,2	100,0 %	5,8 %	6,3 %

Analyse de la variation de valeur du patrimoine (droits compris)



À périmètre courant, la progression des actifs intègre notamment les acquisitions des restaurants Buffalo Grill, des centres de Valenciennes et Toulouse Purpan en France, Novo Plaza en République tchèque, Molina de Segura en Espagne, Braga au Portugal, ainsi que divers projets en développement repris pour leurs valeurs dans les comptes du Groupe. La valeur du portefeuille de centres commerciaux s'élève à 8 096,2 millions d'euros (7 072,5 millions d'euros en part du groupe). Sur les 236 centres commerciaux du patrimoine (hors centres en cours de construction), 15 ont une valeur unitaire supérieure à 100 millions d'euros ; 25 ont une valeur comprise entre 50 et 100 millions d'euros ; 196 ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.

L'actif net réévalué au 31 décembre 2006 s'inscrit en progression de 34,1 % sur douze mois

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 97,4 euros par action, contre 72,6 euros au 31 décembre 2005 et 79,9 euros au 30 juin 2006 soit des hausses de 34,1 % sur douze mois et 21,9 % sur six mois.

L'actif net réévalué « hors droits » après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 91,5 euros par action, contre 67,5 euros au 31 décembre 2005 et 74,5 euros au 30 juin 2006.

	31.12.2006		30.06.2006		31.12.2005		30.06.2005	
	Bilan	Part du groupe						
Détermination de l'actif net réévalué								
Capitaux propres consolidés	2 392	1 955	2 241	1 825	2 305	1 880	2 178	1 756
Écarts d'acquisition sociétés foncières		- 9						
Plus-value latente sur patrimoine		2 475		1 776		1 449		992
- Valeur expertisée		8 104		6 982		6 598		5 613
- Valeur nette comptable		- 5 628		- 5 205		- 5 149		- 4 621
Plus-values latentes sur actifs non immobiliers		102		83		73		65
- Plus-value groupe Ségécé		102		83		73		65
Impôt sur les plus-values latentes		- 167		- 129		- 116		- 56
Retraitement des impôts différés sur titres		94		85		101		
Droits et frais de cession des actifs		- 267		- 247		- 235		- 223
Actif net réévalué		4 182		3 393		3 152		2 534
Nombre d'actions fin de période hors autocontrôle		45 768 408		45 723 014		45 976 570		45 976 998
ANR hors droits après fiscalité latente (€ par action)		91,4		74,2		68,6		55,1
Mise en valeur de marché de la dette à taux fixe hors IAS 32-39 (M€)		7,3		11,2		- 47,4		- 69,9
ANR hors droits après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe (€ par action)		91,5		74,5		67,5		53,6
ANR droits compris après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe (€ par action)		97,4		79,9		72,6		58,4

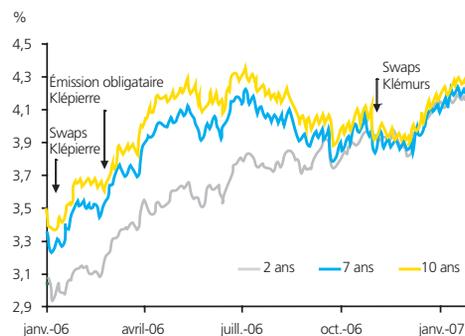
en millions d'euros sauf mention spéciale

D – POLITIQUE FINANCIÈRE

Klépierre s'est employée en 2006 à restructurer des lignes de financement existantes et à sécuriser les conditions de son endettement futur. Dans un contexte d'augmentation rapide des taux d'intérêt et d'aplatissement de la courbe des taux, la réalisation dès le mois de janvier des principales opérations d'allongement de la durée de la dette et de renforcement de la couverture de taux s'est révélée à ce jour opportune.

Sur le plan strictement financier, l'introduction en Bourse de Klémurs a pour objectif d'accroître la flexibilité du Groupe. En dotant cette filiale de moyens de financement autonomes et d'une structure financière spécifique, le Groupe renforce sa marge de manœuvre quant au financement de ses investissements futurs : capital ou dette, au niveau de Klépierre ou de Klémurs. Ainsi, Klépierre pourra allouer ses fonds propres en fonction des priorités de sa politique d'investissement.

Taux de swap



⁽¹⁾ Hors réévaluation des dettes liées au swap Fair Value Hedge.

RESSOURCES FINANCIÈRES

L'endettement net consolidé de Klépierre est passé de 3 229 millions d'euros au 31 décembre 2005 à 3 804 millions d'euros au 31 décembre 2006⁽¹⁾.

Cette augmentation de 575 millions d'euros découle principalement des flux d'investissements (754 millions d'euros) et de la mise en paiement du dividende (125 millions d'euros), partiellement compensés par les flux de cessions (115 millions d'euros) et le cash-flow libre de l'exercice.

Elle a été financée pour l'essentiel par les lignes de crédit disponibles suite aux opérations financières réalisées au premier trimestre, ainsi que par l'utilisation du crédit mis en place par Klémurs en décembre 2006.

Deux opérations majeures pour Klépierre

- Klépierre a signé le 31 janvier 2006 un nouveau crédit syndiqué à sept ans pour un montant total de 1,5 milliard d'euros (incluant une ligne de back-up de 300 millions d'euros). Ce crédit a permis de rembourser des lignes existantes d'une durée résiduelle moyenne de 1,4 an, utilisées à hauteur de 1 025 millions d'euros (hors back-up).

- La marge initiale du nouveau crédit est de 0,35 % ; elle évolue en fonction d'une grille de ratio Loan To Value ;
- Les covenants financiers portent principalement sur le ratio Loan To Value (limité à 52 %), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2,5 fois) et le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20 %).

- Le 28 février 2006, Klépierre a lancé un nouvel emprunt obligataire, d'une durée de dix ans et de coupon 4,25 %. En réponse

à une forte souscription émanant d'investisseurs européens diversifiés, Klépierre a porté la taille de l'émission à 700 millions d'euros, contre 500 à 600 millions d'euros initialement envisagés. La marge a été fixée à 70 points de base au-dessus du taux de swap à dix ans.

Une politique financière spécifique pour Klémurs

Klémurs a prévu d'articuler sa structure financière autour d'un ratio « dettes financières rapportées au patrimoine réévalué » (ratio LTV) pouvant aller jusqu'à 65 %. Ce niveau d'endettement conséquent est cohérent avec le profil de ses actifs, qui offrent des baux longs, des taux d'occupation élevés et, par voie de conséquence, des cash-flows très récurrents.

Dans cette optique, l'acquisition par Klémurs de 128 restaurants Buffalo Grill, le 18 décembre 2006, a été financée à la fois par l'augmentation de capital, qui a apporté 135 millions d'euros à Klémurs, et par la mise en place d'un financement bancaire. Au 31 décembre 2006, le ratio LTV de Klémurs est de 47 %.

MISE EN PLACE

D'UN CONTRAT DE CRÉDIT

Klémurs a signé le 12 décembre 2006 un contrat de crédit à cinq ans pour un montant maximum de 150 millions d'euros auprès de BNP Paribas et de BECM. Cette ligne est utilisée à hauteur de 143 millions d'euros au 31 décembre 2006. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

- la marge initiale de 45 bps peut varier à la hausse ou à la baisse en fonction d'une grille de ratio Loan To Value ;
- les covenants financiers portent principalement sur le ratio Loan To Value (limité à 55 %), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2 fois) et le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20 %). Les deux premiers indicateurs peuvent respectivement aller jusqu'à 65 % et 1,8 fois en incluant d'éventuelles dettes subordonnées. Ces dettes pourraient notamment concerner des financements octroyés par Klépierre.

UNE INTRODUCTION EN BOURSE RÉUSSIE

L'augmentation du capital de Klémurs s'est accompagnée de son introduction en Bourse, qui a permis l'ouverture de son capital :

- 6 % des titres ont été initialement offerts au public, par l'intermédiaire d'une offre à prix ferme destinée aux particuliers, et d'un placement global visant les investisseurs institutionnels ;

- 9 % ont été souscrits par Mutavie et CNP.

Sur la base du prix fixé à 20 euros, l'offre a été 9,4 fois sursouscrite, avec un intérêt notable des particuliers (37 % des ordres). L'allocation finale a été équilibrée : 37 % ont été alloués aux particuliers, dont 43 % aux actionnaires individuels de Klépierre, qui bénéficiaient d'un droit prioritaire dans la limite de 300 titres. Les investisseurs institutionnels ont, quant à eux, obtenu 63 % du placement.

Après exercice de l'option de sur-allocation, intervenue le 11 décembre 2006, la participation de Klépierre dans Klémurs ressort à 84,1 %.

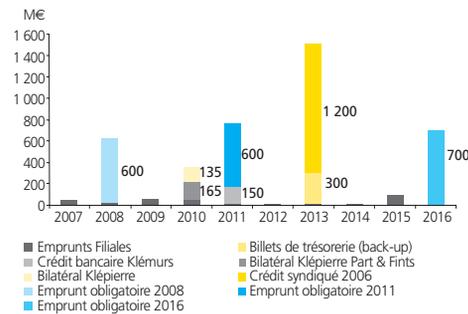
Le comportement du titre Klémurs depuis son introduction sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext™ Paris a confirmé l'excellente réception de l'opération par le marché. Introduit à 20 euros le 8 décembre 2006, le titre cotait à 31,4 euros en fin d'année, après avoir dépassé 40 euros dans les premiers jours de sa cotation.

Un endettement rallongé et diversifié

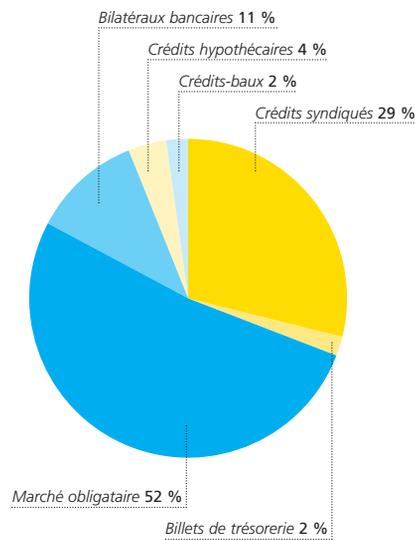
Sur la base des autorisations de crédit en place au 31 décembre 2006, la durée moyenne de la dette du Groupe est de 5,9 années (y compris ligne de back-up), contre 3 ans au 31 décembre 2005.

La répartition par types de financements reste bien diversifiée.

Échéancier des dettes



Répartition des sources de financement



COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

Profil du portefeuille de swaps

Klépierre a profité des taux d'intérêt relativement bas disponibles en début d'année pour réduire le risque de refinancement de sa prochaine échéance significative de dette à taux fixe : son emprunt obligataire de 600 millions d'euros dont l'échéance est juillet 2008.

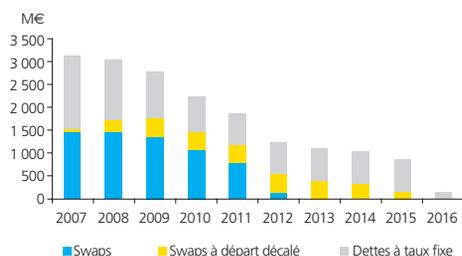
En négociant deux swaps à départ décalé pour un montant notionnel total de 300 millions d'euros, Klépierre a fixé le taux de la moitié du futur refinancement légèrement sous 3,5 % (hors marge de crédit), pour une durée de sept ans à partir de juillet 2008. Dans la même optique, Klémurs a souscrit en novembre 2006 deux swaps à sept ans, d'un montant notionnel de 50 millions d'euros chacun : dans le premier contrat,

qui commence le 2 janvier 2007, Klémurs est payeur d'un taux fixe de 3,79 % ; dans le second, départ au 31 décembre 2007, le taux payé est de 3,8 %.

Au 31 décembre 2006, le portefeuille de swaps du Groupe se compose quasi exclusivement de swaps « plain vanilla ». Le taux fixe moyen des swaps payeurs taux fixe est de 3,1 %.

Le taux de couverture (proportion de dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe sur les dettes financières totales) est de 85 % au 2 janvier 2007 (départ du premier swap Klémurs), contre 74 % au 31 décembre 2005.

Couverture du risque de taux



Valeur de marché des instruments de couverture

Au 31 décembre 2006, la plus-value latente sur le portefeuille de swaps de Klépierre, calculée comme la somme de leurs justes valeurs pied de coupon, est de 57,1 millions d'euros. Ce montant s'inscrit en hausse de 33,6 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005, sous l'effet de la hausse marquée des taux d'intérêt. En incluant également les emprunts obligataires et les autres dettes à taux fixe, la valeur de marché totale des instruments financiers de Klépierre est de 68,4 millions d'euros, soit une hausse de 113,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005.

RATIOS FINANCIERS ET NOTATION FINANCIÈRE

Les ratios financiers de Klépierre ont évolué comme suit :

Part totale	31.12.2006	31.12.2005
Loan To Value	41,7 %	43,4 %
Cash-flow d'exploitation/ Frais financiers	3,42	3,47
Cash-flow net courant/ Endettement net	8,1 %	8,1 %

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

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

La perspective de cette notation a été portée de stable à positive en janvier 2007.

Notation Standard and Poor's

Court terme	A-2
Long terme	BBB +
Perspective	Positive

COÛT DE LA DETTE

Le coût historique de la dette, calculé comme le rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières, est de 4,3 % sur l'année 2006, contre 4,1 % en 2005.

Le coût de la dette projeté sur la base de la structure financière et des taux au 31 décembre 2006 ressort à 4,3 %.

Une hausse des taux de 100 points de base entraînerait une hausse de 0,15 % de ce coût – soit un impact négatif sur le cash-flow courant avant impôt de 5,9 millions d'euros.

E – RESSOURCES HUMAINES

En 2006, Klépierre a poursuivi son action dans le développement responsable des ressources humaines. Cette année, en plus des sujets désormais récurrents de fidélisation des collaborateurs, de formation et d'enrichissement du sentiment d'appartenance au Groupe, Klépierre s'est tournée vers ses implantations européennes pour améliorer leur intégration et s'assurer de leur participation au projet global d'entreprise.

LA COHÉSION EUROPÉENNE CONFORTÉE

Forte de 1 032 salariés en Europe en 2006, Klépierre affiche une dimension européenne, avec 52 % de ses effectifs répartis en dehors de France.

Les collaborateurs à potentiel ont été recensés à l'occasion de l'analyse annuelle du plan de relève, et des entretiens individuels ont eu lieu lors des visites de la Direction des Ressources Humaines Groupe dans les différents pays.

Le processus d'évaluation professionnelle, sur la base d'un support homogène, est désormais lancé, tandis qu'une base de données individualisées par collaborateur a été constituée.

Tout en laissant l'autonomie aux directeurs locaux et la connaissance des spécificités propres à leur pays, l'apport de pratiques sociales et de savoir-faire spécifiques dans le domaine des ressources humaines est apprécié par les filiales étrangères.

DES SALARIÉS FIDÈLES À UN GROUPE DYNAMIQUE

Ségécampus, l'« École des Métiers » du groupe Klépierre, créée en 2005, a connu un rythme de formations soutenu en 2006 : avec 14 modules, l'école interne a formé

240 collaborateurs en France. Les modules tels que la connaissance ou la négociation du bail commercial demeurent techniques et visent à transmettre le savoir-faire propre de Ségécé.

Les formations transversales dispensées par des organismes extérieurs concernent pour l'essentiel la pratique des langues, les évolutions juridiques, la maîtrise des outils bureautiques et la pratique du management.

Pour sa première année de mise en application en France, le Droit Individuel à la Formation a été exploité par 188 collaborateurs, dont 35 l'ont déjà utilisé en totalité. En termes de gestion individuelle, Klépierre poursuit sa politique de diversité et de fidélisation des collaborateurs.

Avec plus de 260 entretiens de carrière sur les deux dernières années, la Direction des Ressources Humaines poursuit sa rencontre de collaborateurs et s'attache à identifier avec eux les possibilités d'évolution interne au Groupe, ou plus largement au sein de BNP Paribas. Cette bonne connaissance des salariés alliée à un échange constant avec les responsables de métiers permet une approche pertinente de l'examen annuel des révisions salariales, au cours duquel 2,3 % de la masse salariale sont distribués pour récompenser les performances personnelles.

Quelque 80 collaborateurs ont pu bénéficier de stock-options Klépierre en 2006.

Au niveau européen, 61 % des 220 collaborateurs recrutés sont des femmes. Le nombre de femmes ayant bénéficié d'une promotion représente 52,5 % des promotions accordées. Avec un taux de démission Groupe limité à 7,2 %, Klépierre confirme le maintien d'un niveau de motivation

élevé au sein de ses équipes.

En France, le recours à l'intérim demeure faible, avec un équivalent temps plein de 10 intérimaires en moyenne en France, soit 2,1 % de l'effectif moyen de 482 collaborateurs. Le taux d'absentéisme se limite à 1,3 % (hors congé maternité).

UN ENVIRONNEMENT SOCIAL MOTIVANT

En 2006, Klépierre a signé sur le périmètre français un accord salarial donnant, en plus d'une augmentation générale des salaires de 1,2 %, un bonus de 1 000 euros pour chaque collaborateur. Les accords sociaux en place permettent par ailleurs aux salariés de bénéficier, outre le versement de la participation et de l'intéressement, d'abondements dans le cadre des Plans d'Épargne : Plan d'Épargne Entreprise, PERCO et augmentation de capital.

DES THÈMES DE RÉFLEXION À POURSUIVRE EN 2007

Dans la logique d'une pratique responsable des ressources humaines, Klépierre a lancé en 2006 un audit sur l'emploi des personnes handicapées, dont les conclusions seront rendues en 2007. Cette démarche a pour objectif d'étudier les différents axes d'amélioration de l'intégration des personnes handicapées à l'entreprise.

Au 31 décembre 2006	Hommes			Femmes			Total	Dont cadres	% cadres
	Cadres	Non cadres	Total	Cadres	Non cadres	Total			
Ségécé, Galae et Ségécé LT	144	12	156	69	133	202	358	213	
Klépierre Services	34	7	41	57	23	80	121	91	
Klégestion	4		4	6	4	10	14	10	
CB Pierre	1	0	1	1	0	1	2	2	
Sous-total France	183	19	202	133	160	293	495	316	64 %
Ségécé Italia	10	40	50	0	37	37	87	10	
Segécé España	54	0	54	32	25	57	111	86	
Effe Kappa (Italie)	0	1	1	0	3	3	4	0	
Ségécé Portugal	4	11	15	2	26	28	43	6	
Ségécé Ceska Republika	3	1	4	8	11	19	23	11	
Ségécé Hellas	2	0	2	1	1	2	4	3	
Ségécé Magyarország	4	41	45	1	75	76	121	5	
Ségécé Polska	7	12	19	6	19	25	44	13	
Devimo (Belgique)	12	26	38	15	47	62	100	27	
Sous-total International	96	132	228	65	244	309	537	161	30 %
TOTAL GÉNÉRAL	279	151	430	198	404	602	1032	477	46 %

F – ÉVÉNEMENTS RÉCENTS, PERSPECTIVES ET FACTEURS DE RISQUE

I – ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Acquisition de Progest

Klépierre a signé le 21 décembre 2006 un protocole d'accord avec le groupe de Monsieur Henry Hermand, portant sur l'acquisition de 100 % des titres de la société Progest ainsi que des participations financières dans diverses sociétés immobilières. Progest et ces différentes entités détiennent elles-mêmes des participations dans plusieurs centres ou équipements commerciaux en exploitation, répartis sur 13 sites, à proximité ou au centre de grandes villes françaises.

Ces actifs représentent une Surface Commerciale Utile totale de plus de 88 000 m², dont 36 000 m² pour les quotes-parts cédées. Le montant prévisionnel de l'investissement à réaliser par Klépierre est de 109,6 millions d'euros. Il repose essentiellement sur une valorisation des actifs immobiliers de 115,5 millions d'euros, dont 6,7 millions d'euros pour les fonciers acquis. Le loyer triple net attendu en 2007 pour

les actifs en exploitation s'élève à 6,4 millions d'euros.

Suite à ce protocole d'accord, Klépierre a signé le 9 janvier 2007 l'acte d'acquisition des parts de la société Progest. Un acompte de 73,5 millions d'euros a été versé lors de sa signature.

Relèvement par Standard & Poor's de la perspective de la note de crédit de Klépierre

L'agence de notation Standard & Poor's a annoncé le 11 janvier 2007 qu'elle relevait de « stable » à « positive » la perspective de la note de crédit de Klépierre. Klépierre est notée BBB+ par Standard & Poor's depuis 2001.

II – PERSPECTIVES

Le déploiement cohérent, à l'échelle européenne, du modèle industriel intégré de Klépierre – propriétaire, gestionnaire et développeur de centres commerciaux – devrait lui permettre de maintenir un rythme de croissance soutenu et régulier dans

les années à venir. Klépierre dispose d'un programme d'investissement proche de 4 milliards d'euros sur la période 2007-2011, dont environ 2,3 milliards d'euros sont « maîtrisés ». Ce potentiel de croissance important relève des trois grands axes de développement de Klépierre :

- les centres commerciaux pour l'essentiel (3 milliards d'euros, dont 2,1 milliards d'euros sont maîtrisés);
- l'immobilier des grandes enseignes, via Klémurs (669 millions d'euros, dont 69 millions d'euros sont maîtrisés dans le cadre de l'accord Buffalo Grill);
- dans une moindre mesure, les bureaux parisiens, où Klépierre est redevenue un acheteur sélectif (400 millions d'euros, dont 100 millions d'euros maîtrisés, notamment au titre du projet en développement à Issy-les-Moulineaux).

Pour l'année 2007, Klépierre prévoit d'investir environ 800 millions d'euros sur l'ensemble de ses trois marchés. Elle poursuivra en parallèle l'arbitrage de son portefeuille de bureaux, avec un volume de cessions

estimé à 75 millions d'euros. Les perspectives d'activité sont favorables et devraient permettre au Groupe d'enregistrer de nouveau une croissance soutenue en 2007. Côté croissance externe, Klépierre bénéficiera de la contribution des acquisitions réalisées en 2006, qui représentent, en année pleine, un supplément de loyers de 19,4 millions d'euros et auxquels viendront s'ajouter les investissements identifiés pour l'année en cours. Côté croissance interne, la progression des loyers sera tirée par une indexation élevée en France, puisque 77 % des baux du patrimoine français, en valeur, seront impactés, à compter du 1^{er} janvier 2007, par la progression de 7,05 % de l'indice du coût de la construction du deuxième trimestre 2006.

III - FACTEURS DE RISQUE

Risques associés à la stratégie et aux activités de Klépierre

L'IMMOBILIER, UNE ACTIVITÉ CYCLIQUE

Klépierre a choisi de concentrer son activité immobilière sur les centres commerciaux, notamment en raison de la moindre cyclicité de ce segment de l'immobilier. Toutefois, la situation d'un marché immobilier, quel qu'il soit, est soumise à des fluctuations, notamment en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande, des alternatives d'investissement disponibles (actifs financiers, niveau des taux d'intérêt) et de la conjoncture économique en général.

Il est difficile de prévoir les cycles économiques et ceux du marché de l'immobilier ; c'est pourquoi Klépierre pourrait ne pas toujours réaliser ses investissements et ses cessions au moment où les conditions de marché sont les plus favorables.

Le contexte du marché pourrait également inciter ou obliger le Groupe à différer certains investissements ou certaines cessions. Il est également possible que des baux viennent à échéance pendant des périodes de baisse et qu'ils ne réalisent pas le potentiel de revalorisation locative évalué antérieurement. Si plusieurs actifs ont été acquis en même temps, il est probable que les baux corres-

pondants viendront à échéance au cours de la même période. Cette concentration des échéances des baux est susceptible d'augmenter le risque lié aux reconductions des baux et son impact sur les flux de trésorerie de Klépierre.

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

RISQUES LIÉS À LA PROMOTION IMMOBILIÈRE ET À L'INVESTISSEMENT

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

- le coût de construction des actifs pourrait s'avérer supérieur à l'évaluation faite par Klépierre initialement : la phase de construction pourrait être plus longue que prévue, des difficultés techniques pourraient se présenter en raison de la complexité de certains projets, et les prix des matériaux de construction pourraient évoluer de manière défavorable ;
- Klépierre pourrait également rencontrer des difficultés lors de la commercialisation des actifs immobiliers développés. Ainsi, les actifs pourraient n'être loués qu'en partie ou à des niveaux de loyer plus bas qu'escomptés.

Qu'ils concernent des projets neufs, des actifs existants ou des extensions, les investissements de Klépierre sont soumis à des autorisations légales qui pourraient être accordées tardivement, voire être refusées, à Klépierre ou ses partenaires. En tout état de cause, les coûts engagés initialement (par exemple, les coûts des études internes ou externes) ne peuvent généralement pas être différés ni annulés.

Les risques de promotion immobilière et d'investissement précités pourraient entraîner des retards, voire des annulations d'opérations d'investissement, ou encore leur achèvement à un coût supérieur au niveau prévu et pourraient ainsi avoir des répercussions défavorables sur l'activité de Klépierre, ses résultats et sa situation financière.

RISQUES D'ACQUISITION

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

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

RISQUES PAYS

Klöpierre 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 Klöpierre 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 pourrait y être moins solide et moins stable, le cadre réglementaire – notamment les barrières d'entrée – moins favorable, et l'activité pourrait être effectuée dans des devises locales plus volatiles. Les risques pays pourraient ainsi avoir une influence négative sur les résultats et la situation financière de Klöpierre.

RISQUES ASSOCIÉS

À LA CONCENTRATION SUR LE SEGMENT CENTRES COMMERCIAUX

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

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

RISQUES D'INSOLVABILITÉ DES LOCATAIRES

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

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

RISQUES LIÉS 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 le Groupe 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 encore 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 fonds propres, afin de financer ses investissements et acquisitions et de refinancer les dettes parvenues à échéance.

Klöpierre pourrait ne pas toujours disposer de l'accès souhaité aux marchés des capitaux ou obtenir les fonds nécessaires à des conditions moins favorables. Ce type de situation pourrait s'expliquer, par exemple, par une crise des marchés obligataires ou des marchés d'actions, par des événements affectant le secteur immobilier, par une baisse de la notation 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 le Groupe. Certains contrats de financement de Klöpierre comportent des engagements financiers ou « covenants ». Si Klöpierre ne parvenait pas à honorer ses engagements

aux termes de ces contrats, elle pourrait devoir rembourser lesdits emprunts par anticipation, ce qui pourrait la contraindre à trouver de nouvelles sources de financement ou à renégocier les dettes concernées.

RISQUE DE CHANGE

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

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

RISQUE DE CONTREPARTIE

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

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

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

Risques juridique, fiscal et réglementaire

RISQUE RÉGLEMENTAIRE

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

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

Klépierre pourrait également être soumise à des sanctions si un ou plusieurs locataires de l'un de ses centres commerciaux ne respectaient pas les normes applicables. Tous ces risques réglementaires sont susceptibles d'avoir un impact défavorable sur les résultats de Klépierre et sur la valorisation de son portefeuille.

RISQUE FISCAL LIÉ AU STATUT DE SIIC

Klépierre est assujettie au statut fiscal des 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 respectait pas une obligation réglementaire ou subissait un incident affectant l'environnement, ses actifs pourraient perdre leur attrait ou Klépierre pourrait être soumise à des sanctions, lesquelles pourraient entraîner des frais et porter atteinte à la réputation du Groupe. Klépierre 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, Klépierre ne dispose pas d'estimation chiffrée et exhaustive des risques environnementaux.

Risques d'assurance

Klépierre bénéficie d'une couverture d'assurance destinée à garantir son capital et ses revenus dans chacune de ses activités. Les risques qui subsistent sont essentiellement de deux natures : Klépierre pourrait être

confrontée à un renchérissement du coût de ses assurances ; elle pourrait également subir des pertes qui ne soient pas intégralement couvertes par les assurances souscrites. Dans les deux cas, les résultats de Klépierre et la valeur vénale de ses actifs pourraient être affectés négativement.

CENTRES COMMERCIAUX

En 2006, Klépierre a poursuivi la politique d'harmonisation des couvertures d'assurances tant en France qu'à l'étranger (assurance en valeur de reconstruction à neuf, pertes de loyers garanties à hauteur de deux années de loyers, franchises...).

Les programmes d'assurance continuent d'être placés auprès des intervenants majeurs du marché et sont suivis par un service spécifique en coordination avec les courtiers du Groupe. Pour l'étranger, il a été décidé de privilégier la relation locale en s'appuyant sur les interlocuteurs des filiales et les correspondants locaux de nos courtiers dans le cadre de programmes d'assurances mondiaux intégrant des lignes d'assurances locales.

La campagne de réactualisation systématique des expertises de plus de cinq ans sera poursuivie au cours de l'année 2007 afin de maintenir une parfaite adéquation des couvertures d'assurance avec les valeurs assurées.

Les baisses significatives de primes obtenues en 2005 ont été globalement maintenues en 2006 dans un contexte de tension de la sinistralité RC (nombre de sinistres limité au regard du patrimoine, mais augmentation du nombre et du montant des réclamations), compensée par le nombre très limité de sinistres majeurs en dommages. Il est, à cet égard, rappelé que les primes d'assurance à l'exception de l'assurance perte de loyers, sont répercutées aux locataires soit directement, soit au travers des budgets de charges.

L'assurance responsabilité civile contre les risques de pollution, destinée à couvrir les sites classés, a été reconduite auprès d'Assurpol. Les travaux de construction font, quant à eux, l'objet de programmes d'assurances spécifiques à chaque opération.

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 2007. Klépierre a enfin poursuivi sa politique relative à la sécurité des biens et des personnes par la mise en place d'une garantie individuelle accident.

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

BUREAUX

Les immeubles constituant le patrimoine Bureaux 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. Klépierre a souscrit une assurance responsabilité civile professionnelle couvrant son activité de gestion. Dans le cadre d'une renégociation de ses contrats avec un courtier unique, Klépierre a obtenu à compter de 2007, à périmètre garanti constant, une réduction de 20 % du montant des primes des polices garantissant le patrimoine Bureaux et une meilleure transparence des frais d'intermédiation. Le coût de ces polices est entièrement refacturé aux locataires dans les charges de fonctionnement des immeubles.

Risques associés à la structure de l'actionariat de Klépierre

Klépierre ne peut prédire l'évolution de la structure de son actionariat. 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 par les mandataires sociaux de la Société au 31 décembre 2006.

Directoire

Michel CLAIR

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

Membre du Directoire :

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

Président du Conseil d'administration :

- Klépierre Foncier Makédonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpia (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)
- Cinémas de l'Esplanade (Belgique)

- Coimbra (Belgique)
- Foncière Louvain-la-Neuve (Belgique)
- Kléminho (Portugal)
- Capucine BV (Pays-Bas)

Administrateur :

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

Gérant :

- Kléber La Pérouse SNC
- Kanizsa 2002 (Hongrie)
- Duna Plaza Offices (Hongrie)
- Bestes (République tchèque)
- Entertainment Plaza (République tchèque)

Représentant de Klépierre, administrateur unique de Klépierre Vallecás (Espagne)

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 :

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

Administrateur délégué :

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

Administrateur :

- Cinémas de l'Esplanade (Belgique)
- Coimbra (Belgique)
- Foncière de Louvain-la-Neuve (Belgique)
- Klépierre Foncier Makédonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpia (Grèce)
- Klépierre Péribola Patras (Grèce)
- IGC Spa (Italie)
- Effe Kappa (Italie)

- Capucine BV (Pays-Bas)
- Kléminho (Portugal)
- 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)
- Klépierre Novo (République tchèque)

Gérant de KPSVR 2002 (Hongrie)

Claude LOBJOIE

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

Administrateur :

- Klépierre Foncier Makédonia (Grèce)
- Klépierre Athinon A.E. (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpia (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
- Gérant de la SCS Ségécé
- Membre du Directoire d'Arcol (Slovaquie)
- Président du Conseil de surveillance de Delcis CR (République tchèque)

Président du Conseil d'administration :

- SAS Soaval
- Galleria Commerciale Assago (Italie)
- Galleria Commerciale Cavallino (Italie)
- Galleria Commerciale Solbiate (Italie)
- Galleria Commerciale Collegno (Italie)
- Galleria Commerciale Klépierre (Italie)
- Galleria Commerciale Serravalle (Italie)

- IGC (Italie)
- Klécar Italia (Italie)
- Klefin Italia (Italie)

Vice-Président du Conseil d'administration :

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

Membre du Conseil de surveillance :

- Ségécé Magyarország (Hongrie)
- Duna Plaza (Hongrie)
- AMC – Prague sro (République tchèque)
- Ségécé Ceska Republika (République tchèque)
- Klépierre Novo (République tchèque)
- Ségécé Polska (Pologne)
- Ségécé Slovensko (Slovaquie)

Administrateur :

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

Gérant :

- GYR 2002 (Hongrie)
- UJ Alba 2002 (Hongrie)
- Klépierre Krakow (Pologne)
- Klépierre Pologne (Pologne)
- Klépierre Poznan (Pologne)
- Klépierre Sadyba (Pologne)
- Klépierre Galeria Krakow (Pologne)
- Klépierre Rybnik (Pologne)
- Klépierre Warsaw (Pologne)
- Klépierre Galeria Poznan (Pologne)
- Klépierre Sosnowiec (Pologne)
- Klépierre Lublin (Pologne)
- Klépierre CZ (République tchèque)
- CSPL 2002 (Hongrie)

Représentant permanent de Ségécé, administrateur :

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

Conseil de surveillance

Dominique HOENN

- Président du Conseil de surveillance de Klépierre
- Président du Conseil de surveillance de Klémurs
- Senior Adviser de BNP Paribas
- Président du Conseil d'administration de Paribas International
- Président du Conseil d'administration de BNP Private Equity
- 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
- Clearstream International (Luxembourg)
- LCH Clearnet (Londres)

Alain PAPIASSE

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

Administrateur :

- Cortal Consors
- BNP Paribas Assurance
- BNP Paribas Suisse
- BNP Paribas UK Holdings Ltd

Représentant permanent de Sicovam Holding, administrateur de Euroclear plc (Suisse)

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'Éco-Emballages

François DEMON

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Membre du Conseil de surveillance de Klémurs
- Président-Directeur Général de Société de Participations Mobilières
- Président de SAS BNP Paribas Participations
- Directeur général délégué non administrateur de OGD I

Administrateur :

- Cobépa Technology (Belgique)
- Claireville (Belgique)
- Sagip (Belgique)
- BNP Paribas International BV (Pays-Bas)
- Gérant non associé de Paribas Dérivés Garantis
- Représentant permanent de SAS BNP Paribas Participations, administrateur de Capefi

Bertrand de FEYDEAU

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

Administrateur :

- AXA Aedificandi
- Foncière des Régions
- Gécina
- Société Beaujon SAS
- SITC SAS
- Ahorro Familiar

Censeur :

- Affine
- Sefri Cime

Bertrand JACQUILLAT

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

Bertrand LETAMENDIA

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre
- Gérant de la SNC AGF Immobilier
- Gérant de la SNC Phénix Immobilier

Administrateur :

- Sogeprom
- Immovalor Gestion

Président :

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

Gérant :

- SNC Laennec Rive Gauche
- EURL 20/22 rue Le Peletier
- SARL de l'Étoile
- SARL Relais de la Nautique
- Société de Construction et de Gestion Immobilière des Mesoyers
- SCI Remaupin
- SCI 3 Route de la Wantzenau « Les Portes de l'Europe »
- SC Preloyd Immobilier
- SCI Via Pierre 1
- SCI Le Surlélin

Liquidateur de SCCV 33 La Fayette

Vivien LÉVY-GARBOUA

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

Philippe THEL

- Membre du Conseil de surveillance de Klépierre

Administrateur :

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

II – RÉSUMÉ DES CONVENTIONS IMPORTANTES

Contrats importants en matière d'investissement

ANNÉE 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.

ANNÉE 2006

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

- Date de conclusion : 03.08.2006, complété par quatre avenants.
- Vendeur : groupe Buffalo Grill.
- Objet :
 - acquisition des murs de 128 restaurants situés en France dans le cadre d'une opération globale portant sur des immeubles détenus en pleine propriété ou en vertu de contrats de crédit-bail immobilier ;
 - signature concomitante d'un bail pour chaque actif immobilier acquis ;
 - signature concomitante d'un accord de partenariat ayant pour objet de faciliter l'exécution des baux, d'organiser l'extension automatique et de plein droit du périmètre du partenariat à l'ensemble des actifs immobiliers au fur et à mesure de leur vente par Buffalo Grill, d'organiser l'évolution du périmètre du partenariat en structurant les relations sur une longue durée, de collaborer au développement des implantations immobilières de Buffalo Grill. Buffalo Grill a consenti à Klépierre la possibilité d'acquérir, dans un délai de cinq ans, un maximum de 30 nouveaux projets. Klépierre pourra proposer à Buffalo Grill des opportunités de développement de nouveaux projets dans le cadre de centres commerciaux appartenant à son Groupe ;
 - faculté de substitution réservée à l'acquéreur exercée le 27 novembre 2006 au profit de Klémurs ;
 - montant de la transaction : 299,8 millions d'euros.

Le 18 décembre 2006, Klémurs a acquis auprès du groupe Buffalo Grill :

- 23 immeubles en pleine propriété ;
- et des droits restant à courir sur divers contrats de crédit-bail consentis par des crédits-bailleurs à la société Buffalo Grill SA ou à ses filiales, portant sur un portefeuille de 105 immeubles situés en France.

Le même jour, 128 baux commerciaux ont été consentis au groupe Buffalo Grill. L'accord de partenariat se poursuit en 2007.

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

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

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

- Date de conclusion : 21.12.2006 et 22.12.2006. Signature de l'acte de vente en l'état futur d'achèvement le 15 février 2007.
- Parties : SC Odysseum 2 pour le Pôle Commercial et Société d'Équipement de la Région Montpelliéraine pour le Pôle Ludique, Klépierre et Icade Foncière des Pimonts avec faculté de substitution au profit de SAS Odysseum Place de France.
- Objet :
 - réalisation d'un important complexe immobilier dénommé Odysseum, réunissant sur un site unique des activités de loisirs, dit « Pôle Ludique », et un ensemble commercial dit « Pôle Commercial ».
- Montant de la transaction : 200 millions d'euros.

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

- Date de conclusion : 28.09.2006.
- Parties : Klépierre/Carrefour.
- Objet :
 - extensions et rénovations des galeries françaises ;
 - définition des principes de base et des modalités de fixation des paramètres économiques des opérations (détermination de la valeur de l'extension, détermination du prix de revient, incidences des charges d'exploitation sur le montant de la charge

foncière) appliqués au cas par cas pour chaque rénovation ou extension.

Contrats importants en matière de financement

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 contrat de crédit a été remboursé au début de l'année 2006.

ANNÉE 2006

Contrat de crédit en date du 31 janvier 2006 :

- Prêteur : BNP Paribas.
- 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'utilisation de la ligne Swingline.
- Commission 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 ;
 - un pourcentage de dettes sécurisées

rapportées au patrimoine réévalué limité à 20 %.

Emprunt obligataire en date du 16 mars 2006 :

- Parties : syndicat de banques dirigées par BNP Paribas (chef de livre et teneur de plume) et HSBC (chef de file).
- Objet : emprunt obligataire d'un montant nominal de 700 millions d'euros.
- Modalités de remboursement : le 16 mars 2016.
- Intérêts au taux fixe de 4,25 % l'an.
- Cotation à la Bourse de Luxembourg.
- Clauses standards aux obligations de type Eurobond.
- Clauses spécifiques :
 - option de remboursement anticipé au bénéfice des porteurs en cas de changement de mains d'un tiers des droits de vote ayant pour conséquence une dégradation de la notation attribuée par Standard & Poor's en dessous de BBB- (ou une autre agence) ;
 - cas de défaut : cas où les dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers dépassent 50 % de l'actif net réévalué.

III - LISTE DES CONVENTIONS COURANTES ET DES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

Partie au contrat	Objet	Date
BNP Paribas/Klépierre	Contrat de prêt (135 millions d'euros)	22.12.2004
BNP Paribas/Klépierre	Crédit syndiqué (1,5 milliard d'euros)	31.01.2006
BNP Paribas/Klépierre Participations et Financements	Contrat de prêt (165 millions d'euros) – Contre-garantie Klépierre	22.12.2004
BNP Paribas/Klépierre Portugal	Contrat de prêt (36,7 millions d'euros) – Contre-garantie Klépierre	10.12.2003
BNP Paribas/Klépierre Portugal	Contrat de prêt (24,6 millions d'euros) – Contre-garantie Klépierre	20.12.2002
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1935869	09.01.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1932518	04.01.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1917648	31.08.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1932101	07.07.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1712141	11.04.2005
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1902525	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1612549	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1612550	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klépierre	Swap n° 1612251	20.12.2004
BNP Paribas (payeur du taux fixe)/Klépierre	Swaps n° 1910972 et 1901562	30.06.2004
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klécar Italia	Swap n° 1620401	29.12.2004

Partie du contrat	Objet	Date
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klémurs	Swap n° 2244051	03.11.2006
BNP Paribas (payeur du taux variable)/Klémurs	Swap n° 2244052	03.11.2006
BNP Paribas/Klépierre Finance	Convention de centralisation automatisée de trésorerie	30.11.2000
BNP Paribas Securities Services/Klépierre	Contrat de mandat de gestion des plans d'options	juillet 2006
Exane BNP Paribas/Klépierre	Contrat de liquidité	14.09.2005
Ségécé	Mandat de recherche pour le compte de Klépierre	<ul style="list-style-type: none"> – 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 n° 2 à l'opération Valenciennes : 27.02.2006 – Avenant de substitution opération Toulouse Purpan : 08.12.2006 – Avenant à l'opération Vinaroz (Espagne) : 04.04.2006 – Avenant à l'opération Sevilla (Espagne) : 04.04.2006 – Avenant de substitution opération Solbiate (Italie) : 27.02.2006 – Avenant de substitution opération Cavallino Lecce (Italie) : 27.02.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Assago (Italie) : 11.01.2006 – Avenant n° 3 à l'opération Assago (Italie) : 12.01.2006
Ségécé	Mandat de recherche, montage, suivi et conduite d'opérations pour le compte de Klépierre en Europe hors France	<ul style="list-style-type: none"> – Initial : 21.04.2004 – Avenant de substitution opération Molina (Espagne) : 14.09.2006 – Avenant de substitution opération République tchèque : 12.01.2006 – Avenant n° 2 Prague 4 (RP) : 30.08.2006 – Avenant n° 2 CC Polonais (Sadyba et Ruda) : 20.12.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Poznan : 20.12.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Krakow : 20.12.2006
Ségécé	Mandat de recherche, montage, suivi et conduite d'opérations pour le compte de Klépierre en France	<ul style="list-style-type: none"> – Initial : 21.04.2004 – Avenant de substitution opération Angers Saint-Serge : 04.01.2006 – Avenant de substitution opération Orléans Saran : 19.12.2006 – Avenant n° 2 à l'opération Rambouillet : 14.11.2006 – Avenant de substitution opération Rambouillet : 13.02.2006 – Avenant de substitution opération Rennes Colombia : 27.02.2006
Holding Gondomar 3	Avance en compte courant	01.09.2005, avenant n° 1 : 01.12.2006
Holding Gondomar 1	Avance en compte courant	01.09.2005
Klécar Participations Italie	Avance en compte courant	20.12.2004, avenant n° 1 : 04.01.2005
Klépierre Vallecas	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 01.01.2006, avenant n° 2 : 15.05.2006
Novate SRL	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 15.05.2006
Coimbra	Avance en compte courant	14.03.2006, avenant n° 1 : 01.04.2006
Delcis CR	Avance en compte courant	04.04.2005, avenant n° 1 : 15.05.2006
Immobiliare Commerciale Dodicesima	Avance en compte courant	19.06.2006
Klépierre Novo	Avance en compte courant	30.06.2006, avenant n° 1 : 25.07.2006, avenant n° 2 : 30.11.2006
Bestes	Avance en compte courant	25.07.2006
Klépierre CZ sro	Avance en compte courant	25.01.2006, avenant n° 1 : 01.03.06, avenant n° 2 : 15.05.2006
SKF	Avance en compte courant	
Place de l'Accueil	Avance en compte courant	01.04.2006
Galeria Commerciale Klépierre	Avance en compte courant	28.04.2005
Capucine BV	Avance en compte courant	01.04.2005, avenant n° 1 : 22.05.2006
Foncière de Louvain-la-Neuve	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 01.01.2006, avenant n° 2 : 01.04.2006
Klefin Italia	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 01.01.2006, avenant n° 2 : 23.05.2006
Klépierre Vinaza	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 15.05.2006

Partie du contrat	Objet	Date
Magnolia	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 15.05.2006
Opale	Avance en compte courant	AGO 2003
Opave	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
SAS LP 7	Avance en compte courant	
Klécar France SNC	Avance en compte courant	AGO 02.04.2003
SNC Jardins des Princes	Avance en compte courant	
SNC Maille Nord	Avance en compte courant	
Antin Vendôme	Avance en compte courant	25.06.1999
SNC Barjac Victor	Avance en compte courant	
Bassin Nord	Avance en compte courant	18.12.1998
Cécoville	Avance en compte courant	AGO 16.06.1999
Le Havre Capelet	Avance en compte courant	AGO 10.04.2003
Le Havre Tourneville	Avance en compte courant	AGO 10.04.2003
Klémurs	Avance en compte courant	AGO 10.04.2003
Kléber La Pérouse	Avance en compte courant	AGO 03.06.2003
OPDF	Avance en compte courant	AGO 2003, AGO 28.03.2003
Socoseine	Avance en compte courant	AGO 18.04.2003
Nancy Bonsecours	Avance en compte courant	
Sodevac	Avance en compte courant	AGO 28.03.1997
Sovaly	Avance en compte courant	
Bègles Papin	Avance en compte courant	05.11.2003, avenant n° 1 : 28.10.2005
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	
SNC Général Leclerc n° 11/11 bis Levallois	Avance en compte courant	
CB Pierre	Avance en compte courant	
Foncière Saint-Germain	Avance en compte courant	05.12.2003
Tour Marcel Brot	Avance en compte courant	
Marseille Le Merlan	Avance en compte courant	23.12.2002
Angoumars	Avance en compte courant	
Combault	Avance en compte courant	
Doumer Caen	Avance en compte courant	05.07.2004
SCOO	Avance en compte courant	AGO 23.04.2003
Klétransactions	Avance en compte courant	20.12.2004
SCI La Plaine du Moulin à Vent	Avance en compte courant	22.04.2005 + avenant n° 1 : 17.05.2005
Klépierre Portugal	Avance en compte courant	01.12.2004, avenant n° 1 : 02.10.2006
Pasteur	Avance en compte courant	16.01.2003
Klépierre/Klépierre Participations et Financements	Caution solidaire sur prêt de 165 000 000 euros	22.12.2004
Klépierre/Klépierre Portugal	Caution solidaire sur prêt de 24,6 millions d'euros	20.12.2002
Klépierre/Klépierre Portugal	Caution solidaire sur prêt de 36,7 millions d'euros	10.12.2003
BNP Paribas/Klépierre	Garantie de paiement canons	11.07.2003
BNP Paribas/Klétransactions	Garantie à première demande sur le solde du prix du terrain Nancy Bonsecours (contre-garantie Klépierre)	29.12.2005
BNP Paribas/Sodevac	Caution solidaire (contre-garantie Klépierre)	15.12.2003
BNP Paribas/Meurthe Canal Brot	Caution solidaire	12.08.1999
BNP Paribas/Klépierre	Garantie à première demande sur les acquisitions Plaza	29.07.2005

Partie du contrat	Objet	Date
BNP Paribas España/Klépierre	Garantie à première demande sur concours Chiclana	07.07.2006
BNP Paribas/Klépierre	Cautions solidaires pour le compte de Klépierre Portugal SGPS	20.12.2002 10.12.2003
BNP Paribas/GC Assago	Garantie à première demande	21.09.2006
BNP Paribas/GC Klépierre	Garantie à première demande	21.09.2006
BNP Paribas Hungaria/Duna Plaza	Cautions solidaires (contre-garantie Klépierre)	01.06.2006
BNP Paribas/Groupe Klépierre	Comptes bancaires et comptes titres	
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Malesherbes »	21.09.2005
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Front de Paris »	04.04.2006
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Issy-les-Moulineaux »	07.04.2006
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Vélizy »	04.08.2006
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Strasbourg »	28.08.2006
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Champlan »	15.09.2006
Klégestion	Mandat de transactions pour l'immeuble « Meyerbeer »	25.10.2006
Klégestion	Mandat de gestion	03.01.1997
Klégestion	Mandat de gestion pour l'immeuble « Issy-les-Moulineaux »	décembre 2006
Klégestion	Mandat de gestion pour l'immeuble « Meyerbeer »	janvier 2007
Klécar France SNC	Convention de prestation en vue de l'acquisition d'actifs immobiliers	30.03.2001
Klépierre Conseil	Convention d'ingénierie financière et juridique (galerie commerciale Rennes Colombia)	22.11.2005
Klépierre Conseil	Convention d'ingénierie financière et juridique (locaux commerciaux à Vannes)	29.06.2006
Klépierre Conseil	Convention d'ingénierie financière et juridique (immeuble de bureaux, Paris 9 ^e)	14.12.2006
Klépierre Conseil	Convention d'ingénierie financière et juridique (immeuble de bureaux, Issy-les-Moulineaux)	14.12.2006

Date de l'autorisation donnée par le CS	Convention réglementée		Intervenant à l'acte
	Date	Objet	
LISTE DES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE EN 2006			
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
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

LISTE DES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES PASSÉES EN 2006

8 février 2006	13 mars 2006	Emprunt obligataire : Subscription Agreement (contrat de souscription)	BNP Paribas, HSBC France et The Royal Bank of Scotland PLC
8 février 2006	16 mars 2006	Emprunt obligataire : Fiscal Agency Agreement (contrat de services financiers)	BNP Paribas Securities Services et BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch
24 mars 2006	24 avril 2006	Contrat d'apport de la galerie Rennes Colombia	SAS Cécoville
6 octobre 2006	20 octobre 2006	Mandat d'assistance dans la réalisation et la préparation de l'introduction en Bourse de la société Klémurs	BNP Paribas – Klémurs
24 octobre 2006	7 décembre 2006	Contrat de garantie et de placement des actions de Klémurs	BNP Paribas – Klémurs
24 octobre 2006	29 décembre 2006	Acquisition de biens immobiliers à Paris à l'angle des rues Meyerbeer et Halévy	Compagnie Financière Ottomane

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

2006 Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Avantages en nature	Avantage retraite	Total rémunération
	Fixe	Variable				
Directoire						
Michel CLAIR	282 990	175 000		3 440		461 430
Jean-Michel GAULT	131 100	80 000		3 240	5 488	219 828
Claude LOBJOIE	193 710	115 000		2 699	23 050	334 459
Laurent MOREL	150 740	80 000		2 762	8 069	241 571
Conseil de surveillance						
Jérôme BÉDIER			20 406			20 406
François DEMON			18 707			18 707
Bertrand de FEYDEAU			31 679			31 679
Dominique HOENN			30 936			30 936
Bertrand JACQUILLAT			25 736			25 736
Bertrand LETAMENDIA			27 964			27 964
Vivien LÉVY-GARBOUA			16 376			16 376
Alain PAPIASSE			18 322			18 322
Philippe THEL			14 385			14 385

en euros

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

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.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Le montant des jetons de présence versés pour l'exercice 2006 à l'ensemble des membres du Conseil de surveillance a été de 210 000 euros.

Honoraires des commissaires aux comptes perçus au titre des exercices 2005 et 2006

	2005				2006					
	Ernst & Young		Mazars & Guérard		Ernst & Young		Mazars & Guérard		Deloitte	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit ⁽¹⁾										
– Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	537	90	486	96	47	100	460	95	469	82
– Missions accessoires	62	10	20	4			25	5	102	18
Sous-total	599	100	506	100	47	100	485	100	571	100
Autres prestations										
– Juridique, fiscal, social	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Sous-total	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL	599	100	506	100	47	100	485	100	571	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.

Conseil de surveillance

Dominique HOENN ^{(2) (3)}

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Président du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 8 avril 2004.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2006.
Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 5 avril 2007.
Détient : 100 actions.

Alain PAPIASSE ⁽¹⁾

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Vice-Président du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2005.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.
Détient : 60 actions.

Jérôme BÉDIER ^{(1) (3)}

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 8 avril 2004.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.
Détient : 100 actions.

François DEMON ⁽³⁾

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2005.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.
Détient : 60 actions.

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

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 21 juillet 1998.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2006.
Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 5 avril 2007.
Détient : 313 actions.

Bertrand JACQUILLAT ⁽¹⁾

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 12 avril 2001.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.
Détient : 625 actions.

Bertrand LETAMENDIA ^{(1) (2)}

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 21 juillet 1998.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.
Détient : 312 actions.

Vivien LÉVY-GARBOUA ^{(1) (2)}

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 12 avril 2000.
Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2006.
Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 5 avril 2007.
Détient : 600 actions.

Philippe THEL ⁽³⁾

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Membre du Conseil

Date de première nomination : assemblée générale ordinaire du 7 avril 2006.

Fin de mandat : assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.

Détient : 200 actions.

⁽¹⁾ Membre du Comité d'audit.

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

⁽³⁾ Membre du Comité des investissements.

Réunions du Conseil de surveillance

Le Conseil s'est réuni neuf fois en 2006.

Nominations, fonctionnement et pouvoirs du Conseil de surveillance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

à l'accomplissement de sa mission.

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

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

Directoire**Michel CLAIR**

Président du Directoire
21, avenue Kléber
75116 Paris

Détient : 9747 actions

Jean-Michel GAULT

Membre du Directoire
21, avenue Kléber
75116 Paris

Détient : 327 actions

Claude LOBJOIE

Membre du Directoire
21, avenue Kléber
75116 Paris

Détient : 4673 actions

Laurent MOREL

Membre du Directoire
21, avenue Kléber
75116 Paris

Détient : 140 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 aux termes d'un tel contrat

Un contrat de prestations de service 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.

Personnel initié

Les mandataires sociaux et les assimilés dirigeants sont tenus, conformément au Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, de procéder à la déclaration des transactions effectuées sur les titres de la Société et s'interdisent d'intervenir à titre personnel sur les titres de Klépierre pendant les périodes suivantes :

- pour chaque trimestre civil, pendant la période comprise entre le premier jour du trimestre et le jour de la publication du chiffre d'affaires consolidé de la société Klépierre devant intervenir au cours du trimestre considéré ;
- pour chaque semestre civil, pendant la période comprise entre le premier jour du semestre et le jour de la publication des comptes consolidés annuels ou semestriels de la société Klépierre devant intervenir au cours du semestre considéré ;
- pendant la période comprise entre la date à laquelle Klépierre a connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une influence significative sur le cours des titres et la date à laquelle cette information est rendue publique. Cette procédure a été étendue aux collaborateurs en position d'initié permanent. Les modalités pratiques d'application sont définies dans une note de procédure interne, régulièrement actualisée par la fonction éthique et déontologie du groupe Klépierre.

H – CAPITAL ET ACTIONNARIAT

I – HISTORIQUE

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

Depuis cette date, Klépierre exerce ses deux métiers de base, la détention et la gestion de bureaux de qualité à Paris et en région parisienne d'une part, de centres commerciaux en France et en Europe d'autre part. Fin 1998, Klépierre a fait le choix stratégique de devenir un opérateur majeur dans la création de nouveaux sites commerciaux en Europe continentale en réalisant une première acquisition en Italie. Klépierre assure, au travers de Ségécé, le développement de ses projets en France.

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

Le montant estimé de cet investissement est supérieur à 1,6 milliard d'euros. Aux 47 galeries espagnoles acquises fin 2000 se sont ajoutées 74 galeries principalement en France en 2001, 15 en 2002 et 14 en 2003. Fin 2004, ce sont ainsi 151 galeries commerciales qui ont été acquises principalement en France et en Espagne. La réalisation du protocole a dépassé 96 %. Par ailleurs, le deuxième 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, en Italie et en Espagne avec l'acquisition de 6 centres. Klépierre a également acquis une position stratégique en Hongrie avec l'achat de 12 centres commerciaux et la prise de participation, au travers de Ségécé, de 50 % de Plaza Centers Management, société de gestion locale. La participation de Klépierre dans IGC a été portée de 40 % à 50 % fin novembre. Ségécé a renforcé son réseau européen de gestion avec la création de Ségécé Hellas (Grèce) et la détention à 100 % de Centros Shopping Gestion (Espagne).

En 2005, Klépierre a acquis 9 galeries commerciales, dont 4 en Pologne, un nouveau

pays pour le Groupe, suite à l'accord signé fin juillet avec Plaza Centers Europe.

À cette occasion, Ségécé a acquis l'intégralité de la filiale en charge de la gestion de ces centres polonais, ainsi que les 50 % restants de PCM Hongrie afin de s'en assurer le contrôle total. Klépierre a également réalisé son 1^{er} investissement en Belgique avec le centre l'Esplanade de Louvain-la-Neuve.

En 2006, Klépierre a poursuivi son programme de développement dans les centres commerciaux, dans 7 des 10 pays d'implantation du Groupe, et a renforcé l'intégration du réseau de gestion désormais détenu à 100 %, en Italie et en République tchèque. Elle a également ouvert un nouvel axe de croissance dans le domaine de l'externalisation du patrimoine immobilier des grandes enseignes, où sa filiale Klémurs, introduite en Bourse en décembre 2006, entend se développer rapidement. Klémurs a ainsi acquis fin 2006 la propriété immobilière de 128 restaurants Buffalo Grill en France et signé un important accord de développement avec l'enseigne pour l'avenir. Forte de ses positions de leadership en France, en Espagne et en Italie, 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 2006, 236 galeries commerciales en propriété et 342 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 corrélative de toutes garanties et sûretés.

Droits des actions (article 8 des statuts)

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

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

Assemblées générales (articles 25 et 26 des statuts)

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

Conformément au Code de commerce les titulaires d'actions nominatives depuis trois 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, trois 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'abrèger, 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 en capital devient inférieure à chacun des seuils ci-dessus mentionnés.

Régime fiscal

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

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles, à condition que 85 % desdits bénéfices soient distribués aux actionnaires avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le nouveau régime fiscal, à condition que 50 % de ces

plus-values soient distribuées aux actionnaires avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC et provenant de bénéfices et/ou de plus-values exonérées en vertu dudit régime, à condition qu'ils soient distribués au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

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

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

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

21, avenue Kléber – 75116 Paris

Tél. : 01 40 67 30 01

III – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

Capital social – Forme des actions

Au 31 décembre 2006, 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	Échéance
Émission d'actions ordinaires assorties ou non de bons de souscription d'actions et VM donnant accès au capital, avec DPS ou sans DPS ⁽¹⁾	60 000 000 euros	26 mois	7 juin 2007
Incorporation de réserves, bénéfiques, primes d'émission, de fusion ou d'apport	60 000 000 euros	26 mois	7 juin 2007
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	7 juin 2007
Attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre	10 % du capital social	26 mois	7 juin 2007

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

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

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

Évolution du capital depuis 5 ans

Dates	Nature de l'augmentation		Nombre d'actions émises	Montant des primes	Montant du capital
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	Paiement du dividende en actions		1 404 466	–	184 656 916 €

(1) Emprunt convertible en actions - novembre 1998 - représenté par 970 681 obligations de nominal de 1 295 francs.

Dividendes

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

Année de distribution	2002	2003	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽¹⁾	2006 ⁽¹⁾
Nombre d'actions	13 383 557	14 919 921	44 759 763	46 164 229	46 164 229
Dividende net	3,10 €	3,50 €	2 €	2,30 €	2,70 €
Avoir fiscal à 50 %	1,55 €	1,75 €	0,70 €	–	–
Revenu global	4,65 €	5,25 €	2,70 €	–	–
Montant net distribué ⁽²⁾	41 489 026,70 €	52 219 723,50 €	89 519 526,00 €	106 177 726,70 €	124 643 418,30 €

(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.

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

Il n'a pas été procédé, au cours de cette période, au versement d'acomptes sur dividendes. Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

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

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

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

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

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

Le nombre des droits de vote au 31 décembre 2006 est de 65 780 350, dont 20 011 942 de droits de vote double.

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

Au 31 décembre 2006, 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	9 351 911	15 532 356	3 171 466	6 180 445	20,26 %	23,61 %
Foncière de la Compagnie Bancaire	8 341 460	16 682 920		8 341 460	18,07 %	25,36 %
BNP Paribas SA	3 959 082	7 894 377	23 787	3 935 295	8,58 %	12,00 %
Compagnie Financière Ottomane	1 398 878	2 732 756	65 000	1 333 878	3,03 %	4,16 %
SETIC	103 660	207 320		103 660	0,22 %	0,32 %
UCB Bail	420	840	0	420	ns	ns
Total groupe BNP Paribas	23 155 411	43 050 569	3 260 253	19 895 158	50,16 %	65,45 %
Flottant	22 612 997	22 729 781	22 496 213	116 784	48,98 %	34,55 %
Autocontrôle	395 821	-	-	-	0,86 %	0,00 %
TOTAL	46 164 229	65 780 350	25 756 466	20 011 942	100 %	100 %

La Société a été informée de plusieurs franchissements de seuil au cours de l'exercice 2006 :

- groupe Société Générale : franchissements

à plusieurs reprises à la baisse et à la hausse du seuil de 2 % ;

- Compagnie Financière Ottomane : franchissements à la baisse des seuils de 6 % et de 4 % ;

- groupe BNP Paribas : franchissements à plusieurs reprises à la baisse et à la hausse du seuil de 66,66 %.

Répartition du capital au cours des trois dernières années

	Situation au 31.12.2004			Situation au 31.12.2005			Situation au 31.12.2006		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Groupe BNP Paribas	24 705 513	53,51 %	69,40 %	24 705 411	53,52 %	69,39 %	23 155 411	50,16 %	65,45 %
Flottant	21 224 815	45,98 %	30,60 %	21 271 159	46,08 %	30,61 %	22 612 997	48,98 %	34,55 %
Autocontrôle	233 900	0,51 %	-	187 659	0,41 %	-	395 821	0,86 %	-

Au 31 décembre 2006, la Société détenait 395 821 de ses propres actions, représentant 0,86 % 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 2006 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 150 euros par action.

Cette autorisation est valable pour une durée de dix-huit mois.

Par ailleurs, le Directoire est autorisé, pour une durée de deux 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 vingt-quatre 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.

Le descriptif du programme de rachat d'actions a été publié sur le site Internet de Klépierre et sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers le 16 mars 2006.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 5 avril 2007, de renouveler cette autorisation, pour une nouvelle période de dix-huit mois, dans des conditions similaires, le prix maximum d'achat étant fixé à 200 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros.

Le descriptif du programme de rachat d'actions est disponible sur le site www.klepierre.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 options ont une durée comprise entre cinq et dix ans.

Au titre de cette autorisation, 70 600 options d'achat d'actions ont été attribuées le 24 juin 1999. Compte tenu de la division du nominal des actions par 2 assortie de l'attribution gratuite d'une action pour deux anciennes intervenue en avril 2003, ces options donnaient droit à 211 841 actions.

Au 31 décembre 2006, le nombre d'options

d'achat d'actions non encore exercées s'élève à 32 598.

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

Le nombre total des options consenties ne peut donner droit à un nombre total d'actions supérieur à 1,1 % du capital social. Les options ont une durée de huit ans. Au titre de cette autorisation, 195 000 options d'achat d'actions ont été attribuées le 30 mai 2006.

Au 31 décembre 2006, aucune option d'achat d'actions n'a encore été exercée. Les actions acquises par exercice des options sont librement cessibles, sous réserve du respect des périodes d'abstention d'intervention sur les titres de la Société applicables aux membres du Directoire et au personnel initié.

Participation des salariés

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

IV – CAPITAL ET BOURSE

Actions

Toutes les actions de capital sont cotées sur l'Eurolist d'Euronext Paris (compartiment A).

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Capitalisation boursière (en millions d'euros) ⁽¹⁾	1 436	1 927	2 135	3 008	3 661	6 601
Nombre de titres échangés – Moyenne quotidienne	24 444	33 837	44 853	49 474	68 436	112 030
Cours de l'action						
Le plus haut	37,0	44,9	48,9	66,0	85,0	143,3
Le plus bas	31,7	36,1	38,3	47,1	60,6	78,7
Le dernier	35,8	43,0	47,7	65,2	79,3	143,0

(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 d'euros)
2005				
Septembre	85,0	78,5	1 259 850	101,8
Octobre	84,8	77,0	1 124 174	90,0
Novembre	80,3	76,1	1 864 780	145,9
Décembre	79,3	75,4	1 700 453	131,4
2006				
Janvier	82,6	78,7	2 240 209	180,4
Février	98,0	81,6	3 837 579	353,6
Mars	103,4	96,0	2 913 816	291,6
Avril	106,9	92,4	1 956 620	193,8
Mai	98,6	82,1	3 639 313	324,5
Juin	91,9	80,2	2 869 257	247,1
Juillet	101,9	89,3	2 286 206	218,1
Août	110,0	99,5	1 846 921	194,5
Septembre	118,8	105,5	1 650 321	183,6
Octobre	122,6	113,6	2 329 767	274,7
Novembre	126,4	117,0	1 484 805	180,2
Décembre	143,3	120,5	1 512 956	199,9
2007				
Janvier	144,7	130,8	2 864 741	391,5
Février	164,7	135,5	3 104 559	470,7

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.

Obligations 03.2016

Principales caractéristiques :

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

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



I – DÉVELOPPEMENT DURABLE

INDICATEURS SOCIAUX
ET ENVIRONNEMENTAUX
EN APPLICATION DE LA LOI NRE

Centres commerciaux

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

ciaux le patrimoine détenu et géré par Klépierre (ci-après appelé PKlp) en France et à l'étranger.

Bureaux

Les Bureaux constituent une activité secondaire, représentant 10,3 % des revenus. Pour le patrimoine existant, Klépierre joue un rôle de préconisateur auprès de ses locataires qui restent maîtres de l'utilisation des locaux. En revanche, pour les nouveaux projets, Klépierre intègre les exigences environnementales dans les cahiers des charges.

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

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
1. Rémunération totale et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social	cf. : page 43	
2. Rémunération totale et avantages de toute nature que chacun des mandataires sociaux a reçus durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-13 du Code de commerce	cf. : page 43	
3. Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice	cf. : page 35	
4. Effectif total de l'entreprise dont CDD	L'effectif Groupe à fin décembre 2006 est de 1032 collaborateurs, soit une évolution de 41 collaborateurs (27 en France et 14 à l'étranger) par rapport à décembre 2005. En France, l'effectif géré du Groupe atteint 495 collaborateurs (488,4 ETP), avec seulement 16 CDD. Cette quasi-stabilité (+ 4 % par rapport à 2005), tant en France qu'à l'étranger, s'explique par la structuration des équipes en place sans développement externe. Bien que la notion de cadre ne soit pas transposable à l'étranger, Klépierre a procédé à la répartition de la population : en France, les cadres représentent 64 % de l'effectif. Dans les filiales étrangères, 30 % des collaborateurs sont amenés à occuper des fonctions d'encadrement. Les effectifs du Groupe en 2006 se répartissent entre la France (48 %) et l'étranger (52 %), ce qui reste stable par rapport à 2005.	Groupe
5. Embauches en distinguant CDD et CDI	Pour l'année 2006, sur l'ensemble du périmètre, le Groupe a recruté 220 collaborateurs permanents, dont 61,3 % de femmes. En France, pour l'année 2006, le nombre de recrutements est de 71 collaborateurs : 44 femmes et 27 hommes, dont 21 CDD (13 femmes et 8 hommes). 9 de ces embauches résultent de transformations de CDD en CDI. Pour les filiales étrangères, le nombre de recrutements pour l'année 2006 est de 149, dont 94 en CDI et 55 en CDD. Les femmes représentent 61 % de ces nouveaux entrants. Pour la première fois en 2006, 2 VIE (Volontariat International en Entreprise) ont été recrutés en Hongrie.	Groupe

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
6. Difficultés éventuelles de recrutement	<p>En France, Klépierre demeure une société attractive dans le secteur de l'immobilier commercial. Les 2 600 curriculum vitæ reçus en 2006 (dont 350 spontanés) ont permis à Klépierre de faire face aux besoins de recrutement exprimés par les métiers, même si le marché a tendance à se tendre sur certains métiers (juristes immobiliers, négociateurs, comptables).</p> <p>Cette année a été marquée par une nette augmentation des recrutements de jeunes diplômés de l'enseignement supérieur, avec une expérience de moins de deux ans (10 % des recrutements). Les recrutements de profils expérimentés (plus de cinq ans d'expérience), très spécialisés dans leur activité (directeurs de centre, chefs de projet immobilier, négociateurs), représentent toujours une part significative des recrutements.</p> <p>En ce qui concerne les filiales, les tensions sur les différents marchés du travail sont relativement fortes. Dans les pays de l'Est, les offres d'emploi de sociétés anglo-saxonnes nouvellement implantées rendent le turn-over élevé, chacun allant au plus offrant.</p> <p>En Espagne, et plus particulièrement à Madrid où le chômage est quasi inexistant, il est très difficile de trouver des personnes qualifiées parlant des langues étrangères. Cela est d'autant plus vrai que le secteur de l'immobilier et du bâtiment est le premier moteur de la croissance économique espagnole. Dans ce contexte, les salaires subissent une pression considérable à la hausse.</p>	Groupe
7. Licenciements et leurs motifs	<p>Pour l'année 2006, le nombre total de licenciements s'établit à 43 collaborateurs. Les principaux motifs de licenciement demeurent les insuffisances et les fautes professionnelles.</p> <p>Plus de la moitié des licenciements a eu lieu en Hongrie, pays qui est amené à se séparer de collaborateurs dont les compétences ne correspondent pas au cœur de métier de l'activité.</p>	Groupe
8. Heures supplémentaires	<p>En 2006, le volume des heures supplémentaires est de 1 018 heures. Le volume est en baisse de 3,8 % par rapport à 2005.</p>	France
9. Main d'œuvre extérieure à la Société	<p>Le nombre moyen mensuel d'intérimaires se maintient à un niveau limité de 10 ETP.</p> <p>Ce chiffre est stable par rapport à 2005, alors que les effectifs ont progressé de 6 % en France.</p> <p>La durée moyenne des contrats est de 36 jours, contre 21 jours en 2005.</p> <p>Les dépenses au titre de l'intérim s'élèvent à : 2004 : 345 milliers d'euros HT 2005 : 401 milliers d'euros HT 2006 : 475 milliers d'euros HT</p> <p>L'évolution des dépenses d'intérim de 2006 par rapport à 2005 s'explique par le recours à des profils de plus en plus qualifiés.</p> <p>Klépierre utilise des sociétés d'intérim référencées. Les contrats signés avec ces entreprises sont particulièrement exigeants quant au respect des législations sociales et à la prévention du délit de marchandage.</p>	France
10. Le cas échéant, informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassement, aux réembauches et aux mesures d'accompagnement	<p>Klépierre n'a pas mis en œuvre de plan de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi.</p> <p>Klépierre examine, chaque fois que nécessaire, l'ensemble des possibilités de mutation offertes au sein du Groupe, ainsi qu'au sein de BNP Paribas.</p>	France
11. Organisation du temps de travail	<p>En France, depuis novembre 2000, la durée légale du temps de travail est fixée à 35 heures. Dans le cadre du décompte annuel de la durée du travail, tout le personnel bénéficie de 28 jours ouvrés de congés payés, du 1^{er} mai, de l'intégralité des jours fériés nationaux et de jours de repos (RTT).</p> <p>Dans le cadre de la journée de solidarité, les salariés du groupe Klépierre travaillent le lundi de Pentecôte.</p> <p>À partir de 12 mois d'ancienneté, les salariés peuvent bénéficier d'un Compte Épargne Temps alimenté par des jours de congés et/ou de repos au titre de la Réduction du Temps de Travail. Sur une année civile, l'alimentation du Compte Épargne Temps est limitée à 10 droits (15 au maximum pour les salariés au forfait et/ou pour les salariés âgés de plus de 50 ans).</p> <p>En dehors de l'indemnisation pour congé complémentaire, les jours épargnés peuvent être utilisés pour indemniser des heures ou des jours non travaillés en cas de passage à temps partiel, dans le cadre d'une formation effectuée en dehors du temps de travail, ou encore dans le cadre d'un congé Fongecif non rémunéré.</p> <p>En 2006, 52 collaborateurs ont reporté des jours de congés sur leur CET, contre 60 reports en 2005 et 45 en 2004.</p>	France
12. Durée du temps de travail pour le salarié à temps plein	<p>En France, la règle générale concernant l'horaire moyen hebdomadaire d'un salarié à temps complet est de 35 heures.</p> <p>Pour l'ensemble du périmètre européen, la durée de travail à temps plein est de 39 ou 40 heures.</p>	Groupe (hors Belgique)



Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre						
13. Durée du temps de travail pour le salarié à temps partiel	À fin décembre 2006, 32 personnes travaillent à temps partiel, soit 6,5 % de l'effectif. Les femmes représentent 100 % des collaborateurs à temps partiel. 91 % de ces salariés ont opté pour une formule de temps de travail à 80 % d'un équivalent temps plein.	France						
14. Absentéisme et ses motifs	Le taux d'absentéisme est de 1,3 % en prenant en compte uniquement le motif de la maladie et de 3,9 % en y incluant les congés liés à la maternité. L'absentéisme lié à la maladie est en baisse par rapport à 2005 (- 16 %), alors que l'absentéisme lié à la maternité est en hausse de 60 %.	France						
15. Rémunérations	La rémunération mensuelle brute moyenne (Hors Catégorie excepté) s'est élevée à 2997 euros en 2006. 27 % des collaborateurs ont bénéficié d'une augmentation en 2006. 11 % ont bénéficié d'une promotion en 2006.	France						
16. Évolution des rémunérations	En mai 2006, un accord salarial a été signé au titre de l'année 2006. Le salaire annuel des collaborateurs de Klépierre France a été augmenté de 1,2 % avec un plancher de 350 euros. Cet accord prévoyait également le versement d'un bonus exceptionnel de 1000 euros. Cette mesure salariale a représenté 827 milliers d'euros, soit 2,26 % de la masse salariale. En 2006, Klépierre a versé, au titre de mesures individuelles, 2,3 % du total des salaires.	France						
17. Charges sociales	Sur le périmètre consolidé, les charges sociales ont évolué comme suit : <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th></th> <th>2005</th> <th>2006</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(en millions d'euros)</td> <td>11,1</td> <td>13,5</td> </tr> </tbody> </table>		2005	2006	(en millions d'euros)	11,1	13,5	Groupe (hors Belgique)
	2005	2006						
(en millions d'euros)	11,1	13,5						
18. Application des dispositions du Titre IV, Livre IV du Code du travail (intéressement, participation et plans d'épargne salariale)	En France, les salariés bénéficient de l'accord de participation du groupe BNP Paribas. Klépierre a signé en 2004 un accord d'intéressement. Les salariés ont perçu en 2006, au titre de ces deux dispositifs, 15 % de leur rémunération. Les sommes perçues ainsi que des versements volontaires peuvent être placés dans des Plan d'Épargne Entreprise ou Plan d'Épargne Retraite Collectif, abondés par l'entreprise. Les salariés et retraités des sociétés françaises ont pu également souscrire à l'augmentation de capital de BNP Paribas : en 2006, le taux de souscription de 75 % est en évolution par rapport à 2005 (69 %). Le montant des actifs détenus au titre de l'épargne salariale par les salariés et anciens salariés du Groupe s'élève, au 31 décembre 2006, à 24,7 millions d'euros et concerne 639 porteurs.	France						
19. Égalité professionnelle entre les hommes et les femmes de l'entreprise	L'effectif du groupe Klépierre (1 032) s'établit à 602 femmes et 430 hommes : les femmes représentent 58,3 % de l'effectif, contre 56,2 % en 2005 et 54,8 % en 2004. En 2006, le groupe Klépierre a recruté 61,3 % de femmes. 11,2 % des recrutements en France concernent des collaborateurs de plus de 40 ans. Sur le périmètre européen, sur 40 promotions, 21 concernent des femmes. En France, 33 femmes ont eu une promotion en 2006, ce qui représente 69 % des promus, contre 61 % en 2005. En France, 42 % de femmes sont cadres (contre 41,4 % en 2005 et 39,7 % en 2004.) À l'étranger, 40 % des femmes sont cadres.	Groupe						
20. Relations professionnelles et bilan des accords collectifs	Le dialogue social au sein du groupe Klépierre a été constructif. En 2006, deux nouveaux accords visant à l'amélioration des conditions des salariés ont été conclus : accord salarial (cf. partie XVI de l'annexe NRE) et accord relatif à la répartition des cotisations de retraite. Les élections professionnelles ont eu lieu en octobre et ont permis le renouvellement des Comités d'entreprise et des Délégués du personnel, avec deux syndicats représentatifs : CFE-CGC-SNUHAB (majoritaire) et CFDT.	France						
21. Conditions d'hygiène et de sécurité	Pour l'année 2006, les médecins du travail du siège ont effectué 128 visites dans le cadre de la médecine du travail (dont 83 visites annuelles, 25 visites d'embauche, 4 visites de reprise après maternité, 1 visite de reprise après maladie, 1 visite de retour après accident du travail, 3 visites sur demande du médecin et 1 visite sur demande du salarié). Parmi ces visites, 3 collaborateurs ont été orientés vers un spécialiste et 4 vers un médecin traitant. Les collaborateurs travaillant en centre commercial sont suivis par la médecine du travail locale. Pour l'année 2006, la médecine du travail locale a effectué 80 visites (dont 10 visites d'embauche, 1 visite de reprise après maladie, 1 visite de retour après accident du travail, 1 visite de reprise après maternité). 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.	France						

Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
	<p>– 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.</p> <p>Les campagnes de vaccination contre la grippe ont été poursuivies avec 14 vaccinations gratuites.</p> <p>Par ailleurs, deux campagnes de don du sang ont eu lieu en 2006.</p>	
22. Formation	<p>894 actions de formation ont été réalisées en 2006, ce qui représente près de 8500 heures de formation. 388 collaborateurs ont reçu une formation, soit un taux d'accès à la formation de 77,3 %.</p> <p>L'École des Métiers Ségécé, Ségécampus, opérationnelle depuis fin 2005, a largement contribué à la transmission des compétences spécifiques aux métiers de Ségécé. Cette école a formé 240 collaborateurs en 2006.</p> <p>Pour sa première année de mise en application, le Droit Individuel à la Formation (DIF) a été utilisé par 188 collaborateurs, dont 35 l'ont déjà utilisé en totalité.</p> <p>En 2006, le groupe Klépierre a accueilli en France 41 stagiaires, la moitié de ces postes concernant la Direction de l'Exploitation. 60 % des stages sont d'une durée de moins de 3 mois.</p>	France
23. Emploi et insertion des travailleurs handicapés dans l'entreprise	<p>En 2006, Klépierre emploie 3 personnes handicapées.</p> <p>Klöpierre a commencé à développer des relations de prestations de service avec des centres d'aide par le travail, notamment lors de manifestations sociales.</p> <p>Par ailleurs, un audit a été lancé avec un consultant spécialiste en organisation appliquée au handicap. Cet audit a pour objectif d'identifier les axes d'actions à engager pour développer l'emploi de personnes handicapées, en interne et en externe, via les entreprises adaptées.</p>	France
24. Œuvres sociales	<p>Les activités sociales et culturelles à caractère national sont gérées de façon mutualisée par une association des Comités d'entreprise commune à plusieurs filiales du groupe BNP Paribas.</p> <p>Les actions locales sont gérées par des Comités d'entreprise propres à chacune des sociétés de Klöpierre.</p> <p>Ces prestations sont aussi diverses que l'organisation de voyages pour les salariés, de séjours de vacances pour les enfants, les aides sociales aux familles et la mise à disposition d'espaces culturels: discothèque, vidéothèque, médiathèque et tarifs réduits pour le théâtre ou le cinéma.</p> <p>Une association sportive et culturelle offre la possibilité de pratiquer différents sports collectifs et de nombreuses activités culturelles.</p>	France
25. Relations entretenues par la Société avec les associations d'insertion, les établissements scolaires, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines	<p>Pour l'année 2006, Klöpierre 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 CDD ou de CDI, ou plus rarement par des contrats d'apprentissage ou de professionnalisation.</p> <p>En France et à l'étranger, plus de 55 % des centres mènent des actions philanthropiques ou visant à favoriser le développement économique et social du territoire sur lequel ils sont implantés, notamment 15 centres français en faveur de l'emploi. Ces actions peuvent prendre la forme de mises à disposition d'emplacements, d'organisation de forums, de subventions, de partenariats... Ce sont au total près de 250000 euros qui ont été alloués à ces actions par les 169 centres suivis sur 10 pays.</p> <p>Partenaire de l'Association Française contre les Myopathies (AFM), Ségécé et 41 centres commerciaux français ont participé au Téléthon pour la troisième année consécutive. Le principe consistait cette année à proposer aux centres de racheter des m² fictifs, afin de créer <i>in fine</i> un centre commercial virtuel. Environ 90000 euros ont ainsi été récoltés grâce, notamment aux manifestations organisées dans les centres, aux dons des commerçants, aux subventions...</p> <p>Par ailleurs, Galae a diffusé de manière gracieuse, pendant 15 jours, des spots sur le Téléthon. Cette année, ces spots ont été visibles sur 967 écrans plasma, répartis dans 70 centres commerciaux. Leur diffusion sur l'ensemble des centres représente une somme de 150000 euros.</p> <p>Enfin, pour mieux gérer ses relations avec les parties prenantes, près de 80 enquêtes de satisfaction ont été menées auprès des clients des centres en France et à l'étranger.</p>	Groupe (Siège et centres commerciaux PKIp)
26. Méthodes selon lesquelles l'entreprise prend compte l'impact territorial de ses activités en matière d'emploi et de développement régional	<p>En 2006, les projets de Klöpierre autorisés en Commission Nationale ou Départementale d'Équipement Commercial représentent 569 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.</p>	France



Indicateurs sociaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
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	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 service 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.	Groupe
28. Méthodes selon lesquelles la Société s'assure du respect par ses filiales des dispositions des conventions fondamentales de l'OIT	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 ni par aucun de ses sous-traitants. L'extension de l'utilisation des contrats types incluant des clauses de développement durable, mise en œuvre en 2005, contribue aussi à ce que toutes les filiales s'assurent du respect des règles sociales fondamentales par leurs sous-traitants.	Groupe
29. Méthodes selon lesquelles les filiales étrangères prennent en compte l'impact de leurs activités sur le développement régional et les populations locales	Klépierre impose des règles relatives aux objectifs de développement durable concernant les relations des filiales et centres étrangers avec leurs fournisseurs. Près de 80 % des centres ont intégré des clauses visant le respect de normes environnementales. La mise en place de clauses déontologiques types répondant à la charte Ségécé-Klépierre s'est aussi étendue à 65 % de contrats signés avec nos prestataires, avec obligation d'un appel d'offres tous les trois ans et la consultation prioritaire d'entreprises aux normes européennes. 95 % des entreprises consultées pour les prestations d'exploitation les plus importantes (sécurité, nettoyage, maintenance) répondent à des critères de normalisations locales ou européennes reconnues.	Groupe

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
1. Consommation de ressources en eau	3 330 m ³ d'eau ont été consommés au siège de Klépierre en 2006. Concernant les consommations d'eau des centres suivis (33 centres français et 46 centres étrangers), voir le tableau page 65. Les sous-compteurs d'eau ont été généralisés dans les centres français et permettront un suivi plus fin des consommations sur 2007, et une meilleure précision des éventuelles actions correctrices. 48 % des centres français, ainsi que 68 % des centres étrangers ont mis en place des procédés d'économie d'eau (44 % des centres étrangers sont par exemple équipés de robinetteries spécifiques). Les systèmes de climatisation à eau perdue ont été supprimés. La récupération de l'eau est aussi favorisée. Des études sont en place dans plusieurs pays sur l'implantation de puits artésiens pour l'alimentation en eau d'arrosage. De même, l'eau utilisée lors des essais des sprinklers est systématiquement récupérée.	Groupe (siège et centres commerciaux PKlp)
2. Consommation de matières premières	La plupart des sièges des filiales ont adopté une politique de limitation de la consommation de papier. Ainsi, le tri sélectif du papier a été mis en place dans les bâtiments du siège à Paris, ainsi que dans ceux des filiales grecque et portugaise. Les filiales tchèque, italienne et espagnole utilisent, quant à elles, du papier recyclé ou provenant de filières certifiées. Depuis mars 2006, début de mise en œuvre du tri sélectif, près de 220 m ² de papier ont été collectés au siège de Klépierre, et recyclés par un prestataire certifié ISO 14001.	Groupe
3. Consommation d'énergie	657 000 kWh, 13 500 litres de fuel et 1 143 m ³ de vapeur ont été utilisés pour le chauffage dans les quatre bâtiments du siège en 2006. Pour la climatisation, 130 580 m ³ d'eau glacée ont été consommés. Concernant les consommations d'électricité, de gaz et de chaleur des centres suivis, voir les tableaux pages 64 et 65. Des audits énergétiques ont été réalisés en 2006 dans 29 centres français et dans 12 centres étrangers PKlp (16 sont déjà programmés sur 2007).	Groupe (siège et centres commerciaux PKlp)
4. Mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique	Le suivi et le contrôle permanent des installations techniques des centres commerciaux permettent une bonne maîtrise des consommations énergétiques. Éclairage: les ampoules et tubes à basse consommation sont préférés lors des renouvellements des éclairages. 70 % des centres PKlp privilégient l'éclairage à basse consommation, dont 17 en France sur la totalité des installations. À l'international, ce sont près de 280 000 euros qui ont été investis cette année pour l'amélioration de l'éclairage. L'utilisation accrue de la lumière naturelle sur les nouveaux projets participe à cet effort d'amélioration. Ainsi, lors de la rénovation et de l'extension du centre de Rambouillet, ce sont plus de 1 500 m ² de verrières, certaines de plus de 13 mètres de hauteur, qui ont été installés. De même, cette opération a vu la mise en place d'un modulateur qui permet de varier l'intensité lumineuse selon les heures de la journée.	Groupe (centres commerciaux PKlp)

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
8. Nuisances sonores et olfactives	<p>Que ce soit dans le cadre de nouvelles constructions et de restructurations en France ou dans la gestion quotidienne, les problèmes de nuisances sonores et olfactives sont traités de manière efficace.</p> <p>Afin de limiter les nuisances olfactives, qui restent dans tous les cas peu significatives, et conformément à la réglementation, les centres utilisent des containers spécifiques et des locaux climatisés.</p> <p>La prévention des nuisances sonores passe par l'utilisation de moyens et horaires adaptés pour les livraisons (dans la quasi-totalité des centres) mais aussi lors des travaux. Le centre de Louvain-la-Neuve (Belgique) a reçu une plainte pour nuisance sonore en raison du trafic supplémentaire engendré par son ouverture, mais les tests audiométriques se sont avérés négatifs.</p> <p>Lors de la rénovation du centre de Nantes Beaulieu (en gestion locative), un mur antibruit végétalisé va être installé autour de la zone de livraison.</p>	Groupe (centres commerciaux PKIp)
9. Traitement des déchets	<p>Sur le périmètre français, la récupération du papier est assurée dans 56 centres. Pour le reste du patrimoine en France, ce tri est effectué par le biais des hypermarchés et n'est, de ce fait, pas suivi par le Groupe. Les relevés de production de déchets 2006 montrent que la valorisation des cartons est en nette augmentation (cf. tableaux page 64).</p> <p>En France, la récupération des cartons progresserait de 3 %, alors que dans le même temps la production de déchets est en baisse de plus de 20 %. La généralisation des presses à carton et la bonne intégration des pratiques de tri dans les centres auraient ainsi permis (sur les 85 centres concernés par le Bilan Carbone®) de réduire d'environ 3 200 tonnes les émissions de CO₂ sur les trois dernières années.</p> <p>À l'étranger, 60 % des centres réalisent désormais un tri sélectif des cartons. Le centre de Paderno (Italie) implante une nouvelle aire de stockage des déchets dans le respect des dernières règles de protection environnementale et de tri sélectif.</p> <p>Les centres commerciaux sont aussi actifs dans la valorisation d'autres déchets tels que les plastiques, les déchets organiques, les piles et les accus...</p> <p>Plusieurs actions environnementales ont vu le jour au sein des 4 bâtiments du siège en 2006. Le recyclage du papier a été mis en place au début de l'année avec des résultats très encourageants, de même que la collecte des piles usagées, batteries, cartouches, toners..., ainsi que la récolte des bouchons en plastique à des fins caritatives. Les filiales grecque et portugaise assurent aussi le tri du papier.</p>	Groupe (siège et centres commerciaux PKIp)
10. Mesures prises pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées	<p>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 ou Cesson. On peut aussi citer le projet de Nancy Bonsecours (ouverture prévue en 2008) qui inclura un système de toiture et de canalisations au moyen duquel l'eau de pluie sera directement reversée dans la nappe phréatique, en subissant ainsi le moins de pollution possible.</p> <p>Par ailleurs, le cas d'Aubervilliers sert toujours 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 avec 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.</p> <p>En outre, lors des constructions ou extensions, des espaces paysagers sont souvent aménagés. En effet, les projets les plus récents mettent l'accent sur l'intégration visuelle des centres et privilégient l'utilisation de végétaux, notamment pour couvrir les toitures et les façades. Plus de 500 arbres ont ainsi été plantés à l'occasion de l'extension et de la rénovation du centre de Rambouillet.</p> <p>Sur les 169 sites suivis sur 10 pays, la surface d'espaces verts extérieurs était de plus de 470 000 m², soit une moyenne d'environ 2 800 m² par site. Plus de la moitié de ces centres disent avoir adapté les espèces végétales afin de limiter les besoins en arrosage. Une réflexion approfondie sur la biodiversité et sur la pérennité des végétaux a notamment été lancée lors de la construction de la Cité du Meuble à Cesson.</p>	France (activité de promotion – centres commerciaux)
11. Mesures prises pour assurer la conformité de l'activité aux dispositions législatives et réglementaires applicables en matière d'environnement	<p>En vue de prendre en compte les changements liés à l'adoption de textes législatifs ou réglementaires nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence sensible sur la situation du Groupe et le développement sain de son activité, les services juridiques du Groupe, assistés des diverses fonctions impliquées, contribuent, en liaison avec le réseau de conseils externes de Klépierre, à la collecte, au traitement et à la diffusion auprès du Groupe des informations appropriées relatives à la législation des différents pays dans lequel le Groupe dispose d'intérêts. Par ailleurs, les filiales tchèque, italienne et espagnole assurent un relais sur la veille juridique des législations locales et nationales.</p>	Groupe

Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
12. Démarches d'évaluation ou de certification entreprises en matière d'environnement	<p>Klépierre figure depuis maintenant trois ans 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.</p> <p>Si la présence du Groupe dans les indices boursiers ne constitue ni une évaluation ni une certification, elle fournit néanmoins une indication positive sur la prise en compte des exigences de responsabilité sociale et environnementale de Klépierre.</p> <p>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. À ce jour, aucun contrôle n'est toutefois effectué auprès de ces sociétés. Il faut noter que Klépierre privilégie des partenaires comme La Providence, qui sont déjà certifiés ISO 14001 ou se sont engagés dans cette démarche.</p>	Groupe
13. Dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la Société sur l'environnement	<p>Les dépenses de Klépierre dans ce domaine sont intégrées à ses activités, leurs coûts sont ainsi difficilement isolables. Certaines dépenses sont néanmoins précisées à titre d'exemple dans les indicateurs ci-dessus ou ci-après.</p>	Groupe
14. Existence de services internes de gestion de l'environnement	<p>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.</p> <p>Il existe aussi chez Klépierre un département Prévention, Risques et Environnement 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 sur celui des innovations à mettre en place. Il est constitué de cinq personnes, chargées de mettre en place les recommandations et procédures nécessaires pour faire face, entre autres, aux accidents environnementaux. Un certain nombre d'outils et de systèmes d'alerte permettent une information systématique et multiple pour pallier d'éventuels problèmes.</p>	Groupe
15. Formation et information des salariés	<p>Les différents canaux de la communication interne sont utilisés pour tenir les salariés informés sur la responsabilité sociale et environnementale du Groupe.</p> <p>Chaque nouvelle action environnementale va de pair avec une sensibilisation. Une newsletter spécifiquement dédiée au développement durable a été créée à cet effet. De même, un système de collecte, d'idées ou de suggestions a été mis en place. Enfin, des éléments de développement durable sont systématiquement inclus dans les présentations du Groupe.</p>	Groupe
16. Moyens consacrés à la réduction des risques pour l'environnement	<p>Un certain nombre d'outils ont été mis en place en 2006 pour permettre une anticipation face aux risques liés à l'environnement :</p> <ul style="list-style-type: none"> – outil d'alerte de contamination à la légionellose ; – outil de gestion de risques (amiante, légionellose, eau, structure et toiture) permettant d'avoir une vision exhaustive des sujets à risque ; – outil de veille météo (à l'étude) afin d'anticiper les phénomènes climatiques pouvant générer des risques d'accidents et de pollution (vent : projection de matériel ; pluie et neige : saturation des réseaux, etc.). <p>La mise en place sur tout le patrimoine des centres commerciaux Klépierre des plans de prévention des risques naturels et technologiques est effectuée depuis juin 2006.</p> <p>En ce qui concerne le risque de légionellose, il faut noter que les tours aérorefrigérantes sont progressivement supprimées (notamment, cette année, à Nice Lingostière). Cependant, sur les centres qui en sont encore équipés, un suivi méthodique est effectué et permet d'éviter toute propagation de la légionellose. Une analyse de risque légionellose a été réalisée sur l'ensemble des établissements concernés en partenariat avec les entreprises de maintenance, les bureaux de contrôles et les laboratoires d'analyses. Un système de préalerte permet une réaction très rapide des sociétés de maintenance en cas de doute, qui permet la mise à l'arrêt et la désinfection des tours si nécessaire. Ce sont 739 analyses avec prélèvements d'eau qui ont été effectuées dans les tours aérorefrigérantes des centres français. Le contrôle sur la légionellose est aussi devenu systématique dans les autres pays d'implantation du Groupe avec application des normes et seuils au standard européen. Certaines alertes extérieures aux centres ont rapidement permis de montrer l'efficacité des contrôles et la qualité de la prévention.</p>	Groupe (centres commerciaux PKIp)



Indicateurs environnementaux de la loi NRE	Exercice 2006	Périmètre
	<p>À l'international, la sécurité des biens et des personnes a été améliorée dans 14 centres par des travaux à hauteur de 1 100 000 euros. Les investissements portent principalement sur l'amélioration de la sécurité incendie des immeubles et sur la protection journalière des personnes. Des contrôles de solidité des bâtiments ont eu lieu en 2006 sur 8 centres (pour un total de 100 000 euros), et 6 sont programmés en 2007.</p> <p>Concernant les Bureaux, l'idée-force est l'anticipation des normes légales de sécurité du personnel.</p> <p>Les réalisations d'un plan de prévention contre les risques d'inondation, d'un plan de prévention contre les risques naturels et technologiques, d'un programme de travaux de sécurisation des toitures terrasses, d'un audit de chaque cabine d'ascenseur et d'un audit technique annuel sont les principales actions menées par nos services opérationnels afin de limiter les risques rencontrés par les occupants et intervenants sur notre patrimoine.</p> <p>L'établissement de budgets pluriannuels en découlant permet d'avoir une perspective claire des travaux à engager selon les priorités, les obligations légales et les programmes de rénovation.</p>	(bureaux)
<p>17. Organisation mise en place pour faire face aux accidents de pollution ayant des conséquences au-delà des établissements des sociétés</p>	<p>« 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. »</p> <p>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.</p> <p>Chaque responsable de la Société a suivi une formation spécifique lui permettant d'appréhender la situation et d'adopter une réaction appropriée.</p>	Groupe
<p>18. Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement</p>	Néant	
<p>19. Montant des indemnités versées au cours d'exercice en exécution d'une décision de justice en matière d'environnement</p>	Néant	
<p>20. Éléments sur les objectifs assignés aux filiales à l'étranger concernant les critères de 1 à 17</p>	<p>Les deux dernières années auront vu le développement et la généralisation du reporting Développement Durable.</p> <p>La quasi-totalité des centres du patrimoine français de Klépierre a répondu pour la première fois en 2006, alors que les centres étrangers détenus et gérés par Klépierre, ainsi que les 7 filiales de gestion étrangères détenues à plus de 50 %, ont été suivis pour la deuxième année consécutive. Les résultats des questionnaires ont été analysés et ont permis d'établir un état des lieux homogène au niveau européen et qui a constitué une source d'informations importante, notamment en vue de la constitution de ce tableau. À partir de celui-ci et conformément aux engagements pris par Klépierre dans sa charte de développement durable, des objectifs seront assignés aux filiales.</p>	Filiales étrangères possédées à plus de 50 % par Klépierre

TABLEAUX DES CONSOMMATIONS

Les tableaux ci-dessous donnent l'historique des consommations « fluides » et déchets depuis 2004 pour le patrimoine PKIp. Il est ainsi ré-évalué 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'hyper-marché, 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.

France : 76,2 % du patrimoine Centres commerciaux propriété de Klépierre font l'objet d'un suivi mensuel des consommations d'électricité. Pour les autres postes (eau, gaz et déchets/cartons), le suivi varie entre 25 % et 32 % (le reste de ce même patrimoine étant suivi pour des raisons techniques par Carrefour).

Patrimoine à l'international : Seul le patrimoine détenu depuis plus d'un an et géré par Klépierre fait l'objet d'un reporting, le tout sur 8 pays.

Afin d'encore mieux appréhender les impacts écologiques liés à notre activité, il a été décidé en 2006 de procéder à un Bilan Carbone® portant sur 85 centres commerciaux en France. Les résultats seront explicités à la suite de ces tableaux.

Déchets

	France			Europe centrale + Belgique			Europe du Sud		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Nb de centres commerciaux suivis	17	24	26	16	16	19	16	19	18
Traitement total en tonnes	11 179	15 305	12 324	4 650	4 563	5 297	5 911	6 197	5 616
Surface cumulée SCU Déchets en m ²	393 265	492 274	503 378	291 989	291 989	370 314	249 127	264 222	259 469
Ratio kg/m ² SCU	28,4	31,1	24,5	15,9	15,6	14,3	23,7	23,5	21,6
	Δ 2005/2006			Δ 2005/2006			Δ 2005/2006		
Ratio kg/m² SCU	- 21,2 %			- 8,5 %			- 7,7 %		

Cartons

	France			Europe centrale + Belgique			Europe du Sud		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Nb de centres commerciaux suivis	16	22	31	1	1	11	8	9	11
Traitement total en tonnes	2 806	3 224	3 916	133	174	773,15	1 000	915	1 002
Surface cumulée SCU Déchets en m ²	366 312	478 922	544 835	37 556	37 556	211 346	189 898	197 042	207 910
Ratio kg/m ² SCU	7,7	6,7	7,2	3,5	4,6	3,7	5,3	4,6	4,8
TOTAL CARTONS/TOTAL DÉCHETS EN %	27,1 %	21,5 %	29,3 %	22,2 %	29,6 %	25,6 %	22,2 %	19,8 %	22,3 %
	Δ 2005/2006			Δ 2005/2006			Δ 2005/2006		
Ratio kg/m² SCU	+ 7,5 %			- 21,0 %			+ 3,8 %		
TOTAL CARTONS/TOTAL DÉCHETS EN %	+ 36,5 %			- 13,6 %			+ 12,5 %		

La baisse enregistrée en kg/m² de cartons récupérés à périmètre courant sur les centres étrangers 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.

Électricité

	France				Europe centrale + Belgique			Europe du Sud		
	2004	2005	2006	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Nb de centres commerciaux suivis	24	32	76	+ 4 centres en énergie verte	17	17	19	30	34	29
Consommation totale en MWh	54 525	67 699	102 234	15 401,3	48 130	48 061	58 199	70 315	75 149	66 587
Surface cumulée mail en m ²	150 057	192 150	293 277	44 104	71 256	71 256	87 394	146 728	156 907	141 435
Ratio kWh/m ² mail	363	352	349	349	676	675	666	479	479	471
	Δ 2005/2006				Δ 2005/2006			Δ 2005/2006		
Ratio kWh/m² mail	- 0,9 %				- 1,3 %			- 1,7 %		

Eau

	France			Europe centrale + Belgique			Europe du Sud		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Nb de centres commerciaux suivis	22	28	33	17	17	19	26	28	27
Consommation totale en m ³	595 382	746 287	735 246	215 184	201 113	230 074	644 853	638 101	582 413
Surface cumulée mail en m ²	144 962	175 894	181 321	71 256	71 256	87 394	130 770	133 070	134 109
Ratio m ³ /m ² mail	4,1	4,2	4,1	3,0	2,8	2,6	4,9	4,8	4,3
Ratio m³/m² mail	Δ 2005/2006 - 3,5 %			Δ 2005/2006 - 6,8 %			Δ 2005/2006 - 9,6 %		

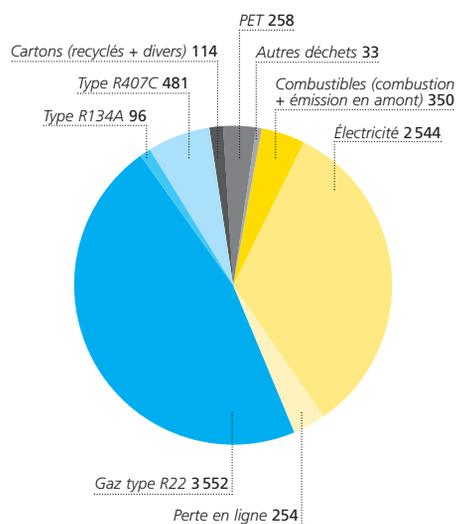
Gaz + chaleur

	France			Europe centrale + Belgique			Europe du Sud		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Nb de centres commerciaux suivis	16	21	28	17	17	18	16	17	17
Consommation totale en kWh	17 433 817	20 206 581	25 753 087	25 402 952	25 428 020	30 385 165	14 025 100	15 522 850	12 573 580
Surface cumulée mail en m ²	116 188	147 413	163 877	75 110	75 110	91 249	64 299	65 679	63 307
Ratio kWh/m ² mail	150	137	157	338	339	333	218	236	199
Ratio kWh/m² mail	Δ 2005/2006 + 14,7 %			Δ 2005/2006 - 1,7 %			Δ 2005/2006 - 16,0 %		

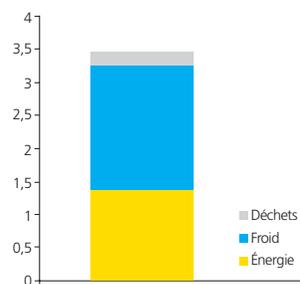
BILAN CARBONE®

Klépierre a missionné un cabinet extérieur pour effectuer un Bilan Carbone® sur la base des relevés de consommation 2005 et selon la version 4.0 de l'Ademe. Pour bien prendre en compte les spécificités du métier de propriétaire et de gestionnaire de centres commerciaux, il a été décidé d'élaborer un bilan interne, élargi aux postes déchets et fluides frigorigènes. L'étude a porté sur 85 centres commerciaux français du PKIp, représentant 2,247 millions de m² (SCU totale).

Total = 7 681 tonnes équivalent carbone, soit environ 28 000 tonnes de CO₂



Répartition par poste/m² (Kg équivalent carbone)



Rapport spécial du Directoire

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE RELATIF AUX OPÉRATIONS D'ATTRIBUTION D'ACTIONS GRATUITES

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

Le Directoire n'a pas fait usage, au cours des exercices 2005 et 2006, 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.

Le Directoire proposera aux actionnaires lors de l'Assemblée générale du 5 avril 2007, de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de vingt-quatre mois, dans des conditions similaires.

Rapport spécial du Directoire

RELATIF AUX PROGRAMMES DE RACHAT DE TITRES

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

Par délibérations en date du 7 avril 2005 (neuvième et dixième résolutions), l'assemblée générale a autorisé le Directoire à acheter les propres actions de la Société conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce, en vue notamment de :

- 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
- 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 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 ladite assemblée générale de la dixième résolution dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- remettre des actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe ; ou
- 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
- 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.

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 4616422 actions pour un montant maximum de 461642200 euros ;
 - durée du programme autorisée 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 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 2006 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 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 dixième résolution ci-après dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- les conserver et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe dans le respect des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant droit immédiatement ou à terme à l'attribution d'actions de la Société ; ou
- l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI et conclu avec un prestataire de service d'investissement dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre-tendance du marché.

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

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

- prix d'achat unitaire maximum autorisé : 150 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros ;
- nombre maximum d'actions pouvant être acquises : 10 % au plus du capital social, soit 4 616 422 actions pour un montant maximum de 692 463 300 euros ;

- durée du programme autorisé par l'assemblée générale : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 7 avril 2006 ;
 - pourcentage maximum du capital pouvant être annulé en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale : 10 % du capital par périodes de 24 mois.
- Aucune action n'a été annulée au titre de cette autorisation.

Le tableau ci-après résume les opérations sur actions propres qui ont pu être effectuées par la Société au cours de l'exercice 2006 au titre des deux autorisations ci-dessus rappelées :

Actions autodétenues	Animation boursière	Stock-options		Stock-options futures	Total
		Plan de 1999	Plan de 2006		
Situation au 31 décembre 2005	31 871	59 389		96 399	187 659
Affectations de plans de stock-options			96 399	- 96 399	
Levées d'options au cours de l'exercice		- 26 791			
Achats	118 569		98 601	142 756	
Ventes	- 124 973				
Situation au 31 décembre 2006	25 467	32 598	195 000	142 756	395 821
<i>En pourcentage du capital (46 164 229 actions)</i>	<i>0,06</i>	<i>0,07</i>	<i>0,42</i>	<i>0,31</i>	<i>0,86</i>

Au 31 décembre 2006, le stock d'actions propres s'élevait en conséquence à 395 821 titres, soit 0,86 % du capital de la Société. Ce chiffre s'inscrit en hausse de 208 162 titres par rapport au 31 décembre 2005, 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 26 791 actions ;
- les opérations d'animation boursière sur le titre Klépierre se sont soldées par une vente nette de 6 404 titres : 118 569 actions ont été achetées à un prix moyen de 97,60 euros, et 124 973 actions ont été vendues à un prix moyen de 119,08 euros ;

- 241 357 actions ont été achetées en couverture de plans de stock-options à un prix moyen de 90,24 euros : 98 601 sont venues compléter la couverture du plan attribué au cours de l'année 2006, et 142 756 sont conservées en vue de plans futurs.

Le Directoire proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 5 avril 2007, de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois, dans des conditions similaires, le prix maximum d'achat étant fixé à 200 euros pour une action d'une valeur nominale de 4 euros.

Rapport spécial du Directoire

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE RELATIF AUX OPÉRATIONS RÉALISÉES EN VERTU DES DISPOSITIONS PRÉVUES

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

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

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

Stock-options	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros)	Options restant au 31.12.2005	Nb d'options exercées en 2006	Nb d'options annulées en 2006	Options restant au 31.12.2006
Directoire								
Michel CLAIR	24 juin 1999 ⁽²⁾	18004 ⁽¹⁾	25 juin 2004 au 24 juin 2007	36,66	12904	–	0	12904
	30 mai 2006 ⁽³⁾	15000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	15000	–	0	15000
Claude LOBJOIE	24 juin 1999 ⁽²⁾	10502 ⁽¹⁾	25 juin 2004 au 24 juin 2007	36,66	10502	4897	0	5605
	24 juin 1999 ⁽²⁾	7501 ⁽¹⁾	25 juin 2004 au 24 juin 2007	28,33	1876	1876	0	0
	30 mai 2006 ⁽³⁾	10000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	10000	–	0	10000
Jean-Michel GAULT	30 mai 2006 ⁽³⁾	10000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	10000	–	0	10000
Laurent MOREL	30 mai 2006 ⁽³⁾	10000	30 mai 2010 au 30 mai 2014	91,50	10000	–	0	10000

⁽¹⁾ Retraité du triplement du nombre d'actions en 2003 (division par 2 du nominal et attribution d'une action gratuite).

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

⁽³⁾ Date de l'AGE ayant autorisé la mise en œuvre d'un plan de stock-options : 7 avril 2006.

Rapport du Conseil de surveillance

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE À CARACTÈRE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE

APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2006

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 2006.

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 2006, 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 2006.

Le Conseil de surveillance

Rapport du Président du Conseil de surveillance

DU 9 FÉVRIER 2007 PORTANT SUR L'EXERCICE 2006

Conformément à l'article L. 225-68 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 d'autre part.

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 notamment le Directoire à effectuer les opérations suivantes :

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

Le Conseil de surveillance a 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 neuf fois au titre de l'exercice 2006, avec une assiduité de 84 %. Les principaux points débattus au cours de ces séances ont porté sur :

- les comptes annuels et les comptes consolidés 2005, 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 ;
- la simplification des modes de détention des actifs du groupe Klépierre ;
- la nomination de nouveaux commissaires



aux comptes, titulaire et suppléant ;

- l'examen d'un plan de stock-options ;
- les comptes sociaux et consolidés semestriels ;
- les cessions d'immeubles ;
- l'élargissement de la politique d'investissements ;
- l'introduction en Bourse de Klémurs ;
- les conventions réglementées.

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'enveloppe globale des jetons de présence allouée aux membres du Conseil de surveillance s'élève, pour l'exercice 2006 et les exercices suivants, à 210 000 euros et est versée dans les conditions suivantes :

- 50 000 euros répartis entre les membres du Conseil de surveillance concernés au titre du mandat de Président ou de Vice-Président du Conseil de surveillance, de Président du Comité d'audit, de Président du Comité des investissements ou de Président du Comité des nominations et des rémunérations, soit 10 000 euros à titre de part fixe ;
- 108 000 euros répartis entre les membres du Conseil de surveillance au titre du mandat de membre dudit conseil, dont :
 - 72 000 euros répartis à parts égales entre les membres du conseil à titre de part fixe,
 - 36 000 euros répartis entre les membres du conseil à titre de part variable, en fonction de la présence effective des membres aux séances du conseil ;
 - 52 000 euros répartis entre les membres du conseil concernés au titre du mandat de membre d'un ou plusieurs comités, à titre de part variable, en fonction de la présence effective des membres aux séances des comités auxquels ils sont nommés.

Les comités spécialisés

Pour exercer ses missions, le Conseil de surveillance a institué des comités spécialisés. Des compléments d'information quant à la composition, la mission et le fonctionne-

ment 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 neuf fois au cours de l'année écoulée, l'assiduité a été de 93 %.

Les travaux ont porté sur 32 opérations d'investissement ou de désinvestissement. 13 de ces opérations sont ou seront réalisées. 10 sont en cours de négociation et 9 n'ont pas été réalisées.

Les dossiers les plus significatifs ont porté sur :

- Buffalo Grill ;
- Patrimoine Progest – Henry Hermand.

Le Comité d'audit

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

- comptes sociaux et consolidés, annuels et semestriels : information sur les comptes et les principaux faits de l'année ou du semestre ;
- présentation d'opérations de restructuration sur des entités françaises ou étrangères du Groupe : aspects comptables et fiscaux ;
- commissaires aux comptes : nomination d'un nouveau commissaire aux comptes. Budget des commissaires aux comptes pour 2007 ;
- dispositif de contrôle interne :
 - compte rendu de l'activité du contrôle périodique en 2006,
 - contrôle permanent,
 - éthique et déontologie.

Réuni quatre fois au titre de l'exercice, l'assiduité a été de 85 %.

Le Comité des nominations et rémunérations

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

Il s'est réuni trois fois au cours de l'exercice, avec un taux de participation de 92 %. Le comité a recommandé la désignation des membres du Conseil de Klémurs, dont la composition a été élargie à deux membres indépendants, qui ont rejoint les trois membres issus du Conseil de surveillance de Klépierre.

Le comité a proposé au conseil les modalités de détermination de la rémunération variable 2006 des membres du Comité exécutif.

La rémunération globale de ceux-ci se compose de trois éléments :

- une partie fixe déterminée chaque année en début d'année ;
 - une partie variable dont la masse globale à répartir entre les membres du Comité exécutif est égale au maximum à la totalité des salaires fixes du conseil. Cette part variable dépend de la réalisation des objectifs annuels de cash-flow net courant pour 60 % et de résultat net avant impôt pour 40 %. Cette masse globale est répartie entre les membres du Comité exécutif pour partie (70 %) au *pro rata* de la rémunération fixe de chaque membre et pour partie (30 %) en fonction de la réalisation des objectifs personnels de chacun ;
 - des avantages en nature qui consistent chez Klépierre, en la mise à disposition de chacun des membres du Comité exécutif d'un véhicule de fonction, dont une partie du coût correspondant à l'usage personnel est mise à la charge du bénéficiaire et soumise à fiscalité et charges sociales.
- Le comité a par ailleurs formalisé la politique d'attribution de stock-options aux collaborateurs du Groupe en 2006 et préparé la décision du Conseil de surveillance dans l'attribution des options aux membres du Directoire. Le nombre total d'options attribuées en 2006 est de 195 000 pour 84 bénéficiaires.

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 réglementation, perte d'actifs, divulgations d'informations sensibles, commercial et réputation, ressources humaines, éthique et déontologie);

- **les procédures:** elles cadrent à l'activité de manière précise, là où les risques ont été identifiés. Facilement accessibles par l'intranet du Groupe, elles font l'objet de communication et de formation. Elles sont 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.

En 2007, il est prévu de revoir l'ensemble des procédures déjà rédigées, d'actualiser le besoin de procédures et de rédiger les éventuelles procédures manquantes.

Cette démarche sera progressivement élargie aux filiales étrangères durant l'année;

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

Ainsi ont été définis des Points de Surveillance Fondamentaux (PSF). Ce sont des moyens d'assurer les contrôles de deuxième niveau dans les domaines d'activité essentiels du Groupe par les responsables qui en font un des éléments de leur management et de surveillance des risques.

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

Le contrôle périodique procède par ailleurs à des contrôles afin de s'assurer que les PSF sont correctement observés, 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.

- **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 par le Président du Directoire et le Président du Conseil de surveillance.

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

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

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

- d'assurer la coordination de la mise en œuvre des choix méthodologiques faits au niveau du Groupe, auprès des équipes ;
- de concevoir et d'adapter régulièrement le reporting du dispositif en indiquant

les indicateurs les plus pertinents pour donner aux responsables la meilleure visibilité possible sur leur dispositif de contrôle permanent ;

- d'assurer la transmission régulière de ce reporting à sa hiérarchie puis au Responsable de la Coordination du Contrôle Permanent.

Le contrôle interne repose sur les trois niveaux de contrôle suivants :

- **Deux niveaux du contrôle permanent** : le premier niveau est exercé par chaque collaborateur sur les opérations qu'il traite, par référence aux procédures en vigueur ; le deuxième niveau est exercé par la hiérarchie du métier ou des fonctions, notamment par référence aux PSF. Des équipes dédiées viennent compléter ce dispositif.

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

- d'établir les procédures applicables ;
- de définir les contrôles de premier et deuxième 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 ;
- de valider la correcte mise en œuvre par les filiales, du référentiel Groupe relatif à la préparation des états financiers consolidés ;
- de vérifier que les informations comptables et financières communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

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

– **Deux fonctions spécialisées sont également en charge d'opérer des contrôles de deuxième niveau :**

- tel est le cas de la Direction Éthique et Déontologie en charge du respect des normes éthiques et professionnelles, et de la lutte antiblanchiment ;

– tel est également le cas de la fonction organisation, en charge notamment du Plan de Continuité de l'Activité, c'est-à-dire de l'ensemble des mesures destinées à maintenir les services essentiels de l'entreprise et à assurer la reprise de l'activité sur un site de repli, le cas échéant, en cas de sinistre majeur. Un exercice de repli est réalisé chaque année depuis 2005.

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

- **Le troisième niveau relève 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 flashes peuvent cependant être conduites sur une problématique particulière.

Parallèlement, des audits sont conduits en France sur le respect de l'application de la réglementation et des procédures internes dans le cadre de la gestion des galeries commerciales selon une périodicité triennale, à partir de référentiels types 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 font 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 est réalisé. Le Responsable Finance des entités concernées certifie trimestriellement :

- la fiabilité et la conformité avec les normes comptables du Groupe des données comptables transmises au service Consolidation ;
- le bon fonctionnement du système

de contrôle interne comptable permettant de garantir la qualité des données comptables.

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

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

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 normes IFRS.

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

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

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

Au niveau de chaque entité, les principaux agrégats du résultat de gestion sont réconciliés avec les agrégats comptables. En outre, une réconciliation globale est effectuée par le contrôle de gestion Groupe afin d'assurer la cohérence du résultat comptable avec le résultat de gestion consolidé. Ces deux étapes de réconciliation contribuent au contrôle interne tant des informations

comptables que des informations de gestion. Bien entendu, ce dispositif de contrôle a été adapté à l'application des normes IFRS.

La situation financière du Groupe, les prévisions de trésorerie et la gestion du 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.

La collecte des informations comptables et de contrôle de gestion se fait respectivement par l'intermédiaire d'un logiciel de consolidation, Carat, et d'un logiciel de contrôle de gestion, Essbase. Ces deux outils, interconnectés, sont administrés et actualisés par une équipe dédiée, rattachée à la Direction Comptable. L'outil de consolidation est alimenté localement, dans les principaux pays, par les équipes comptables. 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 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 2006

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations 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 nos 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 de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 7 mars 2007.

Les commissaires aux comptes
Deloitte & Associés : Laure Silvestre-Siaz
Pascal Colin
Mazars & Guérard : Odile Coulaud



Sommaire

comptes consolidés

79	Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2006
80	Bilan consolidé au 31 décembre 2006
82	Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre 2006
83	Tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2006
84	Annexe aux comptes consolidés
139	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Compte de résultat consolidé

AU 31 DÉCEMBRE

COMPTES CONSOLIDÉS

	Note	2006	2005	2004
Revenus locatifs	5.2	519 570	449 017	399 420
Charges sur terrain (foncier)	5.3	- 2 598	- 2 296	- 910
Charges locatives non récupérées	5.3	- 6 296	- 5 240	- 3 732
Charges sur immeuble (propriétaire)	5.3	- 30 990	- 32 379	- 21 861
Loyers nets		479 686	409 102	372 917
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	5.2	57 497	46 362	33 744
Autres produits d'exploitation	5.2	9 480	7 217	6 551
Frais d'études		- 1 124	- 835	- 771
Frais du personnel	8.1	- 59 938	- 52 365	- 43 510
Autres frais généraux		- 22 145	- 19 040	- 19 857
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	5.3	- 140 968	- 125 535	- 109 267
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	5.3	- 3 126	- 4 587	- 2 990
Provisions	5.3	12	- 3 111	879
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		319 374	257 208	237 696
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	5.4	122 459	163 831	131 759
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	5.4	- 91 399	- 143 597	- 117 088
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		31 060	20 234	14 671
Profit sur vente d'actifs court terme		1 490	129	2 078
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		- 161	- 247	- 351
Coût de l'endettement net	5.5	- 134 806	- 112 700	- 121 698
Variation de valeur des instruments financiers		55	- 40	0
Effet des actualisations		- 1 200	- 1 330	- 2 510
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		671	557	455
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		216 483	163 811	130 341
Impôts sur les sociétés	5.6	- 22 016	- 17 909	- 3 873
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		194 467	145 902	126 468
dont				
Part du groupe		164 534	120 449	105 147
Intérêts minoritaires		29 933	25 453	21 321
Résultat net par action en euros		3,6	2,6	2,3
Résultat net dilué par action en euros		3,6	2,6	2,3

en milliers d'euros sauf mention contraire

Bilan consolidé

ACTIF AU 31 DÉCEMBRE

	Note	2006	2005	2004
Écarts d'acquisition non affectés	4.1	41 555	33 410	33 366
Actifs incorporels	4.2	7 478	6 033	7 120
Actifs corporels	4.3	41 482	42 167	59 709
Immeubles de placement	4.4	5 930 744	5 487 725	4 902 919
Immobilisations en cours	4.4	207 825	107 692	95 573
Immeubles destinés à la vente	4.5	46 985	48 857	36 599
Participations dans les entreprises associées	4.6	3 023	2 877	4 998
Actifs financiers	4.8	585	609	842
Actifs non courants	4.9	17 104	18 743	28 821
Swaps de taux d'intérêt	4.16	65 139	36 037	33 310
Impôts différés actifs	4.18	26 275	33 417	21 467
Actifs non courants		6 388 195	5 817 567	5 224 724
Stocks	4.10	2 463	7 895	7 253
Clients et comptes rattachés	4.11	46 159	42 437	38 225
Autres créances	4.12	264 364	207 788	193 445
– Créances fiscales		111 048	62 685	53 699
– Autres débiteurs		153 316	145 103	139 746
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.13	157 696	166 663	115 367
Actifs courants		470 682	424 783	354 290
TOTAL ACTIF		6 858 877	6 242 350	5 579 014

en milliers d'euros

PASSIF AU 31 DÉCEMBRE

	Note	2006	2005	2004
Capital		184 657	184 657	184 657
Primes		830 622	743 166	743 166
Réserve légale		18 466	18 466	17 904
Réserves consolidées		756 865	813 021	791 985
– Écarts de réévaluation		0	0	680 521
– Actions propres		- 30 823	- 9 096	- 6 691
– Juste valeur des instruments financiers		39 734	- 9 201	- 8 728
– Autres réserves consolidées		747 954	831 318	124 772
– Report à nouveau		0	0	2 111
Résultat consolidé		164 534	120 449	105 147
Capitaux propres part du groupe		1 955 144	1 879 759	1 842 859
Intérêts minoritaires		436 961	424 829	402 109
Capitaux propres		2 392 105	2 304 588	2 244 968
Passifs financiers non courants	4.15	3 680 254	2 633 906	2 567 766
Provisions long terme	4.17	8 572	7 579	10 002
Swaps de taux d'intérêt		0	4 009	211
Dépôts et cautionnements		93 900	81 338	75 206
Impôts différés passifs	4.18	127 986	158 124	114 602
Passifs non courants		3 910 712	2 884 956	2 767 787
Passifs financiers courants	4.15	281 441	789 941	324 050
Dettes fournisseurs		61 772	55 790	48 630
Dettes sur immobilisations		13 017	21 579	4 067
Autres dettes	4.19	135 017	115 847	101 025
Dettes fiscales et sociales	4.19	64 813	69 649	87 124
Provisions court terme		0	0	1 363
Passifs courants		556 060	1 052 806	566 259
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		6 858 877	6 242 350	5 579 014

en milliers d'euros

Tableau des flux de trésorerie consolidée

AU 31 DÉCEMBRE

	2006	2005	2004
Flux de trésorerie des activités d'exploitation			
Résultat net des sociétés intégrées	194 467	145 902	126 468
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
– Amortissements et provisions	141 302	135 657	121 039
– Plus et moins-values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 3 607	- 3 338	- 9 315
– Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	142 079	122 544	121 698
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	474 241	400 765	359 890
Impôts versés	- 79 349	- 46 612	- 31 511
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	- 1 633	8 158	20 610
FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	393 259	362 311	348 989
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Produits de la cession d'immobilisations	120 773	163 893	203 123
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	- 822	-	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles	- 1 461	-	-
Acquisitions d'immeubles de placements	- 671 972	- 479 378	- 212 870
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 66 180	- 130 145	- 236 335
Variation des prêts et avances consentis et autres investissements	2 925	24 335	- 13 394
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	- 616 737	- 421 295	- 259 476
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	- 124 163	- 105 727	- 19 820
Dividendes mis en paiement aux minoritaires	- 39 782	- 23 186	- 12 751
Dividendes à payer	-	-	-
Variation de la situation nette	21 105	-	-
Remboursement de prime d'émission	-	-	-
Acquisitions/Cessions d'actions propres	- 19 869	1 826	13 087
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	1 918 290	590 238	1 427 038
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 1 409 199	- 302 764	- 1 259 136
Intérêts financiers versés	- 115 260	- 113 020	- 204 835
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	231 122	47 367	- 56 417
Variation des devises	36	1 765	
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	7 680	- 9 852	33 096
Trésorerie à l'ouverture	55 017	64 869	31 773
Trésorerie à la clôture	62 697	55 017	64 869

en milliers d'euros

Tableau de variation des capitaux propres

AU 31 DÉCEMBRE

COMPTES CONSOLIDÉS

	Réserves consolidées							Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux	
	Capital	Primes	Réserve légale	Actions propres	Variation de la juste valeur	Réserves de conversion	Autres réserves consolidées					Total
01.01.2005 IFRS	184657	743166	17904	- 6691	- 8728		807404	791985	105147	1842859	402109	2244968
Variation de capital de l'entreprise consolidante								-		-		-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 2405			4232	1827		1827		1827
Frais de transaction en capital								-		-		-
Résultat consolidé de l'exercice								-	120449	120449	25453	145902
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère			562				- 1142	- 1142	- 105147	- 105727		- 105727
Variation de la juste valeur des instruments financiers					- 473			- 473		- 473		- 473
Variation des écarts de conversion							20947	20947		20947		20947
Changements de méthodes comptables								-		-		-
Variation de périmètre et de % d'intérêt								-		-	26491	26491
Dividendes versés aux minoritaires								-		-	- 22991	- 22991
Remboursements de fonds propres aux minoritaires								-		-	- 6167	- 6167
Autres mouvements							- 123	- 123		- 123	- 66	- 189
31.12.2005	184657	743166	18466	- 9096	- 9201	0	831318	813021	120449	1879759	424829	2304588
Variation de capital de l'entreprise consolidante		87456					- 87456	- 87456		-		-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle				- 21727			2218	- 19509		- 19509		- 19509
Frais de transaction en capital							- 1855	- 1855		- 1855		- 1855
Résultat consolidé de l'exercice								-	164534	164534	29933	194467
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère							- 3714	- 3714	- 120449	- 124163	- 39782	- 163945
Variation de la juste valeur des instruments financiers					48935			48935		48935		48935
Variation des écarts de conversion							6651	6651		6651	42	6693
Changements de méthodes comptables								-		-		-
Variation de périmètre et de % d'intérêt								-		-	22124	22124
Dividendes versés aux minoritaires								-		-		-
Remboursements de fonds propres aux minoritaires							-	-		-		-
Autres mouvements							792	792		792	- 185	607
31.12.2006	184657	830622	18466	- 30823	39734	0	747954	756865	164534	1955144	436961	2392105

en milliers d'euros

Annexe

aux comptes consolidés

1 – ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2006 ET DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

1.1 – EXERCICE 2006

Évolution du patrimoine Centres commerciaux du groupe Klépierre

FRANCE

Le centre commercial Place d'Armes situé au cœur du centre-ville de Valenciennes a été inauguré le 18 avril. Il représente pour Klépierre un investissement de 51,8 millions d'euros qui générera 4,6 millions d'euros de loyers nets en année pleine.

Déployant 16 000 m² de SCU sur deux niveaux, le centre Place d'Armes offre 60 nouveaux magasins (Fnac, H & M, supermarché Match, Zara, Sephora). L'acquisition du centre commercial de Toulouse Purpan intervient, quant à elle, à l'issue d'importants travaux d'extension de la galerie et de l'hypermarché Carrefour. Le nouveau centre totalise 7 220 m² de SCU et comporte 32 boutiques.

Par ailleurs, Klépierre a augmenté de 15 % sa participation dans la société propriétaire du centre commercial de Val d'Europe (64 046 m² de SCU), portant sa quote-part à 55 %.

ITALIE

Les investissements réalisés ont principalement concerné des extensions de centres existants, en particulier avec le centre commercial de Giussano (10,2 millions d'euros), situé en périphérie nord-ouest de Milan, et à Varese (5,6 millions d'euros).

Créé en 1997, le centre commercial de Giussano était auparavant composé d'un hypermarché Carrefour (14 000 m²) et d'une galerie de 2 800 m². Suite aux travaux d'extension,

l'hypermarché totalise désormais 15 800 m² et la taille de la galerie a été portée à 8 200 m² avec 25 nouvelles enseignes, dont 3 Moyennes Unités incluant Darty.

Le 5 janvier 2006, Ségécé, filiale de Klépierre à 75 %, a acquis le solde du capital de la société de gestion italienne (PSG, devenue Ségécé Italia), dont elle détenait 50 %. Le montant de l'investissement s'élève à 9,1 millions d'euros.

ESPAGNE

Klöpierre a acquis, le 30 juin 2006, le centre commercial de Molina de Segura (Communauté Autonome de Valence), galerie de 10 651 m² avec 79 boutiques et un supermarché Supercor, ainsi que 600 places de parking. Le montant de l'investissement est de 29,3 millions d'euros pour des loyers prévisionnels de 1,9 million d'euro.

PORTUGAL

Klöpierre a acheté le centre commercial de Braga (9 293 m²) le 28 décembre 2006.

RÉPUBLIQUE TCHÈQUE

Klöpierre a acquis, le 30 juin 2006, le centre de Novodvorska Plaza, situé dans le 4^e arrondissement de Prague. Sur 26 000 m², le centre propose un Tesco (6 300 m² de SCU), une centaine de magasins, un pôle de loisirs composé de Cinema City et d'un bowling, ainsi que 870 places de parking. L'investissement est de 38,6 millions d'euros pour Klöpierre.

INVESTISSEMENT DANS L'IMMOBILIER DE GRANDES ENSEIGNES

Klémurs, filiale de Klöpierre à 84,1 % après son introduction en Bourse en décembre 2006,

a acquis la propriété immobilière de 128 restaurants Buffalo Grill en France. Cet investissement de 296,2 millions d'euros (y compris droits et frais d'acquisition) devrait générer 18,7 millions d'euros de loyers nets en année pleine. Il constitue la première étape de l'accord de partenariat stratégique entre Klémurs et Buffalo Grill, qui prévoit également une association de Klémurs au développement de l'enseigne en France et en Europe.

BUREAUX : POURSUITE DU PROGRAMME DE CESSIION ET REPOSITIONNEMENT À L'ACHAT

Conformément à sa politique opportuniste dans les bureaux, Klöpierre, tout en poursuivant son programme de cession d'actifs matures, est redevenue acheteuse sur ce marché.

Les deux acquisitions réalisées illustrent bien le positionnement de Klöpierre :

- la première, d'une superficie de 4 000 m², est située 7 rue Meyerbeer, au cœur du quartier central des affaires de Paris (quartier de l'Opéra). Cet emplacement de premier choix devrait permettre de générer à terme un réel potentiel de valorisation ;
- la seconde porte sur l'acquisition d'un immeuble de bureaux à construire dans la ZAC Forum Seine à Issy-les-Moulineaux, dans le cadre d'un Contrat de Promotion Immobilière (CPI). L'immeuble, dont la livraison est prévue fin 2008, comportera près de 12 000 m² de bureaux répartis sur 7 étages et plus de 300 places de stationnement. Ce projet est adjacent à un autre immeuble détenu par Klöpierre, aujourd'hui entièrement occupé par Steria.

Ces deux opérations représentent un investissement de 112,9 millions d'euros, dont 67 millions d'euros en 2006 et 45,9 millions d'euros répartis entre 2007 et 2008 au titre du CPI d'Issy-les-Moulineaux.

Par ailleurs, l'Espace Kléber, situé au 25 avenue Kléber Paris 16^e, développant 9866 m² utiles pondérés (UP), a été pris en location simultanément par le groupe Crédit Suisse (9 ans fermes) pour les deux tiers des surfaces et Veolia Environnement (5 ans) pour l'autre tiers.

Les baux ont pris effet le 1^{er} février 2006 et produiront un revenu annuel de 6,45 millions d'euros.

En parallèle, 4 actifs de bureaux ont été cédés, représentant 28025 m² pour un montant total de 112,6 millions d'euros. Ces actifs ont contribué à hauteur de 3,3 millions d'euros aux loyers de l'exercice 2006.

Évolution des conditions de la dette

- Klépierre a signé le 31 janvier 2006 un contrat d'ouverture de crédit d'un montant de 1,5 milliard d'euros, syndiqué auprès de 6 banques.

Ce crédit lui a permis d'anticiper le refinancement de lignes bancaires venant à échéance en 2006, 2007 et 2009, tout en dégagant de nouvelles sources de financement.

En particulier, Klépierre a renoncé par anticipation aux « club deals » mis en place en 2003 et 2004, qui comportaient une ligne de back-up de 300 millions d'euros à échéance mars 2006 et des lignes moyen terme entièrement utilisées pour un montant de 750 millions d'euros. Le crédit relais mis en place au second semestre 2005, d'un

montant maximal de 400 millions d'euros et utilisé à hauteur de 275 millions d'euros, a par ailleurs été remboursé.

Le nouveau crédit syndiqué, d'une durée de 7 ans, comporte une ligne de back-up des billets de trésorerie de 300 millions d'euros et une ligne de crédit à long terme de 1,2 milliard d'euros. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

- une marge initiale de 0,35 %, dont le niveau évolue en fonction d'une grille de ratio Loan To Value (endettement net sur valeur du patrimoine réévalué);
- des covenants financiers portant principalement sur le ratio Loan To Value (limité à 52 %), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2,5), le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20 %).

- Klépierre, notée BBB+ perspective stable par Standard & Poor's, a émis le 28 février 2006 un emprunt obligataire à 10 ans, d'échéance au 16 mars 2016 et de coupon 4,25 %. La marge de l'emprunt a été fixée à 70 points de base au-dessus du taux de swap à 10 ans.

L'émission étant largement sursouscrite, Klépierre a décidé de porter la taille de l'émission à 700 millions d'euros (contre une taille initialement envisagée de 500 à 600 millions d'euros). Les obligations sont cotées à la Bourse de Luxembourg. Les fonds ainsi levés ont permis à Klépierre de refinancer des emprunts bancaires venant à échéance en 2006 et de répondre aux besoins de financement générés par son programme d'investissement.

- En janvier 2007, Standard & Poor's a relevé la notation de Klépierre de BBB+ perspective stable à BBB+ perspective positive.

Versement du dividende

L'assemblée générale du 7 avril 2006 a décidé de fixer le dividende à 2,70 euros par action. La mise en paiement est intervenue le 13 avril 2006.

1.2 – 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 Pilsen 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. Le centre de Prague a été acquis le 30 juin 2006.

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 2005, 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.

BELGIQUE

Le 5 octobre 2005, Klépierre a acquis définitivement le centre de Louvain-la-Neuve, premier 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.

POURSUITE DE LA POLITIQUE D'ARBITRAGE DANS LES BUREAUX

Klépierre a cédé 8 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.

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 Paribas Assurance 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 filiale SNC SCOO (ex-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 Klefin Italia sous la forme d'un emprunt bilatéral de 80,9 millions d'euros : il s'agit d'un financement à court terme (échéance à 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 maximal de 400 millions d'euros, était utilisé à hauteur de 275 millions d'euros.

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 Confor-mité du 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.

2 – PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Informations relatives à l'entreprise

Klépierre est une SA de droit français, soumise à l'ensemble des textes applicables aux sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions du Code de commerce. Le siège social est situé au 21 avenue Kléber à Paris. En date du 5 février 2007, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006.

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

Principe de préparation des états financiers

Il est rappelé qu'en application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés au 31 décembre 2005 étaient établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne à la date d'arrêtés des comptes 2005.

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

Les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2006 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'approuvé par la Communauté européenne à la date d'arrêtés des comptes 2006.

Les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2006 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informa-

tions requises par le référentiel IFRS.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2006 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005, à l'exception des nouvelles normes, interprétations et nouveaux amendements à des normes existantes applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2006 ou postérieurement et qui n'ont pas été adoptés par anticipation par le Groupe :

- au titre des nouvelles normes : IFRS 7 : Instruments financiers, informations à fournir (application obligatoire au 01.01.2007) ;
- au titre d'amendements de normes existantes : IAS 1 : Présentation des états financiers, informations à fournir sur le capital (application obligatoire au 01.01.2007) ; Amendement IAS 39 et IFRS 4 : garanties financières et assurance de crédit ;
- au titre des interprétations : IFRIC 7 : Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 – Information financière sur les économies hyperinflationnistes (application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 01.03.2006). Cette norme ne s'applique pas aux activités de Klépierre ; IFRIC 8 : Champ d'application d'IFRS 2, paiement fondé sur des actions (applicable aux exercices ouverts à compter du 01.05.2006). Les précisions relatives au champ d'application n'ont, à ce jour, pas d'impact sur les comptes de Klépierre ; IFRIC 9 : Séparation des dérivés incorporés (applicable aux exercices ouverts à compter du 01.06.2006). Klépierre n'a pas de dérivés incorporés à ce jour.

IFRS 1 : Rappel des modalités de première application des IFRS dans les comptes au 31 décembre 2005

En tant que premier adoptant des normes IFRS au 31 décembre 2005, les dispositions spécifiques de la norme IFRS 1 relative à la première adoption ont été appliquées. Pour l'établissement du bilan au 1^{er} janvier 2005, l'application rétrospective des normes en vigueur au 31 décembre 2005 signifie notamment que :

- les actifs et passifs à inclure dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 sont tous les actifs et passifs qui répondent aux définitions et critères de comptabilisation des IFRS, et uniquement ceux-là ;
- les actifs et passifs sont classés conformément aux IFRS ;
- les actifs et passifs sont évalués conformément aux IFRS ;
- l'impact des ajustements est comptabilisé dans les capitaux propres d'ouverture. Les impacts de la première application des IFRS sont détaillés page 137, dans le document de référence 2005. Les normes IAS 32-39 sur les instruments financiers sont appliquées à partir du 1^{er} janvier 2005 (sans donnée comparative conformément au paragraphe 36-a de la norme IFRS 1).
- Les impacts de l'application des normes IAS 32-39 sont détaillés dans le paragraphe 10.5 de l'annexe des comptes consolidés du document de référence 2005. En tant que premier adoptant au 31 décembre 2005, la norme IFRS 1 permet des dérogations à certaines dispositions facultatives :
 - regroupements d'entreprises : non-retraitement des regroupements d'entreprises intervenus avant le 1^{er} janvier 2004 ;
 - juste valeur ou réévaluation utilisée comme coût présumé : utilisation comme coût présumé pour les immobilisations corporelles et immeubles de placement de la juste valeur retenue dans les comptes consolidés lors de la réévaluation intervenue au 1^{er} janvier 2003 suite à l'adoption du régime SIIC ;
 - avantages au personnel : pour les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, le Groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements ;
 - transactions dont le paiement est fondé sur des actions : seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005 ont fait l'objet d'une comptabilisation.

Conformité aux normes comptables

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

Comptes consolidés – Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klépierre SA et de ses filiales au 31 décembre 2006. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

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

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

Résumé des jugements et des estimations significatives

L'établissement des états financiers consolidés, conformément aux normes comptables internationales IFRS, implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses réalistes et raisonnables. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

RECOURS À DES ESTIMATIONS

Les principales hypothèses relatives à des événements futurs et les autres sources d'incertitudes liées au recours à des estima-

tions à la date de clôture, pour lesquelles il existe un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs au cours d'un exercice ultérieur, sont présentées ci-dessous :

- **Valorisation des goodwill**

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

- **Immeubles de placement**

Le Groupe procède à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites au paragraphe 9.1. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

2.1 - PÉRIMÈTRE ET MÉTHODE DE CONSOLIDATION

Périmètre de consolidation

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

La détermination du pourcentage de contrôle prend en compte les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires, dès lors qu'ils sont immédiatement exerçables ou convertibles. Une filiale est consolidée à partir de la date à laquelle le Groupe obtient effectivement le contrôle.

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

Méthode de consolidation

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

- contrôle majoritaire : consolidation globale. Le contrôle est présumé exister lorsque Klépierre détient directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise. Le contrôle est également attesté lorsque la société mère dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entité, de nommer, de révoquer ou de réunir la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent ;
- contrôle conjoint : consolidation proportionnelle. Le contrôle conjoint est justifié par la nécessité d'un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières. L'accord est contractuel : statuts, pactes d'actionnaires ;
- influence notable : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité, sans en détenir le contrôle. Elle est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote dans une entité. Les participations dans les entreprises associées sont inscrites au bilan initialement à leur coût augmenté ou diminué de la quote-part de situation nette générée après l'acquisition, et diminué des pertes de valeur ;
- aucune influence : société non consolidée.

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

Opérations réciproques

Les comptes réciproques ainsi que les profits résultant d'opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés. Depuis le 1^{er} janvier 2005, la marge interne sur les honoraires de développement incorporés au coût de revient des immobilisations ou des stocks

par les sociétés acheteuses est éliminée. Sont maintenus dans le résultat les produits financiers facturés aux sociétés de promotion et enregistrés dans leurs stocks.

2.2 - COMPTABILISATION DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Selon IFRS 3, tous les regroupements d'entreprises qui entrent dans le champ d'application de la norme doivent être comptabilisés comme des acquisitions. Un regroupement d'entreprises est le fait de rassembler des entités distinctes ou des activités au sein d'une seule entité présentant des états financiers.

L'acquéreur doit, à la date d'acquisition, allouer le coût d'acquisition en comptabilisant, à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente).

Les écarts constatés entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constituent l'écart d'acquisition.

À cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet de tests de perte de valeur au minimum une fois par an ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'ils se sont dépréciés.

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

Les actifs incorporels sont comptabilisés séparément de l'écart d'acquisition s'ils sont identifiables, c'est-à-dire s'ils résultent d'un droit légal ou contractuel, ou s'ils sont séparables des activités de l'entité acquise et qu'ils sont porteurs d'avantages économiques futurs.

Le délai d'ajustement des actifs et passifs comptabilisés de manière provisoire est de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

Traitement de l'acquisition complémentaire de titres dans une entreprise contrôlée

L'acquisition d'intérêts minoritaires ne constitue pas un regroupement d'entreprises selon IFRS 3. Ne s'agissant pas d'un regroupement d'entreprises, il n'existe pas de règles de comptabilisation spécifiques pour ce type de transaction. Selon IAS 8.10, quand il n'existe pas de norme ou d'interprétation applicable, la Direction doit faire appel au jugement pour déterminer la méthode de comptabilisation appropriée pour ces opérations. Le groupe Klépierre a fait le choix d'une méthode consistant à enregistrer un goodwill et à réévaluer l'actif de la filiale préalablement contrôlée à hauteur du pourcentage complémentaire acquis, à la juste valeur à la date d'acquisition complémentaire. La quote-part antérieurement détenue ne fait pas l'objet d'une réévaluation.

2.3 - CONVERSION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les états financiers consolidés sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de Klépierre. Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle, et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

Les filiales étrangères du Groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations en monnaie étrangère sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

À la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués à la juste valeur sont convertis au taux de change à la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée.

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

2.4 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, donc séparable de l'entité acquise ou résultant de droits légaux ou contractuels, contrôlé par l'entreprise

du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs.

La norme IAS 38 indique que les immobilisations incorporelles ne doivent être amorties que si elles ont une durée de vie connue.

Les immobilisations incorporelles qui n'ont pas de durée de vie déterminée ne doivent pas être amorties mais doivent faire l'objet d'un test de valeur annuel (IAS 36).

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

2.5 - IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

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

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

Les immeubles de placement sont évalués après leur comptabilisation initiale :

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

Le Conseil de surveillance du 26 mai 2004 a entériné l'adoption par Klépierre de la norme IAS 40 selon le modèle du coût. Afin de donner une information financière plus complète et comparable à celle de ses principaux concurrents ayant opté pour le modèle de la juste valeur pour l'évaluation de leurs immeubles de placement, Klépierre fournit des données financières *pro forma* présentant les immeubles de placement selon le modèle de la juste valeur.

Modèle du coût

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

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

- calculé sur la base du montant amortissable qui est égal au coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de l'immobilisation ;
 - réparti sur la durée d'utilité des composants de l'immobilisation corporelle. Quand les éléments de l'immobilisation ont des durées d'utilité différentes, chaque composant dont le coût est significatif par rapport au coût total de l'immobilisation doit être amorti séparément sur sa propre durée d'utilité.
- Après comptabilisation initiale, les immobilisations sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur.

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

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

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

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

L'adoption du modèle du coût induit l'appli-

cation de la méthode des composants.

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

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

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

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

Méthode des composants

L'application de la méthode des composants s'appuie 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 perte de valeur est réalisé immédiatement avant le classement en actifs destinés à être cédés.

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

Les conséquences comptables sont :

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

2.7 – PERTE DE VALEUR D'ACTIFS

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

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif ;
 - un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.
- Pour ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes de celles générées par d'autres groupes d'actifs. L'entité doit s'assurer que les actifs ne sont pas inscrits en comptabilité à un montant supérieur à leur valeur recouvrable. Cette valeur recouvrable est le montant le plus élevé entre la juste valeur nette des coûts de cession et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée à partir des flux de trésorerie futurs actualisés de l'utilisation prévue et de la cession ultérieure de l'actif.

Si la valeur comptable d'un actif est supérieure à sa valeur recouvrable, l'entité doit comptabiliser en résultat une perte de valeur. Dans certains cas, l'entité peut être amenée ultérieurement à reprendre en résultat tout ou partie de cette perte de valeur, sauf pour les goodwill non affectés.

S'agissant du groupe Klépierre, chaque immeuble et chaque centre commercial sont considérés comme une UGT. Par ailleurs, les goodwill du Groupe concernent essentiellement Ségécé et ses filiales. Des tests de valorisation sont réalisés par un expert indépendant au moins une fois par an. En cas d'événement significatif en cours d'année, l'expertise est actualisée.



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

2.8 – STOCKS

Selon la norme IAS 2, les stocks sont des actifs détenus pour être vendus dans le cours normal de l'activité, des actifs en cours de production pour une telle vente ou des

matières premières ou fournitures devant être consommées dans le processus de production ou des prestations de service.

Une perte de valeur doit être comptabilisée si la valeur nette de réalisation (juste valeur nette des coûts de sortie) est inférieure au coût comptabilisé.

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 en augmentation, sur les revenus locatifs de l'exercice.

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

Droits d'entrée

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

Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location. À ce titre,

les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé, ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail.

Indemnités de résiliation

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

Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

Indemnité d'éviction

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

• 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 l'augmentation de valeur soit confirmée par les expertises. Dans le cas contraire, la 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 d'une rénovation lourde ou de la reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est considéré comme une dépense préliminaire incluse comme composant supplémentaire suite à l'opération de rénovation.

Baux à construction : IAS 40 et 17

Les contrats de location de terrains et de constructions sont classés en tant que 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 indéfinie et, s'il n'est pas prévu d'en transférer la propriété au preneur à l'issue de la durée du contrat de location, le preneur ne reçoit pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété (lorsqu'ils concernent des terrains, les contrats de location ont le caractère de locations simples). Un versement initial effectué à ce titre représente des préloyers qui sont amortis sur la durée du contrat de location, conformément aux avantages procurés. L'analyse est faite contrat par contrat.

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

2.10 – CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

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

2.11 – COÛT DES EMPRUNTS

Le traitement de référence de la norme IAS 23 est la comptabilisation en charge des frais financiers liés aux opérations de construction. L'autre traitement autorisé est l'incorporation des coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production au coût d'un actif qualifié. Klépierre n'a pas retenu le traitement de référence considérant que les frais financiers liés à ces opérations sont des éléments du prix de revient. En conséquence, ceux-ci sont capitalisés durant la durée de construction.

2.12 – PROVISIONS ET PASSIFS ÉVENTUELS

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. IAS 37 impose l'actualisation des passifs long terme non rémunérés.

2.13 – IMPÔTS EXIGIBLES ET DIFFÉRÉS

Régime fiscal pour les Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées

• Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC

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

En contrepartie de cette exonération, les sociétés sont tenues de distribuer 85 % de leurs résultats de location, 50 % de leurs résultats de cession et 100 % des dividendes versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux de 16,5 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie est payable à raison d'un quart du montant le 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les trois années suivantes.

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

- **Actualisation de la dette d'*exit tax***

La dette d'*exit tax* est actualisée en fonction de son échéancier. Cette dette est payable sur quatre ans à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées. 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'il existe des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan et leurs valeurs fiscales, pour celles donnant lieu à des résultats imposables au cours des périodes futures.

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée disposerait de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourraient 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, 32,5 % pour l'Espagne, 37,25 % pour l'Italie, 33 % en Belgique, 25 % en Grèce, 27,5 % au Portugal, 19 % en Pologne et 20 % en Hongrie (hors déficits ordinaires activés à 16 %), 24 % pour la République tchèque et 19 % pour la Slovaquie.

2.14 – ACTIONS PROPRES

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

2.15 – DISTINCTION DETTES/CAPITAUX PROPRES

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

2.16 – ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

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

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation. L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

- **Prêts et créances**

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances. Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif (TIE : taux qui actualise exactement les flux de trésorerie attendus à la valeur comptable actuelle de l'instrument).

- **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation. Les titres de participation représentent

les intérêts du Groupe dans le capital de sociétés non consolidées.

Les placements dans des instruments de capitaux propres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable doivent être évalués au coût.

- **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes bancaires, les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois, les sicav monétaires et autres valeurs mobilières.

Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectif (TIE).

- **Comptabilisation des dettes au coût amorti**

Conformément aux normes IFRS, les primes de remboursement des emprunts obligataires et les frais d'émission d'emprunts sont comptabilisés en déduction du nominal des emprunts concernés et sont pris en 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 (« couverture de juste valeur ») : exemple d'une dette à taux fixe ;
- couverture d'un risque de variabilité des flux futurs (« couverture de flux de trésorerie »), qui consiste à fixer les flux futurs d'un passif (ou d'un actif) à taux variable.

Les critères de qualification et d'efficacité de couvertures de la norme IAS 39 sont remplis par le portefeuille de Klépierre.

- **L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :**

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

- **Date de comptabilisation : négociation ou règlement**

Les normes IFRS cherchant à refléter au plus près la valeur temps des instruments financiers, la comptabilisation d'un instrument traité avec un départ différé devrait théoriquement intervenir dès la négociation afin de valoriser le départ différé.

Toutefois, ce principe ne peut être appliqué indifféremment à tous les instruments financiers : dans le cas des billets de trésorerie par exemple, ceux-ci sont souvent renouvelés quelques jours avant leur paiement. Les comptabiliser à leur date de négociation conduirait à gonfler artificiellement l'encours entre le jour de négociation du remplacement d'un billet et son échéance effective. Klépierre applique les règles suivantes :

- les instruments dérivés seront comptabilisés à leur date de négociation, dans la mesure où leur valorisation prend effectivement en compte les départs différés éventuels ;
- les autres instruments financiers (dettes en particulier) seront comptabilisés à leur date de règlement.

- **Mode de détermination de la juste valeur**

Les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur sont valorisés soit à partir de prix de marché cotés, soit à partir de modèles de valorisation faisant appel à des paramètres de marché. Le terme « modèle » renvoie à des méthodes de calcul mathématique fondées sur des théories financières reconnues. Pour un instrument donné est considéré comme actif, et donc liquide, un marché sur lequel des transactions sont régulièrement opérées ; l'équilibre entre l'offre et la demande assuré, ou sur lequel des transactions sont effectuées sur des instruments

très similaires à l'instrument, faisant l'objet de l'évaluation.

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

La majorité des dérivés de gré à gré, swaps, futures, caps, floors et options simples est traitée sur des marchés actifs. Leur valorisation est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash-flows futurs, modèle de Black and Scholes, techniques d'interpolation) et fondés sur des prix de marché cotés d'instruments ou de sous-jacents similaires.

- **Traitement fiscal des variations de juste valeur**

Dans le cas particulier de Klépierre :

- les instruments financiers de Klépierre SA comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés pour la partie non SIIC, au *pro rata* du résultat financier ;
- les instruments financiers de filiales étrangères comptabilisés selon la méthode de la juste valeur (exemple : swap de Klécar Italia) donnent lieu à un calcul d'impôts différés au taux en vigueur dans le pays concerné.

2.17 – AVANTAGES AU PERSONNEL

La norme IAS 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

Ainsi, tous les avantages au personnel, monétaires ou en nature, à court terme ou à long terme, doivent être classés dans l'une des 4 grandes catégories :

- les avantages à court terme tels que salaires, congés annuels, intéressement, participation, abondement ;
- les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment en France par les compléments de retraite bancaire et à l'étranger par des régimes de retraite portés par certains fonds de pension ;

- les autres avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés et les primes liées à l'ancienneté, certaines rémunérations différées versées en unités monétaires ;
- les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail.

Le classement dans l'une de ces catégories détermine le mode d'évaluation et de comptabilisation.

- **Avantages à court terme**

L'entreprise comptabilise une charge lorsqu'elle a utilisé les services rendus par les membres du personnel en contrepartie des avantages qui leur ont été consentis.

- **Avantages postérieurs à l'emploi**

Conformément aux principes généralement admis, le Groupe distingue les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.

Les régimes qualifiés de « régimes à cotisations définies » ne sont pas représentatifs d'un engagement pour l'entreprise et ne font l'objet d'aucune provision.

Le montant des cotisations appelées pendant l'exercice est constaté en charges.

Seuls les régimes qualifiés de « régimes à prestations définies » sont représentatifs d'un engagement à la charge de l'entreprise qui donne lieu à évaluation et provisionnement.

Le classement dans l'une ou l'autre de ces catégories s'appuie sur la substance économique du régime pour déterminer si le Groupe est tenu ou non 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 peut entraîner des écarts actuariels. Le Groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements. Cette méthode autorise à ne reconnaître, à partir de l'exercice suivant et de façon étalée dans le temps, que la fraction des écarts actuariels qui excède la plus élevée des deux valeurs suivantes : 10 % de la valeur actualisée de l'obligation brute ou 10 % de la valeur de marché des actifs de couverture du régime à la fin de l'exercice précédent.

- **Avantages à long terme**

Il s'agit des avantages, autres que les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de fin de carrière, qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle qui s'applique aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, mais les écarts actuariels sont comptabilisés immédiatement et aucun corridor n'est appliqué. En outre, l'effet lié à d'éventuelles modifications de régime considérées comme afférentes à des services passés est comptabilisé immédiatement.

- **Indemnités dues à l'échéance du contrat de travail**

Les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le Groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de douze mois après la date de clôture font l'objet d'une actualisation.

2.18 – PAIEMENT EN ACTIONS

Selon la norme IFRS 2, tous les paiements en actions ou indexés sur actions doivent donner lieu à la comptabilisation d'une charge lorsque les biens ou les services rendus en

contrepartie de ces paiements sont consommés. L'opération principalement visée, pour le groupe Klépierre, correspond aux achats d'actions dans le cadre 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 retraitement.

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, Pologne et « autre » Europe.

3 – PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes décembre 2006 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
				2006	2005	2006	2005
SA Klépierre	780152914	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
BUREAUX							
SAS Klépierre Finance	433613312	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS LP7	428782486	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS CB Pierre	343146932	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS 5 Turin	398969014	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Général Leclerc n° 11 Levallois	381986363	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Jardins des Princes	391237716	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Barjac Victor	390123057	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
CENTRES COMMERCIAUX – FRANCE							
SNC Kléber La Pérouse	388724361	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS KLE 1	389217746	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC SCOO (ex-Secmarne)	309660504	Paris	IG	79,94 %	79,94 %	79,94 %	79,94 %
SNC Angoumars	451149405	Paris	IG	100,00 %	99,38 %	100,00 %	99,38 %
SNC Klécar France	433496965	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SNC KC1	433816501	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC2	433816444	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC3	433816725	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC4	433816774	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC5	433817269	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC6	433842549	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC7	433842515	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC8	433842564	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC9	433816246	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC10	433816220	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC11	433894243	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC12	433894102	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC KC20	449054949	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Opale	398968735	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Centre Jau de Clermont	398960963	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCS Klécar Europe Sud	428864268	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SAS Socoseine	389287871	Paris	IG	93,75 %	93,75 %	100,00 %	100,00 %
SC Solorec	320217391	Paris	IG	80,00 %	80,00 %	80,00 %	80,00 %
SNC Centre Bourse	300985462	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCS Bègles Arcins	404357535	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCI Bègles Papin	449389956	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Soccendre	319814075	Paris	IG	75,25 %	75,25 %	100,00 %	100,00 %
SCI Sécovalde	405362682	Paris	IG	55,00 %	40,00 %	55,00 %	40,00 %
SAS Le Havre Tourneville	407799493	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Cécoville	409547015	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Le Havre Capelet	410336564	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Poitiers Aliénor	410245757	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes décembre 2006 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2006	2005	2006	2005
SNC Foncière Saint-Germain	378668875	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Soaval	419620075	Paris	IP	37,50 %	37,50 %	50,00 %	50,00 %
SCA Klémurs	419711833	Paris	IG	84,11 %	100,00 %	84,11 %	100,00 %
SAS Cecobil	408175966	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Espace Cordeliers	421101882	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCI du Bassin Nord	422733402	La Plaine St-Denis	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Le Havre Vauban	420307704	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Le Havre Lafayette	420292047	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SNC Sodevac	388233298	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Odysseum Place de France	428788525	Paris	IP	50,00 %	70,00 %	50,00 %	70,00 %
SAS Klécar Participations Italie	442229175	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	83,00 %	83,00 %
SNC Pasteur	398967232	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SA Holding Gondomar 1	438568545	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Holding Gondomar 3	438570129	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Klépierre Participations et Financements (Ex-K. Hongrie)	442692315	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI Combault	450895164	Paris	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SNC Klétransactions	479087942	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI La Plaine du Moulin à Vent	479718124	Paris	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCI Beau Sevran Invest	441648714	Paris	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %

PRESTATAIRES DE SERVICES – FRANCE

SCS Ségécé	562100214	Paris	IG	75,00 %	75,00 %	75,00 %	75,00 %
SNC Klégestion	398058149	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Ségécé Loisirs et Transactions	421220252	Paris	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Klépierre Conseil	398967000	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC Galae	433909165	Paris	IG	87,25 %	87,25 %	100,00 %	100,00 %
Gie Klépierre Services	435194725	Paris	IG	87,75 %	87,75 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes décembre 2006 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2006	2005	2006	2005
CENTRES COMMERCIAUX – ÉTRANGER							
SA Cinémas de l'Esplanade	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Coimbra	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Foncière de Louvain-la-Neuve	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Place de l'Accueil	Belgique	Bruxelles	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klécar Foncier Iberica	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klécar Foncier España	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Vinaza	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Vallecas	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Nea Efkarpia	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Foncier Makedonia	Grèce	Athènes	IG	83,01 %	83,01 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	Athènes	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	Neo Psychiko	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes décembre 2006 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2006	2005	2006	2005
Sarl Szeged Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Szolnok Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Zalaegerszeg Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Nyiregyhaza Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Duna Plaza	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl CSPL 2002 (Cespel)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl GYR 2002 (Gyor)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Debrecen 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Uj Alba 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Miskolc 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl Kanizsa 2002	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sarl KPSVR 2002 (Kaposvar)	Hongrie	Budapest	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Srl Immobiliare Magnolia	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
Spa ICD	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
Srl Novate	Italie	Milan	IG	85,00 %	85,00 %	85,00 %	85,00 %
Spa IGC	Italie	Milan	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
Spa Klécar Italia	Italie	Milan	IG	83,00 %	83,00 %	100,00 %	100,00 %
Spa Kléfin Italia	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Collegno	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Serravalle	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Assago	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Klépierre	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Cavallino	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Galleria Commerciale Solbiate	Italie	Milan	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Besloten vennootschap Capucine BV	Pays-Bas	Amsterdam	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Sadyba	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Krakow	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Poznan	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Ruda Slaska Plaza Spzoo	Pologne	Ruda Slaska-Wirek	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sadyba Center SA	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Krakow Spzoo	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Poznan SA	Pologne	Cracovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre Pologne	Pologne	Varsovie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Finascente	Portugal	Carnaxide	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SA Klépierre Portugal SGPS SA	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Galeria Parque Nascente	Portugal	Lisbonne	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SA Gondobrico	Portugal	Lisbonne	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SA Klénord Imobiliaria	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klétel Imobiliaria	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SA Klélou Immobilier	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Kleminho	Portugal	Carnaxide	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
SA Delcis Cr	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Klépierre CZ	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Bestes	République tchèque	Prague	IG	99,00 %	–	100,00 %	–
Entertainment Plaza	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Klépierre Novo	République tchèque	Prague	IG	100,00 %	–	100,00 %	–
Akciova Spolocnost ARCOL	Slovaquie	Bratislava	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés	Pays	Siège social	Méthodes décembre 2006 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2006	2005	2006	2005
PRESTATAIRES DE SERVICES – ÉTRANGER							
SA Devimo Consult	Belgique	Bruxelles	ME	26,25 %	26,25 %	35,00 %	35,00 %
Ségécé España (Ex-Centros Shopping Gestion)	Espagne	Madrid Alcobendas	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Hellas	Grèce	Athènes	IG	75,01 %	75,01 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Magyarország (Ex-PCM Hongrie)	Hongrie	Budapest	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
Srl Effe Kappa	Italie	Milan	IP	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
Srl Ségécé Italia (Ex-PSG)	Italie	Milan	IG	75,00 %	37,50 %	100,00 %	50,00 %
Ségécé Polska (Ex-PCM Poland)	Pologne	Varsovie	IG	75,50 %	75,50 %	100,00 %	100,00 %
SA Sogecaec	Portugal	Carnaxide	IG	75,00 %	75,00 %	100,00 %	100,00 %
Ségécé Ceska Republika (Ex-FMC Central Europe)	République tchèque	Prague	IG	75,00 %	56,25 %	100,00 %	75,00 %
AMC Prague	République tchèque	Prague	IG	75,00 %	–	100,00 %	–
AMAC	Slovaquie	Bratislava	IG	75,00 %	–	100,00 %	–

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes décembre 2006 ⁽¹⁾	% d'intérêt		% de contrôle	
				2006	2005	2006	2005
SOCIÉTÉS DÉCONSOLIDÉES							
SAS Issy Desmoulines	398968677		NC	100,00 %	–	100,00 %	
SAS Concorde Puteaux	400098364		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Kléber Levallois	400098356		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS 21 Kléber	582017273		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS 21 La Pérouse	389519158		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS 46 Rue Notre Dame des Victoires	392655395		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS 192 Charles de Gaulle	392654505		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS 23 Avenue Marignan	392663670		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS 43 Grenelle	393438742		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Espace Kléber	419057823		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Espace Dumont d'Urville	419057922		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Saint André Pey Berland	377563978		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Marseille Le Merlan	451355861		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Doumer Caen	398969113		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Strasbourg La Vigie	399181635		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Tours Nationale	393439062		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Melun Saints Pères	402668792		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Flandre	423012004		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Candé	423012376		NC	99,99 %		100,00 %	
SAS 43 Kléber	398966812		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Suffren Paris 15	400098448		NC	100,00 %		100,00 %	
SAS Leblanc Paris 15	400110235		NC	100,00 %		100,00 %	
SA Brescia	419297163		NC	100,00 %		100,00 %	
SCI Tour Marcel Brot	428810287		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 2006, la consolidation du Groupe comprend 135 sociétés, contre 151 au 31 décembre 2005. Cette diminution relève d'opérations de restructurations internes de sociétés du Groupe.

- **8 sociétés entrent dans le périmètre de consolidation selon la méthode de l'intégration globale**

SNC Pasteur, porteuse d'un projet de centre commercial à Besançon.

SCI Combault, qui accueille un local commercial à proximité du centre commercial de Pontault-Combault en Seine-et-Marne. Kleminho, société portugaise, propriétaire de la galerie de Braga.

Klépierre Novo, société tchèque constituée pour l'acquisition de la totalité des titres de participation de la société Entertainment Plaza, laquelle détient 99 % des titres Bestes, propriétaire de la galerie commerciale de Novodvorska Plaza.

Entertainment Plaza et Bestes, acquises le 30 juin 2006, ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Cette méthode consiste à affecter le coût du regroupement d'entreprises en comptabilisant les actifs acquis, ainsi que les passifs et les passifs éventuels à leur juste valeur à la date d'acquisition.

AMAC (Slovaquie) et AMC Prague, sociétés de gestion gérant les centres respectifs de Danubia à Bratislava et de Novy Smichov à Prague.

- **24 sociétés sortent du périmètre de consolidation à la suite d'opérations de fusion et de transmission universelle de patrimoine**

15 sociétés sont absorbées par Klépierre : Issy Desmoulin, Concorde Puteaux, Kléber Levallois, 21 Kléber, 21 La Pérouse, 46 Rue Notre Dame des Victoires, 192 Charles de Gaulle, 23 Avenue Maignan, 43 Grenelle, Paris 15, 43 Kléber, Suffren Paris 15, Brescia, Espace Kléber et Espace Dumont d'Urville. 6 sociétés sont absorbées par SAS Cécoville : Saint André Pey Berland, Marseille Le Merlan, Doumer Caen, Strasbourg La Vigie, Tours Nationale et Melun Saints-Pères. SAS Flandre et SAS Candé sont absorbées par SAS Klémurs.

SCI Tour Marcel Brot est déconsolidée.

- **Modifications du pourcentage d'intérêt**

Le pourcentage d'intérêt dans la société de gestion Ségécé Italia (ex-PSG) est passé de 37,5 % à 75 % en début d'exercice, avec le rachat de 50 % des titres par Ségécé (détenue à 75 % par Klépierre). Intégrée proportionnellement au 31 décembre 2005, cette société est dorénavant consolidée



en intégration globale.

Ségécé a racheté 25 % des titres de Ségécé Ceska Republica (ex-FMC) ce qui porte sa participation à 100 %. La participation du Groupe dans cette société, déjà intégrée globalement au 31 décembre 2005 à hauteur de 56,25 %, est maintenant de 75 %.

Le 25 septembre 2006, Kléber La Pérouse a acquis 15 % des titres de sa filiale Sécovalde (propriétaire du centre commercial de Val d'Europe), portant sa participation à 55 %. Cette société est depuis l'origine intégrée globalement.

Fin décembre, Klépierre a ramené sa participation dans sa filiale Odysseum Place de France à 50 % après une cession de 20 % des titres de cette société. Intégrée globalement au 31 décembre précédent, Odysseum Place de France est intégrée proportionnellement au 31 décembre 2006.

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, s'analyse comme suit :

Pays	Centre/Ville	Date d'acquisition	Loyers	Résultat d'exploitation	Résultat net	Immobilisations nettes	Endettement net
République tchèque	Novo Plaza Prague	30 juin 2006	1 821	- 683	- 1 414	51 877	39 089
TOTAL			1 821	- 683	- 1 414	51 877	39 089

en milliers d'euros

Par ailleurs, le prix d'achat et le montant décaissé pour l'acquisition de titres de participation en 2006 sont :

	Bestes	Entertainment Plaza	Klépierre Novo
Prix d'achat des titres	6 086	7 114	73
Montant décaissé en 2006 pour le rachat des comptes courants	4 067		
Montant décaissé en 2006 pour l'acquisition des titres	0	2 127	73
Montant de trésorerie à la date d'acquisition	1 478	1	-

en milliers d'euros

4 – NOTES ANNEXES : BILAN

4.1 – ÉCARTS D'ACQUISITION NON AFFECTÉS

	Décembre 2005	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	Décembre 2006
Metropoli	913				913
Vignate	–	897			897
Galeria Parque Nascente	1713				1713
Centros Shopping Gestion	11977				11977
Ségécé	9111				9111
Hongrie – Plaza Centers Management	3174				3174
SCOO	814				814
ICD (Brescia)	909				909
IGC	3209				3209
Ségécé Italia (ex-PSG)	902	7248			8150
Autres écarts	688				688
ÉCARTS D'ACQUISITION NETS	33410	8145	0	0	41555

en milliers d'euros

Les écarts d'acquisition non affectés s'élèvent à 41,6 millions d'euros au 31 décembre 2006, en augmentation de 8,1 millions d'euros suite à la prise de participation complémentaire dans la filiale de gestion italienne Ségécé Italia (ex-PSG) d'une part et au versement d'un complément de prix pour la galerie italienne Vignate d'autre part.

4.2 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 7,5 millions d'euros contre 6 millions d'euros. À hauteur de 2,5 millions d'euros, elles sont constituées de logiciels amortis sur des durées linéaires allant de 1 à 4 ans.

	Décembre 2005	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 2006
Droit au bail	460	1						461
Fonds commercial	1531	282			704	21	- 515	2023
Logiciels	10921	655	- 825		21	18	403	11193
Autres immobilisations incorporelles	3923	778	- 38		266	62	- 188	4803
Total valeur brute	16835	1716	- 863	0	991	101	- 300	18480
Droit au bail	–							–
Logiciels	- 7872	–	825	- 1474	- 12	- 15	- 194	- 8742
Autres immobilisations incorporelles	- 2930		4	343	- 252	- 34	609	- 2260
Total amortissements	- 10802	0	829	- 1131	- 264	- 49	415	- 11002
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES – VALEUR NETTE	6033	1716	- 34	- 1131	727	52	115	7478

en milliers d'euros

4.3 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Décembre 2005	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassement	Décembre 2006
Terrains	23 030							23 030
Constructions et aménagements	17 683							17 683
Mobilier et matériel	6 965	1 461	- 205		44	150	- 5	8 410
Total valeur brute	47 678	1 461	- 205	-	44	150	- 5	49 123
Constructions et aménagements	- 1 994			- 664			3	- 2 655
Mobilier et matériel	- 3 517		196	- 1 332	- 31	- 108	- 194	- 4 986
Total amortissements	- 5 511	-	196	- 1 996	- 31	- 108	- 191	- 7 641
Provision pour dépréciation								-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES - VALEUR NETTE	42 167	1 461	- 9	- 1 996	13	42	- 196	41 482

en milliers d'euros

Les immobilisations corporelles comprennent les deux immeubles à Paris exploités par le Groupe : 21 La Pérouse et Espace Dumont d'Urville, ainsi que le matériel et le mobilier

affectés à l'exploitation. L'augmentation de ce dernier poste est en grande partie expliquée par le changement du siège social de la filiale de gestion hongroise.

4.4 - IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMOBILISATIONS EN COURS

	Décembre 2005	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et provision	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassement	Décembre 2006
Terrains	2 763 216	211 590	- 1 510		2 193	4 970	- 35 834	2 944 625
Constructions et aménagements	3 040 215	270 444	- 7 096		10 348	45 319	75 560	3 434 790
Total valeur brute	5 803 431	482 034	- 8 606	-	12 541	50 289	39 726	6 379 415
Constructions et aménagements	- 3 086 500		518	- 135 985	- 1 524	- 592	7 270	- 438 963
Total amortissements	- 3 086 500	-	518	- 135 985	- 1 524	- 592	7 270	- 438 963
Provision pour dépréciation	- 7 056			- 4 983	- 204	- 1 192	3 727	- 9 708
IMMEUBLES DE PLACEMENT - VALEUR NETTE	5 487 725	482 034	- 8 088	- 140 968	10 813	48 505	50 723	5 930 744
IMMOBILISATIONS EN COURS	107 692	181 318	- 2	0	- 4	219	- 81 398	207 825

en milliers d'euros

Les investissements de l'exercice s'élèvent à 482 millions d'euros.

En France, la principale opération est l'acquisition de 128 restaurants Buffalo Grill par Klémurs, filiale nouvellement cotée de Klépierre, pour un montant de 296,2 millions d'euros.

D'autres investissements et projets portés par le Groupe ont été concrétisés dans le secteur des Centres commerciaux : centre commercial de Toulouse Purpan (27,8 millions d'euros), centre Place d'Armes à Valenciennes (14,7 millions d'euros en 2006 pour un prix

de revient total de 50,1 millions d'euros), boutique « La Grande Récré » à Montesson (4,9 millions d'euros), centre de restauration « Les Terrasses » à Val d'Europe (4,1 millions d'euros), divers locaux dans les galeries commerciales de Rennes Colombia (3,4 millions d'euros) et de Quimper (3 millions d'euros), boutiques en « pied d'immeubles » dans la galerie de Vannes Coutume (3,8 millions d'euros), local « Agnele » à Portet-sur-Garonne (2,2 millions d'euros) et terrain de la Goutte d'eau à Bègles (1 million d'euros).

Dans le secteur Bureaux, le Groupe s'est porté acquéreur d'un immeuble d'une valeur de 33,8 millions d'euros situé rue Meyerbeer à Paris.

Des acquisitions toutes aussi significatives ont été réalisées à l'étranger :

En Espagne : galeries Molina de Segura à Valence (30,7 millions d'euros) et « Grand Sur La Linéa » (1,3 million d'euros) ;

Au Portugal : centre de Braga pour 31,7 millions d'euros ;

En Italie : centre de Guissano pour 10,2 millions d'euros ;

En Belgique : complément d'investissement sur la galerie de Louvain-la-Neuve pour 4,9 millions d'euros.

Les entrées de périmètre concernent le centre tchèque Novodvorska Plaza porté par la société Bestes pour 50,5 millions d'euros.

Les autres mouvements nets des reclassements d'immobilisations en cours et d'immeubles destinés à la vente sont principalement les compléments de prix versés en 2006 dans le cadre de l'acquisition en 2005 des galeries polonaises de Varsovie, Cracovie, Poznan et Ruda, ainsi que l'écart d'évaluation de 20,5 millions d'euros dégagé à l'occasion de la prise de participation complémentaire de 15 % dans Val d'Europe.

Contribuent à l'augmentation des immobilisations en cours les projets en cours de réalisation gérés par le Groupe ou confiés à des tiers dans le cadre de Contrats de Promotion Immobilière : immeuble de bureaux à Issy-les-Moulineaux (34,5 millions d'euros), extensions des galeries d'Angoulême (26 millions d'euros), Rambouillet (22,2 millions d'euros), Saran (18,9 millions d'euros), Blagnac (16,8 millions d'euros), Val d'Europe (13,9 millions d'euros), SCI La Plaine du Moulin à Vent (8,1 millions d'euros), Varese (5,6 millions d'euros), Portet-sur-Garonne (3,8 millions d'euros), Valenciennes (2,7 millions d'euros), Brianza en Italie (2,3 millions d'euros) et Rives d'Arcins (1,6 million d'euros).

Le poste « Provision pour dépréciation » prend en compte des provisions immobilières de 8 millions d'euros sur des centres commerciaux situés en Pologne et en République tchèque.

La ventilation des valeurs nettes comptables des immeubles de placement par activité et par secteur géographique est la suivante au 31 décembre 2006 :

Valeur nette comptable des immeubles de placement	
Centres commerciaux	5333 142
France	2743 257
Italie	863 856
Espagne	742 185
Hongrie	254 340
Pologne	218 867
Belgique	156 783
République tchèque	142 363
Portugal	148 114
Grèce	49 193
Autres	14 184
Bureaux	597 602
TOTAL	5930 744

en milliers d'euros

4.5 - IMMEUBLES DESTINÉS À LA VENTE

Au 31 décembre 2006, deux immeubles de bureaux, le Champlan (Essonne) et Front de Paris à Levallois, ainsi qu'un entrepôt, Rheinfeld à Strasbourg, sont destinés à la vente.

	Décembre 2005	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	Décembre 2006
IMMEUBLES DESTINÉS À LA VENTE	48 857	0	- 85 074	83 202	46 985

en milliers d'euros

4.6 - PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Une seule société est consolidée par mise en équivalence : Devimo, gestionnaire de centres commerciaux en Belgique (détenue à 26,25 %).

Au 31 décembre 2006, la situation nette hors résultat de Devimo est de 782 milliers d'euros, et le résultat de 1 745 milliers d'euros. Le total bilan est de 8 753 milliers d'euros.

TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 31 DÉCEMBRE 2005	2 877
Quote-part dans le résultat 2006 des entreprises mises en équivalence	671
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	- 525
Autres mouvements :	
TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE 31 DÉCEMBRE 2006	3 023

en milliers d'euros

4.7 - PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

Les coentreprises sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

	Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2004
Quote-part dans le bilan des coentreprises			
Actifs courants	15 531	24 393	29 934
Actifs non courants	183 707	180 677	129 702
Total Actif	199 238	205 070	159 636
Passifs courants	122 182	117 281	31 063
Passifs non courants	77 056	87 789	128 573
Total Passif	199 238	205 070	159 636
Quote-part dans le résultat des coentreprises			
Produits des activités ordinaires	26 265	25 267	27 269
Charges d'exploitation	- 11 106	- 9 178	- 10 961
Résultat financier	- 5 355	- 5 237	- 5 685
Résultat avant impôt	9 803	10 852	10 623
Impôt	- 2 603	- 4 632	- 2 975
RÉSULTAT NET	7 200	6 220	7 648

en milliers d'euros

4.8 - ACTIFS FINANCIERS

Le poste « Actifs financiers » est constitué par les valeurs ci-dessous :

La principale société non consolidée est SA Sovaly, entité destinée à développer le projet d'aménagement de la Gare de Lyon. La SNC Pasteur est consolidée au 31 décembre 2006.



	31 décembre 2006					31 décembre 2005				
	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Capitaux propres	Résultat de la période	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres
Principales valeurs				1 442	404				1 637	493
SAS Sovaly	308	- 41	100 %	572	309	344	- 36	100 %	572	308
SAS Nancy Bonsecours	77	- 19	100 %	535	95	74	- 31	100 %	535	75
SKF Spa	nc	nc	50 %	245	-	nc	nc	50 %	245	-
SAS Opave	34	- 8	100 %	90	-	42	- 8	70 %	83	24
SNC Pasteur						86	- 21	100 %	202	86
Autres titres de participation				228	181				183	116
TOTAL				1 670	585				1 820	609

en milliers d'euros

4.9 – ACTIFS NON COURANTS

Les autres actifs non courants comprennent essentiellement les avances et les prêts accordés aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement.

La valeur résiduelle de l'immeuble donnée en crédit-bail (Lille) est assimilée à une opération de location-financement comptabilisée en créances non courantes.

	Décembre 2005	Entrées dans le périmètre	Augmen-tations	Diminutions	Autres	Décembre 2006
Immobilisations louées en crédit-bail	2 107				- 202	1 905
Avances aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement (A)	8 589	2 849	3 120	- 5 792	- 2 186	6 580
Prêts	31			- 12		19
Autres titres immobilisés	-					-
Dépôts de garantie	7 812		868	- 135	- 1	8 544
Autres immobilisations financières	204			- 149	1	56
TOTAL	18 743	2 849	3 988	- 6 088	- 2 388	17 104

en milliers d'euros

(A) Avances aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement.

	Décembre 2005	Entrées dans le périmètre	Augmen-tations	Diminutions	Autres	Décembre 2006
SCI du Bassin Nord	2 962		594	- 31	- 83	3 442
SA Soaval	1 443		244	- 38	- 135	1 514
Autres avances	4 184	2 849	2 282	- 5 723	- 1 968	1 624
TOTAL	8 589	2 849	3 120	- 5 792	- 2 186	6 580

en milliers d'euros

4.10 – STOCKS

Au 31 décembre 2006, les stocks sont constitués de lots acquis sous le régime de marchands de biens.

	Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2004
Part du groupe	2 463	6 704	6 174
Part des associés extérieurs	-	1 191	1 079
TOTAL	2 463	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 des bureaux et centres commerciaux.

	Activités de foncière	Autres activités	Décembre 2006	Décembre 2005
Clients	47 693	8 001	55 694	50 609
Provisions	- 8 475	- 1 060	- 9 535	- 8 173
TOTAL	39 218	6 941	46 159	42 437

en milliers d'euros

4.12 – AUTRES CRÉANCES

	Décembre 2006	Décembre 2005	Janvier 2005 IFRS
État	111 048	62 685	53 699
– Impôt société	4 378	1 327	5 014
– TVA	106 670	61 358	48 685
Débiteurs divers	153 316	145 103	139 746
– Appels de fonds	68 389	59 812	57 304
– Fournisseurs et acomptes versés	2 408	1 549	2 628
– Honoraires de commercialisation	–	–	5 815
– Autres charges à répartir	84	253	266
– Charges constatées d'avance	66 657	70 133	59 246
– Autres	15 778	13 356	14 487
TOTAL	264 364	207 788	193 445

en milliers d'euros

	Décembre 2006	À moins d'un an	À plus d'un an
État	111 048	111 048	
– Impôt société	4 378	4 378	
– TVA	106 670	106 670	
Débiteurs divers	153 316	86 659	66 657
– Appels de fonds	68 389	68 389	–
– Fournisseurs et acomptes versés	2 408	2 408	–
– Autres charges à répartir	84	84	–
– Charges constatées d'avance	66 657		66 657
– Autres	15 778	15 778	–
TOTAL	264 364	197 707	66 657

en milliers d'euros

Le poste TVA comprend les montants en attente de remboursement auprès des administrations fiscales locales et portant sur les acquisitions récentes (ou constructions en cours) : Issy-les-Moulineaux (7,5 millions d'euros), Buffalo Grill (37 millions d'euros), Braga (6,2 millions d'euros), Angoulême (2,8 millions d'euros), extension à Quetigny et Toulouse Purpan (14,2 millions d'euros) et Milan Assago (8,1 millions d'euros).

Les principaux préloyers payés au titre des baux à construction ou de droits emphytéotiques comptabilisés en charges constatées d'avance et amortis sur la durée du contrat de location conformément aux avantages procurés sont : Oviedo pour 10,3 millions d'euros, le centre et l'extension du centre de Louvain-la-Neuve pour 11,5 millions d'euros et Val d'Europe pour 16,4 millions d'euros.

4.13 – TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Les équivalents de trésorerie sont composés d'OPCVM monétaires en France, de certificats de dépôts en Italie pour 6,2 millions

d'euros (échéance d'un mois) et de bons du Trésor espagnol pour 2,7 millions d'euros (échéance d'une semaine).

	Décembre 2006	Décembre 2005	Janvier 2005 IFRS
Équivalents de trésorerie	52 084	41 858	55 483
– Bons du Trésor et bons de caisse	8 903	9 603	10 160
– Autres titres revenus fixes	–	–	15 911
– Placements marché monétaire	43 181	32 255	29 412
Trésorerie	105 612	124 805	59 884
TOTAL	157 696	166 663	115 367

en milliers d'euros

La trésorerie nette du Groupe est :

	Décembre 2006	Décembre 2005	Janvier 2005 IFRS
Équivalents de trésorerie	52 084	41 858	55 483
Trésorerie	105 612	124 805	59 884
Trésorerie brute	157 696	166 663	115 367
Soldes bancaires créditeurs	94 999	111 646	50 498
Trésorerie nette	62 697	55 017	64 869

en milliers d'euros

4.14 – CAPITAUX PROPRES

Capital social

Le capital au 31 décembre 2006 est de 46 164 229 actions d'une valeur nominale de 4 euros chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

	Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2004
Autorisé			
Actions ordinaires de 4 euros chacune	46 164 229	46 164 229	46 164 229
Actions préférentielles convertibles remboursables	NA	NA	NA
TOTAL	46 164 229	46 164 229	46 164 229

en nombre d'actions

Titres d'autocontrôle

Dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales ordinaires, des actions de la société Klépierre SA ont été rachetées par le Groupe.

Le stock d'actions propres est de 395 821 au 31 décembre 2006 (contre 187 659 au 31 décembre 2005) pour une valeur d'acquisition de 30,8 millions d'euros.

Les plus-values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées dans les capitaux propres pour un montant de 1,9 million d'euros au 31 décembre 2006 et 2,1 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Le coût d'acquisition des titres achetés comme le produit de la cession des titres vendus ont été imputés respectivement en diminution et en augmentation dans les capitaux propres.

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 également fait l'objet d'une réévaluation dans le bilan consolidé. L'écart de réévaluation correspondant a été inscrit en fonds propres pour un montant net d'impôts différés de 130,6 millions d'euros.

4.15 – PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 3 962 millions d'euros au 31 décembre 2006.

L'endettement net s'élève à 3 804 millions d'euros contre 3 229 millions d'euros

au 31 décembre 2005. Il est calculé par différence entre les passifs financiers (hors réévaluation liée à la Fair Value Hedge) et la trésorerie. Cette augmentation de 575 millions d'euros découle principalement des flux d'investissements (754 millions d'euros)

et de la mise en paiement du dividende (125 millions d'euros), partiellement compensés par les cessions (120,7 millions d'euros) et le cash-flow libre de l'exercice.

	Décembre 2006	Décembre 2005	Janvier 2005 IFRS
NON COURANTS			
Emprunts obligataires nets frais/primes	1 885 596	1 220 845	1 212 646
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	228	28 189	25 987
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	1 668 921	1 294 394	1 226 314
Emprunts et dettes financières divers	125 737	118 667	128 806
– Autres emprunts	232		24 963
– Avances Groupe et associés	125 505	118 667	103 843
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	3 680 254	2 633 906	2 567 766
COURANTS			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	34 217	514 248	16 582
Intérêts courus	61 743	38 460	36 970
– sur emprunts obligataires	54 263	30 545	30 461
– sur les emprunts auprès des établissements de crédit	3 104	2 565	1 928
– sur avances Groupes et associés	4 376	5 350	4 581
Découverts bancaires	94 999	111 646	50 498
Billets de trésorerie	90 000	125 000	220 000
Emprunts et dettes financières divers	482	587	–
– Autres emprunts	154	277	–
– Avances Groupe et associés	328	310	–
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	281 441	789 941	324 050

en milliers d'euros

- Le montant des frais financiers capitalisés s'élève à 7,7 millions d'euros. Le taux retenu est celui appliqué à la rémunération des comptes courants.

Principaux financements

Les principales lignes de financement sont les suivantes :

- trois emprunts obligataires mis en place en 2001 (échéance 2008), 2004 (échéance 2011), et 2006 (échéance 2016), dont les caractéristiques figurent dans le tableau ci-dessous. L'encours obligataire total de Klépierre s'élève à 1 900 millions d'euros au 31 décembre 2006 ;

- un crédit syndiqué mis en place en janvier 2006, qui a permis le remboursement du crédit relais de 2005 et des « club deals » de 2003 et 2004 :

- la ligne à moyen terme, de 1 200 millions d'euros, est utilisée à hauteur de 950 millions d'euros au 31 décembre 2006. Son échéance est le 31 janvier 2013 ;

- la ligne de back-up des billets de trésorerie (300 millions d'euros) n'est pas utilisée ;

- une ligne de crédit de 150 millions d'euros mise en place en décembre 2006 par Klémurs et utilisée à hauteur de 143 millions d'euros au 31 décembre 2006 ;

- 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 (anciennement Klépierre Hongrie) ;

- des emprunts sur les filiales italiennes (essentiellement Klécar Italia pour 116 millions d'euros) et portugaises (Klépierre Portugal pour 58 millions d'euros) ;

- des billets de trésorerie pour 90 millions d'euros.

Financements

	Emprunteur	% détention/ Klépierre	Taux de référence	Échéance	Montant maximum	Profil de remboursement	Montant utilisé
Emprunts obligataires							
	Klépierre	100 %	6,125 %	10.07.2008	600	in fine	600
	Klépierre	100 %	4,625 %	15.07.2011	600	in fine	600
	Klépierre	100 %	4,250 %	16.03.2016	700	in fine	700
Emprunts auprès des établissements de crédit							
Crédits syndiqués							
	Klépierre (Tranche A: back-up)	100 %	E3m	31.01.2013	300	in fine	-
	Klépierre (Tranche B)	100 %	E3m	31.01.2013	1200	in fine	950
	Klémurs	84 %	E3m	12.12.2011	150	in fine	143
Emprunts bilatéraux à long terme							
	Klépierre	100 %	Taux fixe	22.03.2010	135	in fine	135
	Klépierre Participations et Financements	100 %	Taux fixe	22.03.2010	165	in fine	165
	Klépierre Portugal	100 %	E3m	30.12.2009	23	amortissable	23
	Klépierre Portugal	100 %	E3m	30.12.2010	35	amortissable	35
	ICD	85 %	E6m	01.02.2008	7	in fine	7
	Novate	85 %	E3m	31.01.2008	8	amortissable	8
	Magnolia	85 %	E3m	31.01.2008	1	amortissable	1
Emprunts hypothécaires							
	Klécar Italia	83 %	E3m	30.06.2015	116	amortissable	116
	Novate (ex-Vignate)	85 %	E6m	15.10.2016	16	amortissable	16
	Novate (ex-Cienneo)	85 %	E6m	15.12.2013	14	amortissable	14
	ICD	85 %	E3m	10.05.2011	11	amortissable	11
	Magnolia	85 %	E3m	15.07.2011	4	amortissable	4
	Magnolia	85 %	E3m	15.01.2018	2	amortissable	2
Crédits-baux							
	IGC	50 %	E3m	01.08.2011	5	amortissable	5
	IGC	50 %	E3m	31.07.2011	7	amortissable	7
	IGC	50 %	E3m	24.07.2011	7	amortissable	7
	Klémurs	84 %	63 % E3m 37 % taux fixe	(1)	50	amortissable	50
Ligne court terme							
	IGC	50 %	E3m	13.12.2007	8	in fine	8
Découverts							
	Klépierre Finance	100 %	Eonia	-	50		9
	Klépierre	100 %	Eonia	-	23		23
Billets de trésorerie							
	Klépierre	100 %	-	-	300	in fine	90
TOTAUX (2)					4237		3729

(1) 105 crédits-baux; leur durée moyenne pondérée est de 5,2 ans au 31 décembre 2006 (2,6 ans en prenant en compte les options de remboursement anticipé).

(2) Les totaux sont calculés hors ligne de back-up dans la mesure où le montant maximum de la ligne « billets de trésorerie » correspond au montant de la ligne de back-up.

en millions d'euros

Les intérêts sur les instruments financiers à taux variable sont réévalués à intervalle régulier ne dépassant pas six mois. Les intérêts sur des instruments à taux fixe sont fixes jusqu'à l'échéance de l'instrument.

Covenants financiers liés aux financements et à la notation

• Standard & Poor's a confirmé en janvier 2007 la notation BBB+ de Klépierre, tout en relevant la perspective de « stable » à « positive ». Dans le cadre de cette notation, l'agence a retenu pour Klépierre les objectifs suivants :

- EBITDA/Frais financiers nets compris $\geq 2,5$;
- Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine (« Loan To Value ») ≤ 50 % ;
- Cash-flow net courant/Endettement net ≥ 7 %.

Par ailleurs, les principaux contrats de crédit de Klépierre sont assortis des clauses suivantes, dont le non-respect pourrait constituer un cas d'exigibilité anticipée du financement concerné :

Pour le crédit syndiqué et les emprunts bilatéraux de Klépierre et Klépierre Participations et Financements :

- EBITDA/Frais financiers nets $\geq 2,5$;
- Dettes financières sécurisées/
Valeur réévaluée du patrimoine ≤ 20 % ;
- Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine (« Loan To Value ») ≤ 52 % ;
- Patrimoine réévalué part du groupe ≥ 5 milliards d'euros.

Pour les emprunts obligataires :

- plafonnement des dettes adossées

à des actifs donnés en garantie à des tiers à 50 % de l'actif net réévalué ;

- en cas de changement de mains d'un tiers des droits de vote ayant pour conséquence une dégradation de la notation attribuée par Standard and Poor's en dessous de BBB-, les investisseurs disposeraient d'une option de vente pouvant forcer Klépierre au remboursement anticipé.

Répartition des passifs financiers courants et non courants par échéance :

	Total	À moins d'un an	D'un an à cinq ans	À plus de cinq ans
NON COURANTS				
Emprunts obligataires nets frais/primés	1 885 596	228	1 194 409	690 959
– Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	228	–	–	–
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	1 668 921	–	598 735	1 070 186
Emprunts et dettes financières divers	125 737	–	–	125 737
– Autres emprunts	232	–	–	232
– Avances Groupe et associés	125 505	–	–	125 505
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	3 680 254	228	1 793 144	1 886 882
COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	34 217	34 217	–	–
Intérêts courus	61 743	61 743	–	–
– sur emprunts obligataires	54 263	54 263	–	–
– sur les emprunts auprès des établissements de crédit	3 104	3 104	–	–
– sur avances Groupe et associés	4 376	4 376	–	–
Découverts bancaires	94 999	94 999	–	–
Billets de trésorerie	90 000	90 000	–	–
Emprunts et dettes financières divers	482	482	–	–
– Autres emprunts	154	154	–	–
– Avances Groupe et associés	328	328	–	–
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	281 441	281 441	–	–

en milliers d'euros

Échéancier des financements (montants utilisés) :

Année de remboursement	Découverts bancaires	Emprunts filiales	Crédits baux Klémurs	Billets de trésorerie	Crédit bancaire Klémurs	Bilatéral Klépierre Part. & Fints	Bilatéral Klépierre	Crédit syndiqué 2006	Emprunt obligataire 2008	Emprunt obligataire 2011	Emprunt obligataire 2016	TOTAL
2007	32	36	7	90								165
2008		16	9						600			625
2009		35	18									54
2010		47	4			165	135					351
2011		16	4		143					600		762
2012		7	2									9
2013		7	2					950				958
2014		5	1									6
2015		91	1									93
2016		4	1								700	705
TOTAUX	32	264	50	90	143	165	135	950	600	600	700	3 729

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 instru-

ments, le taux de couverture de Klépierre (part des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe dans l'endettement financier brut) est de 85 % au 2 janvier 2007.

Au 31 décembre 2006, 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	Départ décalé
Klépierre	100	22.12.2008	non
Klépierre	300	22.12.2009	non
Klépierre	200	22.12.2010	non
Klépierre	500	22.12.2011	non
Klépierre	100	15.04.2012	non
Klépierre	100	11.07.2012	non
Klépierre	100	02.09.2012	non
Klépierre	200	10.07.2015	10.07.2008
Klépierre	100	10.07.2015	10.07.2008
Klécar Italia	90	31.12.2010	non
Klémurs	50	01.01.2014	02.01.2007
Klémurs	50	31.12.2014	31.12.2007

Relations de couverture de juste valeur

Payeur du taux variable	Montant (millions d'euros)	Échéance	Départ décalé
Klépierre	600	15.07.2011	non

Par ailleurs, la filiale italienne IGC (50 %) a contracté un tunnel amortissable (échéance à août 2009), dont le montant notionnel au 31 décembre 2006 est de 9,5 millions d'euros. Il a été comptabilisé comme instrument de trading (variations de juste valeur comptabilisées en résultat).

Répartition par échéance

Au 31 décembre 2006, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

	Relation de couverture	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTAL
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	-	100	300	200	500	300	-	-	300	-	1700
	- Dont swaps à départ immédiat	-	100	300	200	500	300	-	-	-	-	1400
	- Dont swaps à départ décalé à juillet 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	300	-	300
Klépierre payeur taux variable	Couverture de juste valeur	-	-	-	-	600	-	-	-	-	-	600
Klécar Italia payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	-	-	-	90	-	-	-	-	-	-	90
Klépierre payeur taux fixe	Couverture de flux de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	100	-	-	100
	- Dont swaps à départ décalé à janvier et décembre 2007	-	-	-	-	-	-	-	100	-	-	100
IGC (tunnel)	Trading	-	-	5	-	-	-	-	-	-	-	5
TOTAL		-	100	305	290	1100	300	-	100	300	-	2495

en millions d'euros

Juste valeur

Au 31 décembre 2006, 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 57,1 millions d'euros. Les justes valeurs plein

coupon figurent au bilan pour 65,1 millions d'euros à l'actif.

Au cours de l'année, les instruments dérivés de Klépierre ont enregistré une augmentation de leur juste valeur de 33,6 millions d'euros.

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31.12.06	Variation de juste valeur en 2006	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	61,1	58,8	Fonds propres
Couverture de juste valeur	- 4	- 25,2	Dettes financières
Trading	0,0	0,0	Résultat
TOTAL	57,1	33,6	

en millions d'euros

4.17 – PROVISIONS À LONG TERME ET À COURT TERME

	Décembre 2005	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Autres mouvements	Variations de périmètre	Décembre 2006
NON COURANTS							
Provisions pour engagements sociaux							
- Régimes de prestations définies		3415	831	- 36	- 84	40	4166
- Aide médicale et post-emploi		-					-
- Preretraite et PAE		124		- 124			-
- Autres avantages à long terme		1241	460	- 32	-		1669
Provisions pour risques et charges		2799	1058	- 387	- 772	39	2737
TOTAL PROVISIONS NON COURANTES		7579	2349	- 579	- 856	39	8572

en milliers d'euros

L'actualisation des provisions pour risques et charges n'est pas effectuée car considérée comme non significative.

4.18 – IMPÔTS DIFFÉRÉS

	Décembre 2005	Variation résultat	Autres variations	Décembre 2006
Immeubles	- 154 269	35 018	- 4 233	- 123 484
Autres éléments	- 3 855	7 756	- 8 403	- 4 502
Total impôts différés passifs	- 158 124	42 774	- 12 636	- 127 986
Immeubles				-
Autres éléments	33 417	- 35	- 7 107	26 275
Total impôts différés actifs	33 417	- 35	- 7 107	26 275
POSITIONS NETTES	- 124 707	42 739	- 19 743	- 101 711

en milliers d'euros

Les cinq galeries détenues par les sociétés italiennes ICD, Magnolia et Novate ont été réévaluées comptablement et fiscalement dans les comptes sociaux en contrepartie du paiement d'un impôt de réévaluation de 29,8 millions d'euros.

Dans les comptes consolidés de Klépierre, la réévaluation comptable a été neutralisée. Du fait de la réévaluation fiscale, la valeur

fiscale des actifs concernés est devenue supérieure à la valeur consolidée. En conséquence, les impôts différés passifs existant au 31 décembre 2005 ont été repris pour un montant de 32,7 millions d'euros.

Le compte de résultat enregistre une reprise de provision pour impôt différé passif de 12 millions d'euros.

Les « autres variations » nettes enregistrent l'effet:

- de l'entrée dans le périmètre de Novodvorska Plaza pour - 3,6 millions d'euros ;
- des compléments de prix sur les acquisitions d'actifs polonais, italiens et belges réalisées en 2005 pour - 7,3 millions d'euros ;
- des retraitements sur les instruments de couverture pour - 8,4 millions d'euros.

4.19 – DETTES FISCALES ET SOCIALES ET AUTRES DETTES

	Décembre 2006	Décembre 2005	Janvier 2005 IFRS
Dettes fiscales et sociales	64 813	69 649	87 124
Personnel et comptes rattachés	13 570	11 540	9 767
Sécurité sociale et autres organismes	3 927	2 807	3 211
État			
– Impôt Société	35 988	46 253	66 034
– TVA	7 310	7 556	7 345
Autres impôts et taxes	4 018	1 493	767
Autres dettes	135 017	115 847	101 025
Clients créditeurs	58 981	50 752	47 200
Produits constatés d'avance	4 372	1 880	8 870
Autres dettes	71 664	63 215	44 955

en milliers d'euros

Depuis 2006, Klépierre SA fait l'objet d'une vérification fiscale portant sur les exercices 2003 et 2004. Elle a constitué dans le poste « Impôt Société » une dette de 12,9 millions d'euros correspondant à la notification reçue en décembre 2006 pour l'exercice 2003. Cette notification, liée à l'adoption du régime SIIC, est contestée par Klépierre. Le poste « Impôt Société » enregistre également le solde d'impôt de réévaluation,

soit 9,8 millions d'euros, dû par les sociétés italiennes.

Klépierre s'est acquittée, en 2006, du quatrième quart de la dette d'*exit tax* comptabilisée en 2003 (18,7 millions d'euros). Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 58,9 millions d'euros.

Les autres dettes sont notamment constituées

par les fonds correspondants aux comptes de gestion des mandants du groupe Ségécé avec pour contrepartie un montant équivalent en trésorerie à l'actif du bilan. Ces fonds s'élèvent à 48,2 millions d'euros à fin 2006.

5 – NOTES ANNEXES : COMPTE DE RÉSULTAT

5.1 – COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL AU 31 DÉCEMBRE

	2006	2005	2004
Revenus locatifs	466,7	396,1	333,5
Charges sur terrain (foncier)	- 2,3	- 2,0	- 0,9
Charges locatives non récupérées	- 5,9	- 4,0	- 3,7
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 28,9	- 30,1	- 17,5
Loyers nets	429,7	360,0	311,4
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	56,2	45,9	33,2
Autres produits d'exploitation	6,7	5,5	6,0
Frais d'études	- 1,1	- 0,8	- 0,8
Frais de personnel	- 54,3	- 46,9	- 38,5
Autres frais généraux	- 17,7	- 15,0	- 17,6
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 127,6	- 106,8	- 89,3
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 2,2	- 3,5	- 2,8
Provisions	0,1	- 3,0	1,3
Résultat opérationnel Centres commerciaux	289,6	235,3	203,0
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	3,5	2,6	- 0,3
Profit sur vente d'actifs court terme	1,5	0,1	
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,7	0,6	0,5
RÉSULTAT SECTORIEL CENTRES COMMERCIAUX	295,3	238,7	203,2
Revenus locatifs	52,8	52,9	65,9
Charges sur terrain (foncier)	- 0,3	- 0,3	
Charges locatives non récupérées	- 0,4	- 1,2	- 0,1
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 2,0	- 2,3	- 4,4
Loyers nets	50,0	49,1	61,5
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1,3	0,5	0,4
Autres produits d'exploitation	2,8	1,7	0,5
Frais d'études	-	-	-
Frais de personnel	- 2,2	- 2,1	- 2,5
Autres frais généraux	- 0,9	- 1,2	- 2,1
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 13,4	- 18,5	- 19,9
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 0,8	- 1,1	-
Provisions	-	- 0,1	1,3
Résultat opérationnel Bureaux	36,7	28,2	39,2
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	27,5	17,5	15,0
RÉSULTAT SECTORIEL BUREAUX	64,2	45,8	54,3
Frais de siège et charges communes	- 7,0	- 6,3	- 4,6
Profit sur vente d'actifs court terme	-	-	2,1
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 0,2	- 0,2	- 0,4
Coût de l'endettement net	- 134,8	- 112,7	- 121,8
Variation de valeur des instruments financiers	-	-	-
Effet des actualisations	- 1,2	- 1,3	- 2,5
Résultat avant impôts	216,4	163,8	130,2
Impôt sur les sociétés	- 22,0	- 17,9	- 3,9
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	194,4	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 les produits de gestion et d'administration perçus par les sociétés prestataires de services.

Les autres produits d'exploitation regroupent les refacturations de travaux aux locataires et les produits divers.

Au 31 décembre 2006, le montant des loyers est de 510,9 millions d'euros, dont 458,1 millions d'euros pour les centres commerciaux et 52,8 millions d'euros pour les immeubles de bureaux.

Les revenus locatifs des centres commerciaux de Klépierre sont en hausse de 17,3 % par rapport au 31 décembre 2005. La part générée hors de France représente 49,3 % contre 46,4 % au 31 décembre 2005.

	Revenus locatifs	Produits de gestion	TOTAL
Ventilation du chiffre d'affaires 2006 par zone géographique			
Centres commerciaux	458,1	56,2	514,5
France	232,3	41,0	273,3
Italie	73,9	5,3	79,2
Espagne	59,8	6,4	66,2
Hongrie	29,5	0,8	30,3
Pologne	19,7	0,2	19,9
Belgique	12,2	–	12,2
Portugal	11,6	1,9	13,5
République tchèque	11,6	0,6	12,2
Grèce	6,1	0,2	6,3
Autres	1,4	–	1,4
Bureaux	52,8	1,3	54,1
TOTAL	510,9	57,5	568,4

en millions d'euros

L'augmentation de 67,5 millions d'euros des loyers de centres commerciaux résulte à hauteur de 13,2 % de la croissance externe, soit 51,9 millions d'euros. La croissance externe est due aux acquisitions réalisées en 2005, notamment en Pologne pour 11,3 millions d'euros, en France pour 8,2 millions d'euros, en Italie pour 16 millions d'euros (dont 9,9 millions d'euros sur le nouveau centre d'Assago) et en Belgique avec le centre de Louvain-la-Neuve pour 7,4 millions d'euros. Les acquisitions de 2006 génèrent 9 millions d'euros de loyers, principalement par la contribution du nouveau centre de Valenciennes.

Les immeubles de bureaux ont généré 52,8 millions d'euros de loyers au 31 décembre 2006. Ils sont quasiment stables par rapport aux loyers de 52,9 millions d'euros de 2005

en dépit des ventes d'immeubles réalisées en 2005, et début 2006.

Les produits de gestion des centres commerciaux provenant des activités exercées par Ségécé et ses filiales dans la gestion pour compte de tiers et le développement ont atteint 57,5 millions d'euros, en hausse de 24 % par rapport au 31 décembre 2005. Cette progression s'explique notamment par l'intégration à 100 % de Ségécé Italia (ex-PSG) début janvier 2006 et de PCM Hongrie fin juillet 2005.

5.3 – CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges sur terrain correspondent aux amortissements et redevances sur bail à construction.

Les charges locatives non récupérées proviennent essentiellement des charges sur locaux vacants.

Les charges sur immeubles figurent nettes de refacturations aux locataires et ne comprennent que les sommes restant à la charge du propriétaire.

	2006	2005	2004
CHARGES D'EXPLOITATION (hors activités Corporate)	- 39 884	- 39 915	- 26 074
Charges sur terrain (foncier)	- 2 598	- 2 296	- 910
– Activités Bureaux	- 342	- 290	
– Activités Centres commerciaux	- 2 256	- 2 006	
Charges locatives non récupérées	- 6 296	- 5 240	- 3 772
– Activités Bureaux	- 428	- 1 221	
– Activités Centres commerciaux	- 5 868	- 4 019	- 3 772
Charges sur immeubles	- 30 990	- 32 379	- 21 392
– Activités Bureaux	- 2 151	- 2 270	- 3 935
– Activités Centres commerciaux	- 28 839	- 30 109	- 17 457
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	- 144 094	- 130 122	- 112 257
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 140 968	- 125 535	- 109 267
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 3 126	- 4 587	- 2 990
TOTAL	- 183 978	- 170 037	- 138 331

en milliers d'euros

Les dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement augmentent de 15,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005.

Cette évolution provient :

- de l'accroissement du portefeuille avec les centres polonais (6,8 millions d'euros), le centre Louvain-la-Neuve (4,5 millions d'euros), les acquisitions italiennes (3,9 millions d'euros) et diverses autres galeries pour un montant total de 3 millions d'euros ;
- des cessions d'immeubles de bureaux de 2005 et 2006. Celles-ci entraînent une diminution des dotations aux amortissements de 3,1 millions d'euros ;
- des dotations aux provisions immobilières nettes des reprises. Elles s'élèvent à 5,8 millions d'euros et correspondent essentiellement à des provisions sur des centres commerciaux situés en Pologne et en République tchèque.

5.4 – RÉSULTAT DE CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DE TITRES DE PARTICIPATION

Klépierre a cédé 4 actifs de bureaux pour un montant total de 112,6 millions d'euros. Les plus-values les plus significatives concernent l'immeuble les Ellipses situé à Saint-Maurice pour 10,1 millions d'euros et l'immeuble Front de Paris pour 16,9 millions d'euros. Six locaux commerciaux ont été également vendus en cours d'exercice 2006 générant un produit de cession de 8,1 millions d'euros et une plus-value de 1,5 million d'euros.

5.5 – COÛT DE L'ENDETTEMENT NET

Le coût de l'endettement s'élève à 134,8 millions d'euros au 31 décembre 2006 contre 112,7 millions d'euros au 31 décembre 2005, reflétant la hausse de l'endettement sur la période.

Il est constitué par les éléments suivants :

	2006	2005	2004
Produits financiers			
Produits de cessions de valeurs mobilières	1 217	1 033	951
Produits d'intérêt nets sur swaps	3 211	-	-
Étalement net des soultes sur swaps	-	-	-
Intérêts des avances associés	8 326	4 004	4 441
Intérêts reçus divers	513	1 128	1 299
Autres revenus et produits financiers	1 661	1 035	658
Produits de change	1 099	6 640	4 894
TOTAL	16 027	13 840	12 243
Charges financières			
Intérêts des emprunts obligataires	- 89 873	- 65 644	- 49 639
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 48 849	- 43 199	- 37 809
Autres intérêts bancaires	- 1 835	- 1 400	- 1 155
Charges d'intérêt nettes sur swaps	-	- 2 228	- 24 553
Étalement net des soultes sur swaps	516	- 591	-
Soulte sur annulation de swaps	-	-	- 136 589
Intérêts des avances associés	- 5 330	- 5 343	- 7 545
Autres charges financières	- 10 707	- 6 189	- 6 763
Transfert de charges financières	5 907	4 902	138 274
Pertes de change	- 662	- 6 819	- 4 541
Dotations aux amortissements des frais d'émission d'emprunts	-	-	- 2 858
Dotations aux amortissements des primes de remboursement	-	-	- 763
Dotation aux provisions des autres immobilisations financières	-	- 29	-
TOTAL	- 150 833	- 126 540	- 133 941
COÛT DE L'ENDETTEMENT	- 134 806	- 112 700	- 121 698

en milliers d'euros

Les principales composantes de cette évolution sont les suivantes :

- la hausse des intérêts sur emprunts obligataires (+ 24,3 millions d'euros) fait suite à l'émission, en mars 2006, d'un nouvel emprunt obligataire de 700 millions d'euros ;
- l'augmentation de 5,6 millions d'euros des intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit s'explique par la hausse marquée des taux à court terme sur lesquels sont indexées la plupart de ces dettes ;
- les montants d'intérêt échangés sur swaps évoluent favorablement : les swaps payeurs taux fixe ont joué leur rôle de couverture

contre la hausse des taux d'intérêt et ont permis de remplacer la charge nette d'intérêts de l'année 2005 (- 2,2 millions d'euros) par un gain net de 3,2 millions d'euros en 2006. Le poste « Transfert de charges financières », de 5,9 millions d'euros, correspond aux frais et commissions liés à la mise en place en 2006 d'un nouvel emprunt obligataire, d'un nouveau crédit syndiqué, ainsi que du crédit bancaire de Klémurs.

5.6 – IMPÔT

	2006	2005	2004
Impôt exigible	- 64 756	- 26 464	- 16 518
Impôt différé	42 740	8 555	12 645
TOTAL	- 22 016	- 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 2006 est de 22 millions d'euros.

Le secteur SIIC enregistre une charge de 5,9 millions d'euros s'analysant comme suit :

- 3,7 millions d'euros sur les résultats taxables du secteur. Ces résultats sont essentiellement liés à l'activité financière des sociétés concernées ;
- 1,2 million d'euros d'impôts différés calculés principalement sur les étalements de soultte et les activations de déficits ;
- une charge d'impôt liée aux vérifications fiscales de 12,9 millions d'euros ;

- une reprise d'impôts différés de 12 millions d'euros.

Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 5 millions d'euros :

- 3,1 millions d'euros revenant aux associés commanditaires de Ségécé et Klécar Europe Sud ;
- 1,6 million d'euros représentant la charge d'impôt effectivement due pour la période par les entités du secteur ;
- 0,3 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, soit 11,1 millions d'euros, est constituée par :

- 13,7 millions d'euros de charges d'impôt exigible en Italie (8,1 millions d'euros), en République tchèque (1,6 million d'euros), en Hongrie (1,3 million d'euros), au Portugal (1,2 million d'euros) et en Espagne (1 million d'euros) ;

- un produit net de 2,8 millions d'euros sur le retraitement de la réévaluation de certains actifs italiens. Ce montant comprend, d'une part une charge d'impôt de réévaluation de 29,8 millions d'euros enregistrée dans les sociétés italiennes ICD, Magnolia et Novate, d'autre part un produit d'impôts différés de 32,6 millions d'euros provenant de la reprise des stocks de provisions pour impôts différés passifs constitués sur ces actifs au 31 décembre 2005 ;
- 5,9 millions d'euros de charges d'impôts différés calculées, principalement, sur les dotations aux amortissements retraitées selon la méthode des composants ;
- 4,9 millions d'euros de produits d'impôt différé sur les différences temporaires locales ;
- 0,7 million d'euros de produits provenant de l'activation de déficits fiscaux.

Rapprochement entre impôt théorique et impôt effectif au 31 décembre 2006

Résultat avant impôts et résultats des équivalences

CHARGE D'IMPÔT THÉORIQUE À 34,43 %

Secteur exonéré

Impôts de sortie et annulation des provisions pour impôts différés

Résultat exonéré du secteur SIIC**Secteurs taxables**

Effet des décalages permanents

Retraitements de consolidations non taxés

Effets des déficits non activés

Imputation de déficits non activés

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

Différences de taux à l'étranger

CHARGE D'IMPÔT EFFECTIVE

	Secteur SIIC			Secteur non SIIC France	Sociétés étrangères	Total
	Résultat exonéré	Résultat taxable	Total			
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	98 358	18 867	117 225	60 420	38 167	215 812
CHARGE D'IMPÔT THÉORIQUE À 34,43 %	- 33 865	- 6 496	- 40 361	- 20 802	- 13 141	- 74 303
Secteur exonéré						
Impôts de sortie et annulation des provisions pour impôts différés			-			-
Résultat exonéré du secteur SIIC	33 865		33 865			33 865
Secteurs taxables						
Effet des décalages permanents			-	16 229	- 1 042	15 187
Retraitements de consolidations non taxés			-	- 2 583	80	- 2 503
Effets des déficits non activés			-	- 927	- 1 573	- 2 500
Imputation de déficits non activés			-	2 227	570	2 797
Impôts de sortie réserve spéciale des plus-values à long terme			-			-
Changement de régime fiscal			-			-
Actualisation des impôts différés suite à restructuration			-	682	35 581	36 263
Actualisation des taux et autres impôts	637		637	94	- 32 410	- 31 679
Différences de taux à l'étranger			-	-	858	858
CHARGE D'IMPÔT EFFECTIVE	637	- 6 496	- 5 859	- 5 080	- 11 077	- 22 016

en milliers d'euros

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

Entités	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires 31.12.2006	Montants activables au 31.12.2006	Montants activés au 31.12.2006	Montants non activés au 31.12.2006	Commentaires
Portugal						Déficits reportables sur 6 ans
Finascente	27,50 %	- 23	6	6	0	
H1 (société française)	34,43 %	- 4204	1447	1448	- 0	Restructuration probable
H3 (société française)	34,43 %	- 698	240	240	0	
Espagne						Déficits reportables sur 15 ans
Klécar Foncier Iberica	32,50 %	- 8811	2864	2863	0	
Klécar Foncier España	32,50 %	- 13371	4346	3609	737	Déficits antérieurs à l'intégration fiscale non activés
Vinaza	32,50 %	- 1500	488	487	0	
Vallecas	32,50 %	- 12046	3915	3914	0	
Belgique						Report illimité des déficits ordinaires
Cinémas Louvain-la-Neuve	34,00 %	- 2181	742	742	0	
Coimbra	34,00 %	- 4368	1485	1485	0	
Foncière Louvain-la-Neuve	34,00 %	- 4623	1572	-	1572	Déficits fiscaux non activés
Place de l'Accueil	34,00 %	- 133	45	45	- 0	
Hongrie						Report illimité des déficits ordinaires
Klépierre Part. et Fin. (société française)	34,43 %	- 642	221	1183	- 962	
Foncières hongroises	16,00 %	- 16448	2632	2631	0	
République tchèque						
AMC Prague	24,00 %	- 69	17	16	0	
Grèce						Déficits reportables sur 5 ans
Ségécé Hellas	25,00 %	-	-	-	-	
KFM	25,00 %	- 1019	255	255	-	
Patras	25,00 %	- 635	159	159	-	
Efkarpia	25,00 %	- 125	31	31	-	
Athinon	25,00 %	- 563	141	141	-	
Italie						Déficits ordinaires reportables sur 5 ans sauf les 3 premières années reportables indéfiniment
Assago	37,25 %	- 760	283	283	-	
Klefin	33,00 %	- 5823	1922	1922	- 0	
Serravalle	37,25 %	- 515	192	192	-	
Galleria Commerciale Klépierre	37,25 %	- 911	339	339	0	
Collegno	37,25 %	- 2717	1012	1012	0	
Pologne						Déficits reportables sur 5 ans
Sociétés foncières polonaises	19,00 %	- 2381	452	446	-	
Sociétés holdings polonaises	19,00 %	-	-	-	-	
PCMP	19,00 %	- 702	133	147	-	
Pays-Bas						
Capucines BV	29,50 %	- 1659	489	-	489	Holding : dividendes et plus-value de cessions de titres exonérés
France						Report illimité des déficits ordinaires
Kléber La Pérouse	34,43 %	- 1850	637	637	- 0	
TOTAL		- 88777	26064	24234	1837	

en milliers d'euros

6- EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE DE COUVERTURE

Klépierre est attentive à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'elle utilise. Le Groupe identifie et évalue régulièrement son exposition aux différentes sources de risques (taux, liquidité, change, contrepartie, actions) et définit les politiques de gestion applicables le cas échéant.

6.1 – RISQUE DE TAUX

A) Risque de taux Cash-Flow Hedge

RÉCURRENCE DU BESOIN DE FINANCEMENT À TAUX VARIABLE

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endet-

tement du Groupe (40 % de l'endettement au 31 décembre 2006 avant couverture) : elles comportent les emprunts bancaires (classiques ou hypothécaires), les tirages des crédits syndiqués, les billets de trésorerie et l'utilisation des découverts autorisés.

RISQUE IDENTIFIÉ

Une hausse des taux d'intérêt sur lesquels les dettes à taux variable sont indexées (Euribor 3 mois pour l'essentiel) pourrait entraîner une augmentation des charges d'intérêts futures.

ÉVALUATION DE L'EXPOSITION AU RISQUE

Les tableaux ci-dessous permettent de comparer l'exposition de Klépierre aux variations de taux d'intérêt avant et après couverture.

	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position de taux avant couverture		
Position brute (dettes à taux variable et dettes à moins d'un an)	1 529	15,3
– Valeurs mobilières de placement	- 52	- 0,5
POSITION NETTE AVANT COUVERTURE	1 477	14,8

en millions d'euros

	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position de taux après couverture		
Position brute avant couverture	1 529	15,3
– Couverture nette	- 890	- 8,9
Position brute après couverture	639	6,4
– Valeurs mobilières de placement	- 52	- 0,5
POSITION NETTE APRÈS COUVERTURE	587	5,9

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 %
31.12.2006	3 159 *	4,22 %	85 %	570	4,27 %	15 %	3 729	4,23 %	4,28 %

* Y compris swap Klémurs de 50 millions d'euros départ 2 janvier 2007.

en millions d'euros

Les taux ci-dessus sont calculés, pour la partie variable, sur la base des taux de marché au 31 décembre 2006. Ils ne comprennent pas les commissions de non-utilisation, étalements de soultes sur swaps et étalements de primes et frais d'emprunts (ce qui explique l'écart entre le taux moyen pondéré et le coût moyen de la dette projeté).

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 85 % au 2 janvier 2007, Klépierre ayant profité de l'environnement de taux d'intérêt particulièrement bas pour anticiper ses besoins de couverture.

Pour atteindre son niveau cible, Klépierre a essentiellement recours à des contrats de swaps, permettant de figer le taux des financements à taux variable ou, inversement, de variabiliser des financements à taux fixe. Klépierre pourrait également couvrir son risque de taux Cash-Flow Hedge en limitant les variations possibles de l'indice de référence, par exemple en achetant un cap sur cet indice.

Compte tenu de sa stratégie et de son programme d'investissement, Klépierre est structurellement emprunteuse; 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.

B) Risque de taux Fair Value Hedge

DESCRIPTION DE L'ENDETTEMENT À TAUX FIXE

L'endettement à taux fixe de Klépierre correspond aujourd'hui essentiellement aux emprunts obligataires et à deux bilatéraux bancaires souscrits en 2004 par Klépierre et Klépierre Participations et Financements. Les principales sources d'endettement supplémentaire à taux fixe pourraient provenir d'un nouveau recours au marché obligataire ou à celui des obligations convertibles et autres produits « equity-linked ».

RISQUE IDENTIFIÉ

Sur son endettement à taux fixe, Klépierre est exposée aux variations des taux de marché sans risque, dans la mesure où la juste valeur des dettes à taux fixe augmente lorsque les taux baissent, et inversement.

Par ailleurs, Klépierre pourrait se trouver en situation de savoir, à une date donnée, qu'elle devra lever de la dette à taux fixe à une date ultérieure (exemple : acquisition prévue). Elle serait alors exposée au risque de variation des taux d'intérêt avant la mise en place de l'emprunt. Klépierre pourrait alors envisager de couvrir ce risque – considéré comme un risque « Cash-Flow Hedge » en normes IFRS.

ÉVALUATION DE L'EXPOSITION AU RISQUE ET STRATÉGIE DE COUVERTURE

Au 31 décembre 2006, les dettes souscrites à taux fixe représentent 2 219 millions d'euros avant couverture.

La stratégie de couverture du risque de taux « Fair Value Hedge » est calibrée en fonction de l'objectif de taux de couverture global. Elle repose également sur l'utilisation de swaps de taux permettant de remplacer les paiements à taux fixe en paiements à taux variable. La composante « marge de crédit » n'est pas couverte.

La durée des instruments de couverture « Fair Value Hedge » n'est jamais supérieure à la durée de la dette couverte, Klépierre souhaitant obtenir une « efficacité » très forte au sens des normes IAS 32/39.

C) Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2006, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 52,1 millions d'euros.

Elles sont composées d'OPCVM monétaires en France, de certificats de dépôts en Italie pour 6,2 millions d'euros (échéance d'un mois) et de bons du Trésor espagnol pour 2,7 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.

Financements au 31 décembre 2006

	Valeur nominale	Juste valeur
Emprunts obligataires à taux fixe	1 900	1 898
Emprunts bancaires et crédits-baux à taux fixe	319	310
Emprunts bancaires à taux variable	1 510	1 510
TOTAL	3 729	3 718

en millions d'euros

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.

E) Mesures et moyens de gestion du risque de taux

Compte tenu de l'importance que revêt pour Klépierre la gestion de son risque de taux, la Direction Générale est impliquée dans toute décision concernant le portefeuille de couverture. La Direction Financière dispose d'outils informatiques lui permettant, d'une part de suivre en temps réel l'évolution des marchés financiers et, d'autre part, de calculer les valeurs de marché de ses instruments financiers, y compris les instruments dérivés.

6.2 – RISQUE DE LIQUIDITÉ

Klépierre est attentive à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources des financements du Groupe, de manière à faciliter les renouvellements.

Ainsi, les emprunts obligataires représentent 52 % des dettes financières au 31 décembre 2006. La durée de la dette a été portée de 3 ans au 31 décembre 2005 à 5,9 ans au 31 décembre 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 508 millions d'euros au 31 décembre 2006.

D'une manière générale, l'accès aux financements des sociétés foncières est facilité par la sécurité qu'offrent aux prêteurs leurs actifs immobiliers.

Certains financements de Klépierre (crédits syndiqués, emprunts obligataires) sont assortis de covenants financiers dont le non-respect pourrait constituer des cas d'exigibilité anticipée (cf. également la note sur les dettes financières). Ces covenants portent sur des ratios dont le suivi est standard pour les acteurs de l'immobilier, et les limites imposées laissent suffisamment de flexibilité à Klépierre pour que le risque de liquidité reste faible.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (M€)	Limite contractuelle	Incidence du non respect	Niveau au 31.12.2006
Loan To Value	1800	≤ 52 %	Cas de défaut	41,7 %
EBITDA/FFI		≥ 2,5		3,4
Dettes sécurisées/ Patrimoine réévalué		≤ 20 %		2,6 %
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe		≥ 5 Md€		8,1 Md€
Dettes sécurisées/ANR	1900	≤ 50 %	Cas de défaut	5,2 %

Les emprunts obligataires (1 900 millions d'euros) incluent une option à la main des porteurs, leur donnant la possibilité de demander le remboursement anticipé en cas de changement de contrôle portant la notation de Klépierre dans la catégorie « non-investment grade ». Hormis cette clause, aucun covenant financier ne fait référence à la notation conférée à Klépierre par l'agence Standard & Poor's.

6.3 – RISQUE DE CHANGE

L'activité de Klépierre a lieu essentiellement dans des pays de la zone Euro. Au 31 décembre 2006, les exceptions sont la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie et la Pologne.

Dans ces pays, à ce jour, le risque de change n'a pas été jugé suffisamment important pour être couvert par des instruments dérivés.

En effet, les acquisitions et leur financement étant réalisés en euros, le risque de change

porte essentiellement sur l'activité commerciale des filiales.

En règle générale, les loyers sont facturés aux preneurs en euros avec une conversion en devise locale à la date de facturation. Les preneurs ont le choix de régler leurs loyers en devise locale ou en euro (ou en dollar pour quelques baux minoritaires). Le risque de change se limite donc à l'écart éventuel entre le loyer facturé et le loyer encaissé lorsque la devise se déprécie face à l'euro entre la date de facturation aux preneurs et le règlement effectif par le preneur en devise locale. Parallèlement, Klépierre s'assure que les loyers des locataires ne représentent pas une part trop importante de leur chiffre d'affaires, de manière à éviter, en cas de forte appréciation de l'euro, une dégradation de leur situation financière qui pourrait augmenter le risque d'impayés pour Klépierre.

6.4 – RISQUE DE CONTREPARTIE

Le risque de contrepartie est limité par le fait que Klépierre est structurellement emprunteur. Il concerne uniquement les placements effectués par le Groupe et les contreparties du Groupe dans les transactions de produits dérivés.

Risque de contrepartie sur les valeurs mobilières de placement

Le risque de contrepartie sur les placements est limité par le type de supports utilisés :

- OPCVMS 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 2006, le stock d'actions propres détenues par Klépierre est de 395 821 actions, dont la valeur d'acquisition (30,8 millions d'euros) est inscrite en diminution des capitaux propres.

L'affectation de ce stock est la suivante :

- 25 467 actions dans le cadre du contrat d'animation boursière pour la régularisation du cours de Bourse de son action ;
- 32 598 actions au titre des plans 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 ;
- 195 000 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 30 mai 2006 ;
- 142 756 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 2006 n'aurait aucun impact sur le résultat du Groupe, la valeur au bilan de ces actions étant nettement inférieure à leur valeur de marché 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 2006	Décembre 2005	Décembre 2004
Garanties dans le cadre d'un CPI ou d'une VEFA	192 512	79 324	66 606
TOTAL	192 512	79 324	66 606

en milliers d'euros

7.2 – ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	Décembre 2006	Décembre 2005	Décembre 2004
Engagements donnés			
– Cautions sur prêts consentis au personnel	8 910	6 687	6 785
– Garanties, cautions et hypothèques	8 273	7 159	1 677
– Engagements d'achat	568 886	562 462	450 498
TOTAL	586 069	576 308	458 960
Engagements reçus			
– Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	120 340	120 340	75 310
– Engagements de vente	58 875	52 484	–
– Cautions reçues des locataires	53 638	46 780	27 791
– Autres garanties reçues	109 838	112 956	85 619
– Lignes de crédit confirmées non utilisées	467 000	306 757	167 408
TOTAL	809 691	639 317	356 128

en milliers d'euros

Engagements d'achats

Les engagements d'achats correspondent essentiellement à l'acquisition sous conditions suspensives de titres de sociétés portant des centres commerciaux en Pologne et République tchèque pour 216,3 millions d'euros, d'une promesse d'achat, pour 109,6 millions d'euros, de 100 % des titres de participation de la société Progest, ainsi que des participations financières dans diverses sociétés immobilières, et d'une promesse d'achat de la construction du centre de Vallecás (Madrid) pour 115,6 millions d'euros.

Dans le cadre des acquisitions polonaises réalisées en 2005, un ajustement de prix est prévu sur Sadyba. Klépierre ne détient pas le terrain du centre en pleine propriété mais en vertu d'un bail dont l'échéance est le 31 juillet 2021. Un complément de prix

sera versé au vendeur si ce dernier obtient, dans un délai de 10 ans à compter de juillet 2005, une prorogation du bail ou la pleine propriété.

La probabilité de prorogation du bail ou de l'obtention de la pleine propriété n'étant pas mesurable, ce complément de prix n'est pas comptabilisé à ce jour.

Lignes de crédit confirmées non utilisées

Au 31 décembre 2006, Klépierre dispose de 508 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées, réparties comme suit :

- 467 millions d'euros au titre de lignes de crédit confirmées :
 - 250 millions d'euros de lignes de crédit disponibles sur le crédit syndiqué mis en place en 2006 ;
 - 210 millions d'euros d'émissions possibles

de billets de trésorerie (écart entre le montant de la ligne de back-up et l'encours de billets émis) ;

– 7 millions d'euros de lignes de crédit disponibles sur le crédit mis en place par Klémurs en 2006.

- 41 millions d'euros autorisés au titre d'un découvert partiellement utilisé.

Autres garanties reçues

Dans le cadre de l'opération Vallecás, Klépierre bénéficie d'une caution de 110 millions 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 2006	Décembre 2005	Décembre 2004
Dettes assorties de garanties	386 424	619 319	425 810
TOTAL	386 424	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 119,7 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 ses actifs.

Le détail des dettes garanties par des nantissements est le suivant :

	Montant de l'emprunt au 31.12.2006	Montant de l'hypothèque	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis
Sur immobilisations corporelles					450 400
Novate	30 559				
– Metropoli		61 975	16.04.1999	15.12.2013	81 320
– Vignate		28 000	15.12.2003	15.10.2016	58 267
Immobiliare Magnolia	5 758	20 789	08.09.1999	15.07.2011	22 297
			18.04.2003	15.01.2018	
ICD	11 310	43 382	30.06.1996	11.05.2011	79 964
Klécar Italia	116 398	331 500	25.06.2003	25.06.2015	208 552
Sur immobilisations financières					0
TOTAL					450 400

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

Pactes d'actionnaires portant sur les sociétés Klécar France, Klécar Europe Sud, Solorec et Klécar Participations Italie

Les pactes d'associés liant Klépierre et CNP Assurances et Écureuil Vie ont été modifiés par un avenant signé en date du 30 décembre 2004 afin de supprimer les engagements de liquidité de Klépierre envers ses partenaires. Le pacte prévoit les protections usuelles de minoritaires : droit de préemption, droit de sortie conjointe, processus de décision en cas d'investissement ou de désinvestissement.

En outre, dans chacun des pactes, deux clauses ont été prévues :

- l'une en faveur de Klépierre : obligation de sortie des minoritaires à la demande de Klépierre en cas de cession du patrimoine Klécar à un tiers ;
- l'autre en faveur des minoritaires : processus permettant à ces derniers, en 2011, 2016 et 2017 pour les sociétés italiennes et 2010, 2014 et 2015 pour les autres galeries, d'envisager différents schémas de sortie :
 - partage ou vente des actifs,
 - rachat par Klépierre des titres des minoritaires (sans obligation pour Klépierre),
 - cession à un tiers avec paiement d'une décote par Klépierre si l'offre est inférieure à l'actif net réévalué.

Pacte 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), l'Italie offrant un système mixte de 5 à 12 ans. Les modalités de fixation et d'indexation du loyer y sont déterminées.

L'indexation permet une revalorisation du loyer minimum garanti par l'application d'un indice qui varie selon le pays.

Une indexation propre à chaque pays

En France, c'est l'indice du coût de la construction (ICC), publié chaque trimestre, qui s'applique. L'indice retenu et appliqué correspond à celui du trimestre « anniversaire » du bail. L'ICC du deuxième trimestre de chaque année (publié en octobre) s'applique sur environ 70 % des baux du patrimoine français de Klépierre. En Espagne, l'indice des prix à la consommation (IPC) est enregistré annuellement au 1^{er} janvier.

En Italie, le système repose sur les indices des prix à la consommation des ménages ouvriers et employés hors tabac (ISTAT). Mais la mise en œuvre de l'indexation est plus complexe : selon les baux, on applique soit l'ISTAT à 75 %, soit l'indice sectoriel de référence à 100 %.

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

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

En Europe centrale, l'indice 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 progressivement incluse dans les autres baux, à l'occasion de leur renouvellement ou de renégociations.

B) Bureaux

100 % du patrimoine est situé en France et donc régi par le droit français.

Pour les activités commerciales s'appliquent les articles L. 145-1 à L. 145-60 du Code de commerce et les articles non codifiés du décret n° 53-960 du 30 septembre 1953 (le « statut »).

Un certain nombre de ces dispositions sont d'ordre public. Par exemple : la durée qui ne peut être inférieure à 9 ans (en ce qui concerne l'engagement du bailleur), le droit au renouvellement, les conditions de forme à respecter en cas de résiliation, de congé, de renouvellement, d'éviction, etc.

Très exceptionnellement, des baux dérogeant au statut, de deux ans au plus, peuvent être régularisés.

La durée du bail est le plus souvent de 9 ans, le preneur seul pouvant le résilier à chaque

échéance triennale moyennant un préavis de 6 mois donné par acte extrajudiciaire. Il peut être dérogé par les parties à cette disposition de la résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice Insee du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises, mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée (sauf avenant en cours de bail). L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf les travaux relevant de l'article 606 du Code civil qui restent le plus souvent à la charge du bailleur.

Pour les activités professionnelles (avocats, experts-comptables, architectes, etc.), le statut ne s'applique pas. La durée est de 6 années minimum, et le preneur peut donner congé à tout moment moyennant un préavis de 6 mois. Il n'y a pas de droit au renouvellement. Les autres conditions sont calquées au plus près sur celles du bail commercial.

Montant total des loyers conditionnels comptabilisés en résultat.

Le **loyer conditionnel** désigne la partie des paiements au titre de la location dont le montant n'est pas fixé, mais qui est établie sur la base d'un facteur autre que l'écoulement du temps (e. g. pourcentage du chiffre d'affaires, degré d'utilisation, indices des prix, taux d'intérêt du marché).

Les **paiements minimaux** au titre de la location sont les paiements que le preneur est, ou peut être, tenu d'effectuer pendant la durée du contrat de location à l'exclusion du loyer conditionnel, du coût des services et des taxes à payer ou à rembourser au bailleur.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 31 décembre 2006 :

	Décembre 2006
Moins d'un an	500411
Entre 1 et 5 ans	919170
Plus de 5 ans	319495
TOTAL	1739076

en milliers d'euros

7.6 – ENGAGEMENTS SUR CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT

Klépierre est crédit-bailleur de locaux à usage de bureaux, situés à Lille, rue Nationale. Ce contrat a une durée de 18 ans jusqu'au 31.07.2009. À la date d'expiration de la durée conventionnelle du crédit-bail, le preneur qui dispose contractuellement

d'une option d'achat pourra opter, à sa convenance, pour l'acquisition de l'immeuble. Le rapprochement entre les paiements futurs minimaux au titre du contrat de location-financement et la valeur actualisée des paiements minimaux nets au titre des locations se présente de la façon suivante :

	Décembre 2006	
	Paiements minimaux	Valeur actualisée des paiements
Moins d'un an	427	226
Plus d'un an mais moins de 5 ans	746	459
Plus de 5 ans		
Paiements minimaux totaux au titre de la location	1 173	685
Moins les montants représentant des charges financières	- 488	
VALEURS ACTUALISÉES DES PAIEMENTS MINIMAUX AU TITRE DE LA LOCATION	685	685

en milliers d'euros

7.7 – ENGAGEMENTS DE DÉTENTION

Les immeubles ou crédits-baux acquis lors de l'opération Buffalo Grill sont placés sous le régime fiscal de l'article 210-E du CGI. Les immeubles font l'objet d'un engagement de conservation pendant 5 ans à compter de leur acquisition.

8 – RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL

8.1 – FRAIS DE PERSONNEL

Le montant des frais de personnel s'élève à 59,9 millions d'euros au 31 décembre 2006. Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 43,9 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 15,1 millions d'euros, et les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 0,9 million d'euros. Au 31 décembre 2006, l'effectif du Groupe est de 1 032 personnes.

8.2 – ENGAGEMENTS SOCIAUX

• Régimes postérieurs à l'emploi à cotisations définies

En France, le groupe Klépierre cotise à différents organismes nationaux et interprofessionnels de retraites de base et complémentaires.

• Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Les régimes à prestations définies subsistant en France et en Italie font l'objet d'évaluations actuarielles indépendantes selon la méthodologie des unités de crédit projetées, afin de déterminer la charge correspondant aux droits acquis par les salariés et aux prestations restant à verser aux préretraités et retraités. Les hypothèses démographiques et financières utilisées pour estimer la valeur actualisée des obligations et des actifs de couverture de ces régimes tiennent compte des conditions économiques propres à la zone monétaire considérée. La fraction des écarts actuariels à amortir, après application de la limite conventionnelle de 10 % (méthode du corridor), est calculée séparément pour chaque plan à prestations définies.

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 4,2 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Klépierre a mis en place, par accord d'entreprise, des régimes de retraite complémentaire. À ce titre, les salariés bénéficiaires disposeront au moment de leur départ

en retraite d'une rente venant s'ajouter éventuellement aux pensions servies par les régimes nationaux, selon la formule du régime auquel ils ont droit.

En outre, le personnel du Groupe bénéficie de régimes de prévoyance conventionnels ou contractuels prenant diverses formes telles que les indemnités de départ à la retraite.

En Italie, le régime en vigueur dans les sociétés Ségécé Italia et Effe Kappa est un régime de type « *Trattamento di Fine Rapporto* » (TFR).

Le montant dû par l'employeur lors de la cessation du contrat de travail (démission, licenciement, départ à la retraite) est calculé par l'application d'un coefficient annuel pour chaque année de travail sans que ce montant puisse dépasser un certain seuil. La dette correspondante étant certaine, celle-ci est comptabilisée en autres dettes et non en provision pour charges.

En Espagne, une provision pour engagements sociaux peut être constituée en cas de disposition particulière dans la convention collective, mais l'effectif des filiales espagnoles du groupe Klépierre n'est pas concerné.

Les engagements existant au titre des régimes d'aide médicale postérieurs 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

Excédent des obligations sur les actifs des régimes financés

Valeur actualisée brute des obligations tout ou partie financées par des actifs	4 422
Juste valeur des actifs des régimes	8 036
	- 3 814

Valeur actualisée des obligations non financées

Coûts non encore comptabilisés en application des dispositions de la norme IAS 19	4 222
Coût des services passés	- 29
Pertes ou gains nets actuariels	- 27

Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies **4 166**

en milliers d'euros

- Mouvements sur le passif/actif net comptabilisé au bilan

	Décembre 2006
Obligation nette en début de période	3 415
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	751
Cotisations versées par Klépierre en résultat de la période	
Acquisition/Cession	
Prestations versées aux bénéficiaires des prestations non financées	
Obligation nette en fin de période	4 166

en milliers d'euros

- Composantes de la charge de retraite

	Décembre 2006
Coût des services rendus au cours de l'exercice	577
Coût financier	277
Rendement attendu des actifs de régime	- 152
Amortissement des écarts actuariels	144
Amortissement des services passés	- 44
Effet des réductions ou liquidations de régime	- 50
TOTAL PORTÉ DANS LES « FRAIS DE PERSONNEL »	751

en milliers d'euros

- Autres avantages long terme

La provision pour médailles du travail s'élève à 1 669 milliers d'euros au 31 décembre 2006.

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

En pourcentage, au 1 ^{er} janvier 2006	France
Taux d'actualisation	3,92 % - 4,13 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	4,00 %
Taux de rendement attendu des droits de remboursement	n/a
Taux d'augmentation future des salaires	2,50 % - 5,00 %

8.3 – STOCK-OPTIONS

Il existe actuellement deux plans d'options de stock-options consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Ces plans de souscription sont classiques c'est-à-dire non soumis à des conditions de performance.

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

- Plan autorisé en 2006

195 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 30 mai 2006. Les options peuvent être exercées librement à partir du 31 mai 2010 et jusqu'au 30 mai

2014 inclus. Conformément à la norme IFRS 2, Klépierre a évalué la valeur de marché des options à leur date d'attribution et comptabilise une charge *pro rata temporis* pendant la période d'acquisition des droits (entre la date d'attribution et le 30 mai 2010).

La charge constatée au compte de résultat sur l'année 2006 au titre des options d'achat d'actions est de 378 milliers d'euros.

La valeur unitaire des options d'achat d'actions attribuées en 2006 a été évaluée à 13,7 euros. La valorisation est effectuée par une société spécialisée indépendante.

Le modèle retenu respecte les hypothèses de base du modèle de Black and Scholes, adapté aux caractéristiques spécifiques des options (en particulier les dividendes en montants discrets et la possibilité d'exercer

à compter du 31 mai 2010).

Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 91,50 euros, un cours de l'action à la date d'attribution de 83,80 euros, une volatilité de 21,5 %, un taux d'intérêt sans risque de 4,1 % pour une maturité de 8 ans et un dividende de 3 euros par action en 2006, puis une hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées. La charge calculée prend également en compte une estimation de la population des bénéficiaires à la fin de la période d'acquisition des droits, puisqu'un bénéficiaire peut notamment perdre ses droits s'il quitte le groupe Klépierre pendant cette période.

	Plan 1	Plan 1	Plan 2
Date de l'assemblée générale	28.04.1999	28.04.1999	07.04.2006
Date du Directoire	24.06.1999	24.06.1999	30.05.2006
Prix de souscription ou d'achat	36,66	28,33	91,50
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :			
– les mandataires sociaux	49 510	22 503	45 000
– les 10 premiers attributaires salariés ⁽¹⁾	0	75 010	41 000
Point de départ d'exercice des options	25.06.2004	25.06.2004	31.05.2010
Date d'expiration	24.06.2007	24.06.2007	30.05.2014
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2006	31 001	141 040	0
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées	0	7 202	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes au 31 décembre 2006	18 509	14 089	195 000

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

	Date d'attribution	Nombre d'options attribuées	Période d'exercice	Prix d'exercice (en euros)	Options restant au 31.12.2005	Nombre d'options exercées en 2006	Nombre d'options annulées en 2006	Options restant au 31.12.2006
Michel CLAIR	24.06.1999 ⁽²⁾	18 004 ⁽¹⁾	25.06.2004 au 24.06.2007	36,66	12 904	0	0	12 904
	30.05.2006 ⁽³⁾	15 000	30.05.2010 au 30.05.2014	91,50	15 000	0	0	15 000
Claude LOBJOIE	24.06.1999 ⁽²⁾	10 502 ⁽¹⁾	25.06.2004 au 24.06.2007	36,66	10 502	4 897	0	5 605
	24.06.1999 ⁽²⁾	7 501 ⁽¹⁾	25.06.2004 au 24.06.2007	28,33	1 876	1 876	0	0
	30.05.2006 ⁽³⁾	10 000	30.05.2010 au 30.05.2014	91,50	10 000	0	0	10 000
Jean-Michel GAULT	30.05.2006 ⁽³⁾	10 000	30.05.2010 au 30.05.2014	91,50	10 000	0	0	10 000
Laurent MOREL	30.05.2006 ⁽³⁾	10 000	30.05.2010 au 30.05.2014	91,50	10 000	0	0	10 000

(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.

(3) Décision AGE du 7 avril 2006.

9 – INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

9.1 – INFORMATIONS DONNÉES SUR LE MODÈLE DE LA JUSTE VALEUR

Compte de résultat (juste valeur)	2006	Retraitements de juste valeur	2006 Modèle de la juste valeur	2005 Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	519 570		519 570	449 017
Charges sur terrain (foncier)	- 2 598	2 600	2	0
Charges locatives non récupérées	- 6 296		- 6 296	- 5 240
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 30 990	- 28	- 31 018	- 28 632
Loyers nets	479 686	2 572	482 258	415 145
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	57 497		57 497	46 362
Autres produits d'exploitation	9 480		9 480	7 217
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		998 230	998 230	552 149
Frais d'études	- 1 124		- 1 124	- 835
Frais de personnel	- 59 938		- 59 938	- 52 365
Autres frais généraux	- 22 145		- 22 145	- 19 040
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 140 968	139 059	- 1 909	- 758
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	- 3 126		- 3 126	- 4 587
Provisions	12	0	12	2 261
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	319 374	1 139 861	1 459 235	945 549
Produits sur cession d'immeubles de placement et de titres de participation	122 459		122 459	163 831
Valeur nette comptable des immeubles de placement et titres de participation cédés	- 91 399	- 20 067	- 111 466	- 148 889
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	31 060	- 20 067	10 993	14 942
Profit sur vente d'actifs court terme	1 490	0	1 490	129
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	- 161		- 161	- 247
Coût de l'endettement net	- 134 806		- 134 806	- 112 700
Variation de valeur des instruments financiers	55		55	- 40
Effet des actualisations	- 1 200		- 1 200	- 1 330
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	671		671	557
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	216 483	1 119 794	1 336 277	846 860
Impôts sur les sociétés	- 22 016	- 114 554	- 136 570	- 101 503
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	194 467	1 005 240	1 199 707	745 357
dont				
Part du groupe	164 534	872 123	1 036 657	642 146
Intérêts minoritaires	29 933	133 117	163 050	103 211

en milliers d'euros

	31.12.2006	Retraitements de juste valeur	31.12.2006 Modèle de la juste valeur	31.12.2005 Modèle de la juste valeur
Bilan (juste valeur)				
Écarts d'acquisition non affectés	41 555	- 9 138	32 417	33 410
Actifs incorporels	7 478		7 478	6 033
Actifs corporels	41 482		41 482	42 167
Immeubles de placement	5 930 744	- 5 923 432	7 312	3 382
Juste valeur des immeubles de placement		8 382 413	8 382 413	6 839 715
Immobilisations en cours	207 825	- 12 107	195 718	99 610
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	46 985	16 228	63 213	54 918
Participations dans les entreprises associées	3 023		3 023	2 877
Actifs financiers	585		585	609
Actifs non courants	17 104		17 104	18 743
Swaps de taux d'intérêt	65 139		65 139	
Impôts différés actifs	26 275		26 275	33 417
ACTIFS NON COURANTS	6 388 195	2 453 964	8 842 159	7 134 881
ACTIFS COURANTS	470 682	- 64 638	406 044	394 525
TOTAL ACTIF	6 858 877	2 389 326	9 248 203	7 529 406
Capital	184 657		184 657	184 657
Primes	830 622		830 622	743 166
Réserve légale	18 466		18 466	18 466
Réserves consolidées	756 865	958 760	1 715 625	1 246 133
– Actions propres	0		0	- 9 096
– Actifs disponibles à la vente	- 30 823		- 30 823	
– Juste valeur des instruments financiers	39 734		39 734	- 9 201
– Juste valeur des immeubles de placement		955 729	955 729	433 112
– Autres réserves consolidées	747 954	3 031	750 985	831 318
Résultat consolidé	164 534	872 123	1 036 657	642 146
Capitaux propres part du groupe	1 955 144	1 830 883	3 786 027	2 834 568
Intérêts minoritaires	436 961	312 483	749 444	626 497
CAPITAUX PROPRES	2 392 105	2 143 366	4 535 471	3 461 065
Passifs financiers non courants	3 680 254		3 680 254	2 633 906
Provisions long terme	8 572		8 572	7 579
Dépôts et cautionnements	93 900		93 900	81 338
Impôts différés passifs	127 986	245 960	373 946	288 703
PASSIFS NON COURANTS	3 910 712	245 960	4 156 672	3 011 526
PASSIFS COURANTS	556 060		556 060	1 056 815
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	6 858 877	2 389 326	9 248 203	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. 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 détenus par Klécar Foncier Iberica dont les expertises ont été

conduites par Cushman & Wakefield (6 % du patrimoine) et des centres situés en Hongrie et en Pologne qui ont été évalués par Icade Expertise (8 % du patrimoine). Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la charte de l'expertise en évaluation immobilière et selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter ».

La valeur de marché est celle déterminée par les experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année, hors frais et droits de mutation (les droits sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif).

Bureaux

Les experts retiennent deux approches : l'une par comparaison directe en analysant les transactions observées sur le marché pour des immeubles similaires, l'autre par capitalisation d'un revenu constaté ou bien estimé.

L'analyse de ce revenu a fait ressortir trois situations, selon que le loyer constaté est sensiblement identique à la valeur de marché, supérieur à cette valeur ou inférieur.

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

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

Les experts ont donc supposé que le propriétaire parviendrait à remettre à niveau le loyer au terme du bail et ont pris en compte les conditions actuelles d'occupation sous forme de moins-value dont le calcul s'opère comme précédemment. Les experts n'ont pas limité cette approche aux seuls baux venant à échéance dans les trois ans à venir au motif

que les investisseurs eux-mêmes, dans les transactions de marché actuelles, se projettent au-delà de cette échéance. Dans la seconde hypothèse, la plus-value financière constatée a été ajoutée à la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance de la première période ferme du bail. Dans la troisième hypothèse, la moins-value financière constatée a été déduite de la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5 %, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance du bail.

Depuis le 31 décembre 2005, l'expert raisonne en taux de rendement et non en taux de capitalisation. C'est-à-dire que le taux retenu est celui appliqué au revenu déterminé comme précédemment pour aboutir à une valeur « droits compris », alors qu'antérieurement le taux retenu aboutissait à une valeur « hors droits ».

Le choix de ce taux résulte d'une observation du marché, dans le cadre de transactions réalisées par des investisseurs. Pour l'obtention de la valeur « hors droits », les droits et frais de mutation ont été déduits au taux applicable selon les pays.

Centres commerciaux

Pour déterminer la valeur vénale d'un centre, l'expert applique un taux de rendement au loyer total net pour les locaux occupés et au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance pour les locaux vides. La valeur actuelle nette de tout abattement concernant les loyers minimums 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 facturées, 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 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 applicable selon les pays 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 la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période ajusté des effets des options dilutives.

		31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Numérateur				
Résultat net part du groupe (K€)	a	164 534	120 449	105 147
Dénominateur				
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	b	45 845 441	45 965 465	45 291 739
Effet des options dilutives		0	0	0
Effet dilutif potentiel total	c	0	0	0
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	d = b + c	45 845 441	45 965 465	45 291 739
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION NON DILUÉ (en euros)	a/b	3,6	2,6	2,3
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION DILUÉ (en euros)	a/d	3,6	2,6	2,3

9.3 – ENTREPRISES LIÉES

Au 31 décembre 2006, la part de BNP Paribas dans les emprunts bancaires représente 1 129 millions d'euros, dont 958 millions d'euros utilisés. Cette participation se compare à un montant total autorisé de 2 037 millions d'euros, dont 1 739 millions d'euros sont utilisés. Ces chiffres ne comprennent pas la ligne de back-up des billets de trésorerie (non tirée) d'un montant de 300 millions d'euros, et à laquelle BNP Paribas participe à hauteur de 150 millions d'euros.

En décembre 2006, Klépierre a acquis auprès de la Compagnie Financière Ottomane (groupe BNP Paribas) un immeuble, rue Meyerbeer à Paris. Par ailleurs, Atisreal, filiale du groupe BNP Paribas, est locataire dans un immeuble à Levallois-Perret 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 150 000 euros.

Le montant global des rémunérations versées en 2006 aux six membres du Comex est de 1 748 milliers d'euros.

9.5 – ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Klépierre a acquis, le 9 janvier 2007, 100 % des titres de la société Progest et a signé un protocole portant sur des participations financières dans diverses sociétés immobilières du groupe de Monsieur Henry Hermand. Progest et ses différentes entités détiennent elles-mêmes des participations dans plusieurs centres ou équipements commerciaux en exploitation, répartis sur 13 sites, à proximité ou au centre de grandes villes françaises. Ils représentent une Surface Commerciale Utile totale de plus de 88 000 m², dont 36 000 m² pour les quotes-parts cédées. Par cette opération, Klépierre entre principalement dans quatre grands centres commerciaux : Creil Saint-Maximin, Tourville-la-Rivière près de Rouen, le Belvédère à Dieppe et l'Océane au sud de Rezé, près de Nantes. Quatre terrains sont également dans le périmètre de l'accord, dont le principal, situé à Forbach, a pour projet la création d'un parc d'activité commerciale de 42 000 m² aux

côtés d'une galerie marchande et d'un hypermarché.

Le montant de l'investissement est de 109,6 millions d'euros. Le loyer triple net attendu en 2007 pour les actifs en exploitation s'élève à 6,4 millions d'euros.

9.6 – IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE

Au 31 décembre 2006, Klépierre est consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 50,16 % du capital de Klépierre.

Rapport des commissaire aux comptes

SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2006

COMPTES CONSOLIDÉS

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 2006, 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.

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 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 éventuelles 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 2.7 de l'annexe, le Groupe a eu recours à certaines estimations concernant le suivi de la valeur des écarts d'acquisition. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par votre Société, à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction et enfin à vérifier que les notes aux états financiers donnent une information appropriée sur les hypothèses retenues par le Groupe ;

- nous avons examiné le traitement comptable retenu par le Groupe pour l'acquisition d'intérêts minoritaires qui ne font pas l'objet de dispositions spécifiques dans le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et nous sommes assurés que le paragraphe 2.2 de l'annexe donne une information appropriée à cet égard ;
- comme indiqué dans le paragraphe 2.16 de l'annexe, votre Société comptabilise ses instruments dérivés selon la comptabilité de couverture prévue par la norme IAS 39. Nous avons examiné les critères de classification et de documentation propres à cette norme. Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 – VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion, conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 7 mars 2007.

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés : Laure Silvestre-Siaz
Pascal Colin

Mazars & Guérard : Odile Coulaud



Projet de résolutions

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉOLUTION

Cette résolution a pour objet d'approuver les comptes annuels de l'exercice 2006.

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 2006, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels de cet exercice se soldant par un bénéfice de 198 465 415,77 euros.

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

DEUXIÈME RÉOLUTION

Cette résolution a pour objet d'approuver les comptes consolidés de l'exercice 2006.

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 2006, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes de cet exercice se soldant par un bénéfice de 194 467 000 euros. Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

TROISIÈME RÉOLUTION

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 RÉOLUTION

Cette résolution a pour objet d'affecter le bénéfice de l'exercice 2006 et de fixer à 3,20 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 198 465 415,77 euros :

- Bénéfice de l'exercice 198 465 415,77 euros
- Auquel s'ajoute le report à nouveau 250 893 577,06 euros
- Formant un bénéfice distribuable de 449 358 992,83 euros
- À titre de dividende aux actionnaires 147 725 532,80 euros (correspondant à une distribution de 3,20 euros par action)
- Solde en compte report à nouveau 301 633 460,03 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 2007.

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 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;
- Au titre de l'exercice 2005 : 2,70 euros.

CINQUIÈME À SEPTIÈME RÉOLUTIONS

Ces résolutions ont pour objet de renouveler le mandat de trois membres du Conseil de surveillance pour une durée de trois années.

CINQUIÈME RÉOLUTION

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 Dominique HOENN 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 2010 sur les comptes de l'exercice 2009.

Monsieur Dominique HOENN 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 RÉOLUTION

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 de FEYDEAU 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 2010 sur les comptes de l'exercice 2009.

Monsieur Bertrand de FEYDEAU 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 RÉOLUTION

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 Vivien LÉVY-GARBOUA 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 2010 sur les comptes de l'exercice 2009.

Monsieur Vivien LÉVY-GARBOUA 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 RÉOLUTION

Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'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, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter les propres actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre total des actions composant le capital social, étant précisé que cette limite de 10 % s'apprécie à quelque moment que ce soit, en appliquant ce pourcentage à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale, ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social, étant précisé que cette

limite de 5 % s'apprécie à quelque moment que ce soit, en appliquant ce pourcentage à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale, 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 neuvième résolution ci-après dans les termes qui y sont indiqués ;
- ou
- les conserver et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe dans le respect des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers ;
- ou
- les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- ou

• l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI et conclu avec un prestataire de services d'investissement dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contretendance du marché.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment (y compris en période d'offre publique) 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. L'assemblée générale fixe, pour une action d'une valeur nominale de 4 euros, le prix maximum d'achat à 200 euros et le nombre d'actions pouvant être acquises à 10 % au plus du capital social, étant précisé que cette limite s'apprécie à quelque moment que ce soit, en appliquant ce pourcentage à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale, pour un montant maximum de 923 284 400 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 2006. 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

NEUVIÈME RÉSOLUTION

Délégation à donner au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions autodétenues.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le Directoire, et pour une durée de vingt-six 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 huitième résolution, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre 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.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation pour mettre en œuvre le ou les opérations d'annulation et de réduction de capital qui pourraient être décidées par le Directoire, 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.

DIXIÈME RÉSOLUTION

Augmentation de capital en numéraire d'un montant nominal de neuf millions deux cent trente-deux mille huit cent quarante-cinq euros et quatre-vingt centimes

(9232845,80 euros) par incorporation de réserves et élévation du nominal de chaque action de vingt centimes (0,20 euro).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire constatant que le capital social est entièrement libéré, décide d'augmenter le capital social qui s'élève actuellement à 184 656 916 euros, divisé en 46 164 229 actions de 4 euros chacune, entièrement libérées, d'une somme de neuf millions deux cent trente-deux mille huit cent quarante-cinq euros et quatre-vingt centimes (9232 845,80 euros) et de le porter ainsi à 193 889 761,80 euros. Cette augmentation de capital est réalisée par incorporation d'une somme de neuf millions deux cent trente-deux mille huit cent quarante-cinq euros et quatre-vingt centimes (9232 845,80 euros) prélevée sur le poste « Autres réserves ». Cette augmentation de capital est réalisée par élévation du nominal de l'action Klépierre de 0,20 euro pour le porter à 4,20 euros. L'assemblée générale décide en conséquence de modifier l'article 6 « Capital social » des statuts, dont la rédaction deviendra :

« Article 6
CAPITAL SOCIAL

Le capital social est fixé à la somme de 193 889 761,80 euros, divisé en 46 164 229 actions entièrement libérées. »

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire pour accomplir toutes formalités et effectuer toutes démarches nécessaires à la réalisation de cette opération, et notamment fixer la date à laquelle les actions anciennes de 4 euros de nominal seront échangées contre des actions nouvelles.

ONZIÈME RÉSOLUTION

Multiplication du nombre d'actions par division du nominal de chaque action par trois, pour le ramener de 4,20 euros par action à 1,40 euro par action.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour



les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire exposant les motifs de la division du capital, constatant que le capital social est entièrement libéré, décide de diviser le nominal de chacune des actions de la Société par trois afin de le ramener de 4,20 euros à 1,40 euro et de multiplier concomitamment le nombre d'actions par trois, afin de le porter à 138 492 687 actions. Le capital social restera fixé à 193 889 761,80 euros. Il sera divisé en 138 492 687 actions à 1,40 euro de nominal chacune, toutes de même catégorie. L'assemblée générale décide en conséquence de modifier l'article 6 « Capital Social » des statuts, dont la rédaction deviendra :

« Article 6
CAPITAL SOCIAL

Le capital social est fixé à la somme de 193 889 761,80 euros, divisé en 138 492 687 actions entièrement libérées. »

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire pour accomplir toutes formalités et effectuer toutes démarches nécessaires à la réalisation de cette opération, et notamment fixer la date à laquelle les actions de 4,20 euros de nominal seront échangées contre des actions nouvelles.

DOUZIÈME RÉSOLUTION

Rectificatif à l'avis de réunion n° 0701867 paru le 26 février 2007 : le texte de l'article 31 ci-après a été modifié.

Cette résolution a pour objet de modifier les articles 7 et 31 des statuts.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et afin de tenir compte des nouvelles dispositions fiscales applicables aux distributions

des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées, décide de modifier les articles 7 et 31 des statuts, dont la rédaction deviendra :

« Article 7

FORME ET TRANSMISSION DES ACTIONS

Les actions entièrement libérées pourront revêtir la forme nominative ou au porteur au choix du propriétaire.

Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires.

Les actions provenant d'une augmentation de capital sont négociables dès la réalisation de celle-ci.

La Société est en droit de demander, à tout moment, dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires, l'identité des détenteurs d'actions, de bons ou autres titres, conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que, plus généralement, toutes informations permettant l'identification des actionnaires ou intermédiaires telles que prévues notamment aux articles L. 228-1 à L. 228-3-1 du Code de commerce.

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. En cas de franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la Société (entendu comme la détention de 10 % ou plus des droits aux dividendes versés par la Société), tout actionnaire autre qu'une personne physique devra indiquer dans sa déclaration de franchissement de seuil s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 31 des statuts). Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à toute demande de la Société et, si la Société le demande, lui fournir un avis juridique d'un cabinet fiscal de réputa-

tion internationale. Tout actionnaire autre qu'une personne physique ayant notifié le franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la Société devra notifier à bref délai à la Société tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement.

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions prévues aux alinéas 5 et 6 du présent article, 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 à l'alinéa 5 ci-dessus lorsque sa participation en capital devient inférieure à chacun des seuils mentionnés audit alinéa. »

« Article 31

RÉPARTITION DES BÉNÉFICES – RÉSERVES

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

Le solde augmenté, le cas échéant, des reports bénéficiaires constitue le bénéfice distribuable sur lequel il est prélevé successivement les sommes que l'assemblée générale, sur proposition du Directoire, après accord du Conseil de surveillance, jugera utile d'affecter à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires avec ou sans affectation spéciale, ou de reporter à nouveau sur l'exercice suivant.

Le solde sera réparti entre les actions. Tout actionnaire, autre qu'une personne physique : (i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement au moins 10 %



des droits à dividende de la Société, et (ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement 10 % ou plus de ses droits à dividende rend la Société redevable du prélèvement de 20 % visé à l'article 208-C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à Prélèvement »), sera débiteur vis-à-vis de la Société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la Société au titre de ladite distribution.

Dans l'hypothèse où la Société détiendrait, directement ou indirectement, 10 % ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208-C du Code général des impôts (une « SIIC fille »), l'Actionnaire à Prélèvement sera de plus débiteur vis-à-vis de la Société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme égale à la différence (la « différence ») entre (i) le montant qui aurait été payé à la Société par une ou plusieurs SIIC filles si la ou lesdites SIIC filles n'avaient pas été soumises au Prélèvement à raison de l'Actionnaire à Prélèvement multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement et (ii) le montant effectivement payé par la ou lesdites SIIC filles multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement, de telle manière que les autres actionnaires n'aient pas à supporter une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans

la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement.

Les actionnaires autres que les Actionnaires à Prélèvement seront crédateurs vis-à-vis de la Société d'un montant égal à la Différence, au prorata de leurs droits à dividende.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société de la quote-part du Prélèvement dû par la Société que sa participation directe ou indirecte aura générée. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Sous réserve des informations fournies conformément au sixième alinéa de l'article 7 des statuts, tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant ou venant à détenir, directement ou indirectement, au moins 10 % du capital de la Société sera présumé être un Actionnaire à Prélèvement. La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de ladite inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la Société en application des dispositions prévues ci-dessus.

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions.

En cas de distribution payée en actions, l'Actionnaire à Prélèvement recevra une partie en actions, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompus, et l'autre en numéraire (cette dernière fraction étant payée par inscription en compte courant individuel), de telle sorte que le mécanisme de compensation décrit ci-dessus puisse s'appliquer sur la fraction de la distribution mise en paiement par inscription en compte courant individuel.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres

sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. »

TREIZIÈME RÉSOLUTION

Délégation de compétence à donner au Directoire pour décider l'augmentation de capital social, par émission – avec maintien du droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société et/ou l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, et à celles des articles L. 228-92 et suivants dudit code :

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour décider, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions (à l'exclusion d'actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, ou encore de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution des titres de créance émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, soit en tout ou en partie, par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ;

2. décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital, émises par la Société, pour-

ront donner accès au capital d'une Société détenant, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital de la Société, ou dont la Société détient, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital, étant entendu que ces émissions de valeurs mobilières devront avoir été autorisées par la Société au sein de laquelle les droits seront exercés ;

3. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 60 millions d'euros, étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la vingt et unième résolution de la présente assemblée. À ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- dans l'hypothèse où des titres de créances seraient émis en vertu de la présente délégation, le montant nominal maximum des titres de créances ainsi émis ne pourra excéder 1 200 millions d'euros (ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en toute autre monnaie ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies), étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la vingt et unième résolution de la présente assemblée ;

4. fixe à vingt-six mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;

5. en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation :

- décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions alors possédées par eux,

- prend acte du fait que le Directoire a la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible,
- prend acte du fait que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donneront droit immédiatement ou à terme,
- prend acte du fait que, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
 - limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions à la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation décidée,
 - répartir librement tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, lesdites valeurs mobilières dont l'émission a été décidée mais n'ayant pas été souscrites,
 - offrir au public, en faisant publiquement appel à l'épargne, tout ou partie des actions ou, dans le cas de valeurs mobilières donnant accès au capital, desdites valeurs mobilières non souscrites, sur le marché français ou à l'étranger,
- décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes, étant précisé que le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ;
- 6.** décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre,
 - décider le montant de l'augmentation

de capital, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission,

- déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances (y compris les valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance visées à l'article L. 228-91 du Code de commerce), de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant, de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé) et prévoir, le cas échéant, des cas obligatoires ou facultatifs de suspension ou de non-paiement des intérêts, prévoir leur durée (déterminée ou indéterminée), la possibilité de réduire ou d'augmenter le nominal des titres et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société); le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options); modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,

- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre immédiatement ou à terme,
- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital,
- fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en Bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre immédiatement ou à terme en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales,
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces titres en conformité avec les dispositions légales et réglementaires,
- à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital,
- procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifica-

tions corrélatives des statuts,

- d'une manière générale, passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés;
7. prend acte que la présente délégation prive d'effet, à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire toute délégation de compétence globale relative à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, couvrant les valeurs mobilières et opérations visées à la présente résolution;
8. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution.

QUATORZIÈME RÉSOLUTION

Délégation de compétence à donner au Directoire pour décider l'augmentation du capital social par émission – sans droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société et/ou l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L. 225-129-2, L. 225-135, et L. 225-148 dudit code, ainsi qu'à celles des articles L. 228-92 et suivants du même code :

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation, dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour décider, sous

réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France ou à l'étranger, en faisant publiquement appel à l'épargne, soit en euros, soit en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, par l'émission d'actions (à l'exclusion d'actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou encore de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances, émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L. 225-149 et suivants et L. 228-91 et suivants du Code de commerce, étant précisé que la souscription des actions et des autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances, soit, en tout ou en partie, par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes, soit en nature. Ces valeurs mobilières pourront notamment être émises à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société, dans le cadre d'une offre publique d'échange réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales sur des titres répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-148 du Code de commerce ;

2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour décider l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à émettre à la suite de l'émission, par les sociétés dont la Société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société. La présente décision emporte, au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises par des sociétés du groupe de la Société, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société auquel ces valeurs mobilières donnent droit ;

3. décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital, émises par la Société, pourront donner accès au capital d'une société détenant, directement ou indirectement,

plus de la moitié du capital de la Société, ou dont la Société détient, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital, étant entendu que ces émissions de valeurs mobilières devront avoir été autorisées par la Société au sein de laquelle les droits seront exercés ;

4. décide de fixer comme suit les limites des montants des augmentations de capital autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation :

- le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 60 millions d'euros, étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la vingt et unième résolution de la présente assemblée. À ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre éventuellement en supplément, en cas d'opérations financières nouvelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- dans l'hypothèse où des titres de créances seraient émis en vertu de la présente délégation, le montant nominal maximum des titres de créances ainsi émis ne pourra excéder 1 200 millions d'euros (ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en toute autre monnaie ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies), étant précisé que ce montant s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la vingt et unième résolution de la présente assemblée ;

5. fixe à vingt-six mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation de compétence faisant l'objet de la présente résolution ;

6. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Directoire, en application de l'article L. 225-135, 2^e alinéa, la faculté de conférer aux actionnaires, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, un



délai de priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complétée par une souscription à titre réductible, étant précisé que les titres non souscrits ainsi feront l'objet d'un placement public en France ou à l'étranger ;

7. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris, le cas échéant, celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra limiter le montant de l'opération au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois quarts de l'émission décidée ;

8. prend acte du fait que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs des valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières donneront droit ;

9. prend acte du fait que, conformément à l'article L. 225-136-1°, 1^{er} alinéa du Code de commerce, la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera fixée conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission ;

10. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

- décider l'augmentation de capital et déterminer les valeurs mobilières à émettre,
- décider le montant de l'augmentation

de capital, le prix d'émission, ainsi que le montant de la prime qui pourra, le cas échéant, être demandée à l'émission,

- déterminer les dates et modalités de l'augmentation de capital, la nature, les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; décider, en outre, dans le cas d'obligations ou d'autres titres de créances (y compris les valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances visées à l'article L. 228-91 du Code de commerce), de leur caractère subordonné ou non (et, le cas échéant, de leur rang de subordination, conformément aux dispositions de l'article L. 228-97 du Code de commerce), fixer leur taux d'intérêt (notamment intérêt à taux fixe ou variable ou à coupon zéro ou indexé) et prévoir, le cas échéant, des cas obligatoires ou facultatifs de suspension ou de paiement des intérêts, prévoir leur durée (déterminée ou indéterminée), la possibilité de réduire ou d'augmenter le nominal des titres et les autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement (y compris de remboursement par remise d'actifs de la Société) ; le cas échéant, ces titres pourraient être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ou prendre la forme d'obligations complexes au sens entendu par les autorités boursières (par exemple, du fait de leurs modalités de remboursement ou de rémunération ou d'autres droits tels qu'indexation, faculté d'options) ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,
- déterminer le mode de libération des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre immédiatement ou à terme,
- fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre et, notamment, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, déterminer les modalités d'exercice

des droits, le cas échéant, à conversion, échange, remboursement, y compris par remise d'actifs de la Société, ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de l'augmentation de capital,

- fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en Bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les valeurs mobilières émises ou à émettre immédiatement ou à terme en vue de les annuler ou non, compte tenu des dispositions légales,
- prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires,
- en cas d'émission de valeurs mobilières à l'effet de rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange (OPE), arrêter la liste des valeurs mobilières apportées à l'échange, fixer les conditions de l'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser et déterminer les modalités de l'émission dans le cadre, soit d'une OPE, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre unique proposant l'achat ou l'échange des titres visés contre un règlement en titres et en numéraire, soit d'une offre publique d'achat (OPA) ou d'échange à titre principal, assortie d'une OPE ou d'une OPA à titre subsidiaire, ou de toute autre forme d'offre publique conforme à la loi et la réglementation applicables à ladite offre publique,
- à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation de capital,
- procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves



ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,

- constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
- d'une manière générale, passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ;

11. prend acte du fait que la présente délégation prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire toute délégation globale de compétence relative à l'augmentation du capital, sans droit préférentiel de souscription, couvrant les valeurs mobilières et opérations visées à la présente résolution ;

12. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à utiliser la délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Directoire rendra compte à l'assemblée générale ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite des autorisations conférées dans la présente résolution.

QUINZIÈME RÉSOLUTION

Détermination du prix d'émission des actions, dans la limite de 10 % du capital par an, dans le cadre d'une augmentation de capital social par émission – sans droit préférentiel de souscription – d'actions.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-2 et

au deuxième alinéa de l'article L. 225-136-1° du Code de commerce, et dans la limite de 10 % du capital social par an, cette limite s'appréciant par rapport au capital de la Société, à quelque moment que ce soit, par application de cette limite de 10 % à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale, autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, à fixer, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, le prix d'émission selon les modalités suivantes :

décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la présente autorisation, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, devra être au moins égale à 85 % de la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse précédant la fixation des modalités de l'émission.

Il est précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la vingt et unième résolution de la présente assemblée.

La présente délégation est donnée pour une période de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

L'assemblée générale prend acte que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à faire usage de cette autorisation, il établira un rapport complémentaire, certifié par les commissaires aux comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de l'incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

SEIZIÈME RÉSOLUTION

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription.



L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce :

délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, telle que visée par les treizième et quatorzième résolutions, dans la limite du pourcentage de l'émission initiale prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission, étant entendu que le prix d'émission sera le même que celui retenu pour l'émission initiale.

Le montant nominal de l'augmentation de l'émission décidée en vertu de la présente résolution s'imputera, le cas échéant, sur le montant du plafond global défini à la vingt et unième résolution.

Cette autorisation est valable pour une durée de vingt-six mois.

DIX-SEPTIÈME RÉSOLUTION

Possibilité d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu le rapport du Directoire et le rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants du Code

de commerce, et notamment de l'article L. 225-147, 6^e alinéa, du Code de commerce, délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, les pouvoirs nécessaires, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, à l'effet de procéder à une augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital social, cette limite s'appréciant à quelque moment que ce soit, par application de ce pourcentage à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente assemblée générale, en vue de rémunérer des apports en nature, consentis à la Société, de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'assemblée générale délègue tous pouvoirs au Directoire (avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi) aux fins de procéder à l'approbation de l'évaluation des apports et, le cas échéant, l'octroi d'avantages particuliers, d'en constater la réalisation, d'imputer le cas échéant sur la prime d'apport l'ensemble des frais et des droits occasionnés par l'augmentation de capital, de prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour la dotation à plein de la réserve légale, de constater la réalisation de l'augmentation de capital et de procéder aux modifications des statuts. Le montant nominal de l'augmentation de l'émission décidée en vertu de la présente résolution s'imputera, le cas échéant, sur le montant du plafond global défini à la vingt et unième résolution.

La présente délégation est valable, à compter de la présente assemblée, pour une durée de vingt-six mois et prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire toute délégation de compétence relative à l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.

DIX-HUITIÈME RÉSOLUTION

Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.

L'assemblée générale extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, délègue audit Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, le capital social dans la limite d'un montant nominal maximum de 60 millions d'euros par l'incorporation, successive ou simultanée, au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, à réaliser par création et attribution gratuite d'actions ou par élévation du nominal des actions ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés. Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées à ce titre s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la vingt et unième résolution.

L'assemblée générale décide que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, à l'effet le cas échéant de déterminer les dates et modalités des émissions, fixer les montants à émettre, décider que les actions nouvelles qui seront attribuées à raison d'actions anciennes bénéficieront du droit de vote double bénéficieront de ce droit dès leur émission et plus généralement de prendre toutes dispositions pour en assurer la bonne fin, de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation du capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital ou de toute autre opération portant sur les capitaux

propres, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital, accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital correspondantes et apporter aux statuts les modifications corrélatives, et d'une manière générale, de passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

La présente délégation est valable, à compter de la présente assemblée, pour une durée de vingt-six mois et prive d'effet à compter de ce jour, à hauteur, le cas échéant de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure ayant le même objet, c'est-à-dire toute délégation permettant d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital.

DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

Délégation de compétence à donner au Directoire pour décider l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux adhérents de plans d'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément d'une part aux dispositions des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce, et d'autre part, à celles des articles L. 443-1 et, suivants du Code du travail :

- 1.** délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour décider, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts, l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant nominal maximum de 3 000 000 euros, par émissions d'actions réservées aux adhérents d'un ou plusieurs Plans d'Épargne d'Entreprise qui seraient mis en place au sein du groupe Klépierre constitué par la Société et les entreprises, françaises ou étrangères, entrant dans le périmètre de consolidation ou de combinaison des comptes de la Société en application de l'article L. 444-3 du Code du travail ; étant précisé que le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond global prévu à la vingt et unième résolution de la présente assemblée ;
- 2.** fixe à vingt-six mois, à compter du jour de la présente assemblée, la durée de validité de la délégation d'émission faisant l'objet de la présente délégation ;
- 3.** décide que le prix d'émission des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ne pourra être ni supérieur à la moyenne des premiers cours cotés de l'action de la Société sur l'Eurolist d'Euronext

aux vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur de plus de 20 % à cette moyenne, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L. 443-6 est supérieure ou égale à dix ans. L'assemblée générale autorise expressément le Directoire à réduire ou supprimer les décotes susmentionnées, dans les limites légales et réglementaires, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte, *inter alia*, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement ;

4. décide de supprimer au profit des bénéficiaires ci-dessus indiqués le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières donnant accès au capital dont l'émission fait l'objet de la présente délégation ;

5. décide que le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet notamment :

- d'arrêter dans les conditions légales la liste des sociétés dont les bénéficiaires ci-dessus indiqués pourront souscrire aux actions émises et bénéficier des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital gratuites le cas échéant,
- de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement par les bénéficiaires, adhérents à un Plan d'Épargne d'Entreprise, ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables,
- de déterminer les conditions, notamment d'ancienneté, que devront remplir les bénéficiaires des augmentations de capital,
- d'arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions,
- de fixer les montants des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et d'arrêter notamment les prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres (même rétroactive), les règles de réduction

applicables aux cas de sursouscription, ainsi que les autres conditions et modalités des émissions, dans les limites légales ou réglementaires en vigueur,

- de constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites individuellement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ou d'autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables,
 - le cas échéant, d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital résultant de ces augmentations de capital,
 - de conclure tous accords, d'accomplir directement ou indirectement par mandataire toutes opérations et modalités en ce compris procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts,
 - d'une manière générale, de passer toute convention, notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, de prendre toutes mesures et décisions et d'effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés ou consécutives aux augmentations de capital réalisées ;
6. décide que cette autorisation prive d'effet à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social de la Société par émission d'actions réservées aux adhérents de plans d'épargne, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers.

VINGTIÈME RÉSOLUTION

Cette résolution a pour objet de permettre au Directoire de procéder à l'attribution gratuite d'actions au profit du personnel et des mandataires sociaux de la Société ou de son Groupe.

L'assemblée générale, statuant aux conditions



de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, et sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 16-3 des statuts :

- autorise le Directoire à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions, à son choix, soit d'actions gratuites existantes de la Société provenant d'achats effectués par elle, soit d'actions gratuites à émettre, au profit :
 - des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la Société,
 - des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux des sociétés et des groupements d'intérêt économique dont 10 % au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par la Société, sachant qu'il appartient au Directoire de déterminer l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions gratuites ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions dans les conditions prévues ci-dessus, étant précisé que s'agissant des actions octroyées gratuitement aux mandataires sociaux, le Conseil de surveillance doit, soit (a) décider que les actions octroyées gratuitement ne pourront être cédées par les intéressés avant la cessation de leurs fonctions, soit (b) fixer la quantité d'actions octroyées gratuitement qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions ;
- décide que le nombre total d'actions attribuées gratuitement, qu'il s'agisse

d'actions existantes ou d'actions à émettre, ne pourra représenter plus de 0,5 % du capital social de la Société au jour de la décision du Directoire, que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans et que la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires est fixée à deux ans minimum à compter de la fin de la période d'acquisition, et que le Directoire aura la faculté d'augmenter les durées de la période d'acquisition et de l'obligation de conservation ;

- prend acte de ce que, s'agissant des actions gratuites à émettre, la présente décision emportera, à l'issue de la période d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions et renonciation corrélative des actionnaires au profit des bénéficiaires des attributions à leur droit préférentiel de souscription sur lesdites actions ;
 - prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Directoire viendrait à faire usage de la présente autorisation, il informera chaque année l'assemblée générale ordinaire des opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 du Code de commerce, dans les conditions prévues par l'article L. 225-197-4 dudit code ;
 - prend acte que la présente délégation prive d'effet à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure donnée au Directoire à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux du Groupe ou de certains d'entre eux ;
 - fixe à vingt-six mois, à compter de ce jour, la durée de validité de la présente autorisation.
- L'assemblée délègue tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation dans les limites légales, pour mettre en œuvre la présente autorisation, procéder le cas échéant à l'effet de préserver les droits des bénéficiaires, aux ajustements du nombre

d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société, fixer en cas d'attribution d'actions à émettre le montant et la nature des réserves, bénéfices et primes à incorporer au capital, constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation, modifier les statuts en conséquence et d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

VINGT ET UNIÈME RÉSOLUTION

Cette résolution a pour objet de prévoir une limitation globale des autorisations d'émissions d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, et comme conséquence de l'adoption des treizième, quatorzième, quinzième, seizième, dix-septième, dix-huitième et dix-neuvième résolutions ci-dessus, décide de fixer à 70 millions d'euros le montant nominal maximal global des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations conférées par les résolutions susvisées, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société. L'assemblée générale décide également, en conséquence de l'adoption des treizième, quinzième, seizième et dix-septième résolutions ci-dessus, de fixer à 1 200 millions d'euros le montant nominal maximal global des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital.

VINGT-DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de ses délibérations pour faire tous dépôts et publications prescrites par la loi.

Rapport des commissaires aux comptes

SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL PAR ANNULATION D' ACTIONS, PROPOSÉE À L' ASSEMBLÉE

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 5 AVRIL 2007 – NEUVIÈME RÉOLUTION

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons 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 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale et serait donnée pour une période de dix-huit mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de vingt-six mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre Société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions ainsi achetées. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre Société, de ses propres actions.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 7 mars 2007

Les commissaires aux comptes

Mazars & Guérard : Odile Coulaud

Deloitte & Associés : Pascal Colin

Laure Silvestre-Siaz

Rapport des commissaires aux comptes

**SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES
AVEC MAINTIEN ET/OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION**

**ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 5 AVRIL 2007
TREIZIÈME, QUATORZIÈME, QUINZIÈME, SEIZIÈME ET DIX-SEPTIÈME RÉOLUTIONS**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur les projets d'émission d'actions et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose :

- de lui déléguer la compétence à l'effet de décider l'émission :
 - d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec maintien du droit préférentiel de souscription (13^e résolution),
 - d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription (14^e résolution), étant précisé que ces valeurs mobilières pourront notamment être émises

à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société, dans le cadre d'une offre publique d'échange sur des titres répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-148 du Code de commerce ;

- de lui déléguer le pouvoir à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (17^e résolution),
- de l'autoriser, par la 15^e résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée à la 14^e résolution, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social. Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder 70 millions d'euros. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 1 200 millions d'euros.

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de valeurs mobilières à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux 13^e, 14^e, 15^e et 17^e résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la 16^e résolution. Votre directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, dans le cadre de l'article

L. 225-129-2 du Code de commerce, la compétence pour décider des opérations proposées en vertu des 13^e et 14^e résolutions et fixer les conditions d'émission, et vous propose de supprimer, dans la 14^e résolution, votre droit préférentiel de souscription.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles 154 et 155 du décret du 23 mars 1967. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission données dans ce rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions proposées qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre des 14^e et 15^e résolutions, étant rappelé que nous ne nous prononçons pas sur le choix des éléments de calcul et le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des 13^e et 17^e résolutions, qui ne sont pas précisées dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans la 14^e résolution et sur la présentation de la situation d'endettement de la Société.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établissons un rapport complémentaire lors de la réalisation par votre Directoire des émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription et des émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 7 mars 2007

Les commissaires aux comptes
Mazars & Guérard: Odile Coulaud
Deloitte & Associés: Pascal Colin
Laure Silvestre-Siaz

Rapport des commissaires aux comptes

SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ET DE VALEURS MOBILIÈRES RÉSERVÉE AUX SALARIÉS DU GROUPE

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 5 AVRIL 2007 – DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klépierre et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135, L. 225-138 et L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières réservée aux salariés du groupe Klépierre, adhérents de plans d'épargne, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Ce projet d'émission est soumis à votre approbation en application des dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce et de l'article L. 443-5 du Code du travail.

Votre Directoire vous propose de lui déléguer la compétence à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder 3 millions d'euros.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de vingt-six mois, dans le cadre de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce,

la compétence pour décider de ces opérations et pour fixer, le cas échéant, les conditions définitives d'émission, et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles 154 et 155 du décret du 23 mars 1967. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission données dans ce rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seraient réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite, dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de la réalisation des émissions par votre Directoire.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 7 mars 2007

Les commissaires aux comptes
Mazars & Guérard: Odile Coulaud
Deloitte & Associés: Pascal Colin
Laure Silvestre-Siaz

Rapport spécial des commissaires aux comptes

**SUR L'ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS EXISTANTES OU À ÉMETTRE
AU PROFIT DES MEMBRES DU PERSONNEL SALARIÉ ET DES MANDATAIRES SOCIAUX**

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 5 AVRIL 2007 – VINGTIÈME 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. 225-197-1 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport sur le projet d'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de la société Klépierre et des sociétés et des groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce.

Votre Directoire vous propose de l'autoriser à attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre. Il lui appartient d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

En l'absence de norme professionnelle applicable à cette opération, issue des dispositions législatives du 30 décembre 2004 et du 30 décembre 2006, nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Ces diligences ont consisté à vérifier que les modalités envisagées et données dans le rapport du Directoire s'inscrivaient dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Directoire portant sur l'opération envisagée d'attribution gratuite d'actions.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 7 mars 2007

Les commissaires aux comptes
Mazars & Guérard: Odile Coulaud
Deloitte & Associés: Pascal Colin
Laure Silvestre-Siaz







Sommaire informations diverses

- 163 Principaux concurrents de Klépierre
- 164 Organigramme
- 165 Tableau matriciel des prestations intra-groupe
- 166 Attestation du responsable du document de référence relatif à l'exercice 2006
- 167 Responsable du contrôle des comptes et de l'information financière

Principaux concurrents de Klépierre

Source: Exane BNP Paribas.

	Klépierre ⁽¹⁾	Unibail ⁽¹⁾	Corio ⁽²⁾	Rodamco Europe ⁽²⁾	Eurocommercial ⁽¹⁾	IGD ⁽¹⁾
Capitalisation boursière au 31 décembre 2006 (en M€)	6 601	8 499	4 163	9 036	1 331	1 046
Valeur du patrimoine (hors droits, en M€)	8 860	10 639	5 031	10 017	1 950	881
Coefficient de flottant EPRA	50 %	100 %	100 %	75 %	100 %	40 %

Répartition géographique des loyers consolidés

	Klépierre ⁽⁴⁾	Unibail ⁽⁴⁾	Corio ⁽⁵⁾	Rodamco Europe ⁽⁵⁾	Eurocommercial ⁽⁶⁾	IGD ⁽⁴⁾
France	285	492	75	96	36	–
Espagne	60	–	20	86	–	–
Italie	74	–	34	–	40	58
Pays-Bas	–	–	185	217*	8	–
Autres	92	–	12	195	19	–
Loyers consolidés totaux	511	492	326	594	102	58
Autres revenus	76	207	–	–	–	3
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	587	699	326	594	102	61

* Belgique incluse.

en millions d'euros

Répartition géographique des loyers par activité

	Klépierre ⁽⁴⁾	Unibail ⁽⁴⁾	Corio ⁽⁵⁾	Rodamco Europe ⁽⁵⁾	Eurocommercial ⁽⁶⁾	IGD ⁽⁴⁾
Centres commerciaux et magasins	458	244	245	513	90	58
Bureaux	53	136	64	62	9	–
Autres	–	113	18	19	3	–
Loyers consolidés totaux	511	492	326	594	102	58
Autres revenus	76	207	–	–	–	3
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	587	699	326	594	102	61

⁽¹⁾ Valeur du patrimoine au 31 décembre 2006 – ⁽²⁾ Valeur du patrimoine au 30 septembre 2006.

en millions d'euros

⁽⁴⁾ Chiffres 2006 – ⁽⁵⁾ Chiffres 2005 – ⁽⁶⁾ Chiffres 2006 (clôture au 30 juin).

Organigramme

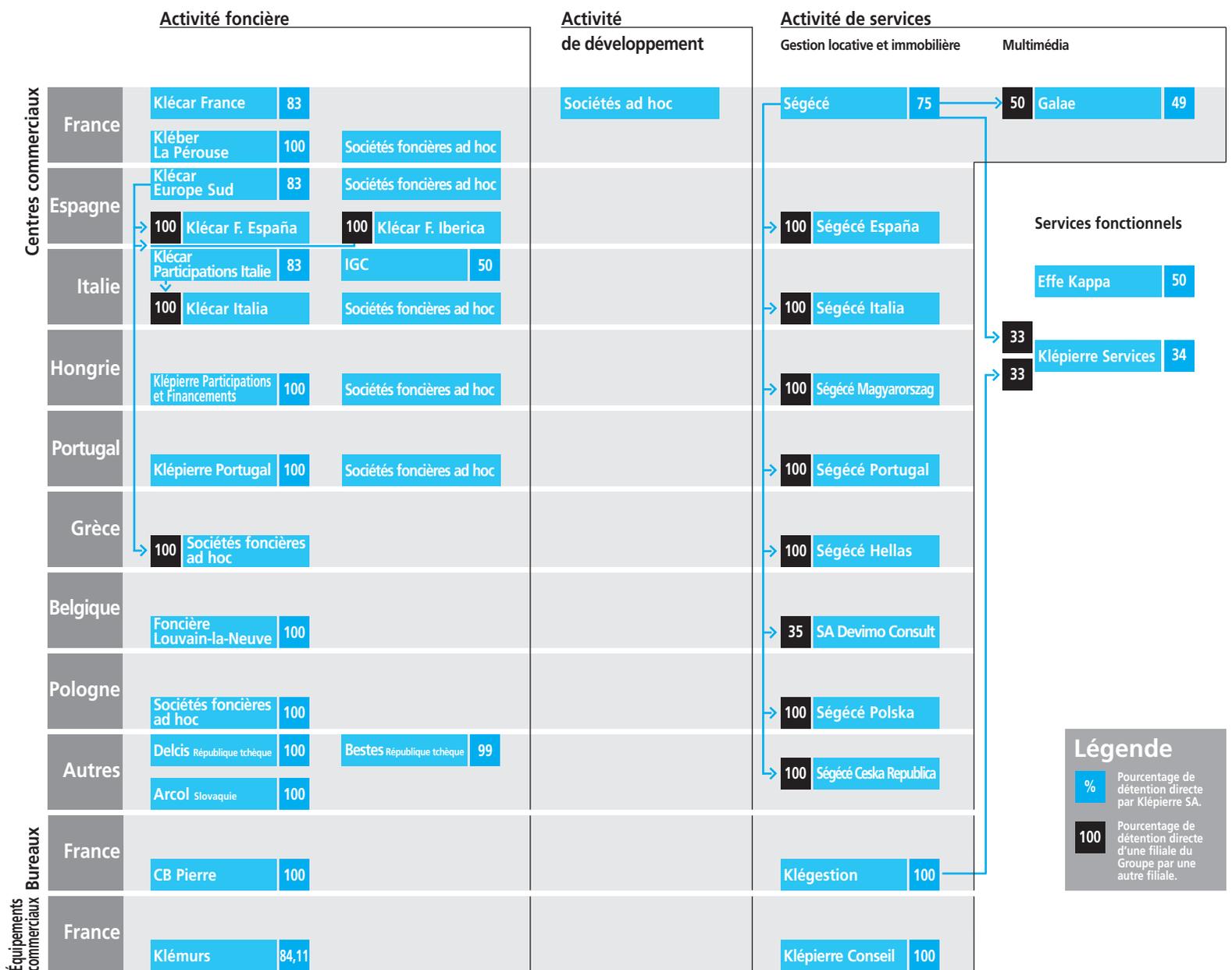


Tableau matriciel des prestations intra-groupe

	Prestataire		Bénéficiaire																														
			Klépierre	GIE Klépierre Services	Ségécé	Klécar France et filiales	Galae	Ségécé España	Klécar Europe Sud - Klécar Iberica - Klécar España	Effe Kappa*	Ségécé Italia	Klécar Italia	IGC	Ségécé Hellas	Klécar Europe Sud	Ségécé Portugal	Klépierre Portugal	Ségécé Ceska Republika	Ségécé Magyarország	Ségécé Polska	Klépierre Part. & Fints	Arcol	Devimo	Coimbra	Klémurs	Klépierre Conseil	Klégestion	CB Pierre	Autres/externe				
France	Klépierre	Finance																															
	GIE Klépierre Services	FS GAS GF GC		GRH GC PS	GAS GF GC	GRH GC FS		GAS GF									GAS GF				GAS GF	GAS GF		GAS GF	GC GRH			GAS GF GC PS					
	Ségécé	DVPT MCAA GLI			GL MCAA	Finance	Finance MADP	GLI MCAA		Finance MADP	MCAA	MCAA	Finance MADP		Finance MADP	MCAA	Finance MADP	Finance MADP	Finance MADP	MCAA			Finance				MCAA GLI			GLI DVPT MCAA			
	Klécar France et filiales	Foncière																												Foncière			
Espagne	Galae	MM			MM																										CSI MM		
	Ségécé España							GLI MCAA																							GLI MCAA		
	- Klécar Europe Sud - Klécar Iberica - Klécar España	Foncière																													Foncière		
	Effe Kappa*																																
Italie	Ségécé Italia																															GLI MCAA	
	Klécar Italia - IGC	Foncière																														Foncière	
	Ségécé Hellas																																
	Klécar Europe Sud	Foncière																															
Portugal	Ségécé Portugal																																GLI MCAA
	Klépierre Portugal	Foncière																															
	Ségécé Ceska Republika																																GLI
	Ségécé Magyarország																																GLI MCAA
Europe centrale	Ségécé Polska																																GLI MCAA
	Klépierre Part. & Fints	Foncière																															
	Arcol	Foncière																															
	Devimo	MCAA																															GLI MCAA
France	Coimbra	Foncière																															
	Klémurs	Foncière																															
	Klépierre Conseil	GLI MCAA																															
	Klégestion	GLI MCAA																															
CB Pierre	Foncière																																

CSI = Conception de Sites Internet
 DVPT = Développement
 Finance = Financement
 FS = Fonction Support
 GAS = Gestion Administrative des Sociétés

GC = Gestion comptable
 GF = Gestion Financière
 GI = Gestion Immobilière
 GL = Gestion Locative
 GLI = Gestion Locative et Immobilière

GRH = Gestion Ressources Humaines
 MADP = Mise à disposition de personnel
 MCAA = Missions de Conseil et Assistance liées aux Acquisitions
 MM = Multimédia
 * Effe Kappa est une société détenue à 50/50 par Klépierre et Finim.

Attestation du responsable

DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

RELATIF À L'EXERCICE 2006

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation

financière et les comptes, données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Michel Clair,
Président du Directoire

Le 7 mars 2007

Les comptes consolidés et rapports des commissaires aux comptes correspondants de 2004 et 2005 figurent respectivement 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 et pages 77 à 145 du document de référence déposé auprès de l'AMF sous le numéro D.06-0112 le 8 mars 2006.

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 Commissaires aux comptes suppléants

DELOITTE & ASSOCIES

Commissaires aux comptes,
Membre de la compagnie régionale
de Versailles.

Deloitte & Associés

185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Pascal Colin/Laure Silvestre-Siaz

1^{er} nomination : AGO 28 juin 2006.

Fin de mandat : exercice 2009.

Société BEAS

7-9, villa Houssay

92200 Neuilly-sur-Seine

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.

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^{er} nomination : AGO 4 novembre 1968.

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	166 et 167
2. Contrôleurs légaux des comptes	167
3. Informations financières sélectionnées	4 et 5 – 66 à 68
4. Facteurs de risque	31 à 34
5. Informations concernant l'émetteur	
a. Histoire et évolution de la Société	1 – 47
b. Investissements	8 et 9 – 46 à 59 – 61 – 64 à 65 – 7 à 10 – 12 et 13
6. Aperçu des activités	
a. Principales activités	38 à 51 – 60 à 63 – 3 à 6 – 12 et 13
b. Principaux marchés	62 – 3 et 4 – 12 et 13 – 31 et 32
7. Organigramme	164
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	52 à 59 – 64 et 65 – 33 et 34 – 59 à 63 – 105 à 107
9. Examen de la situation financière	
a. Situation financière	22 et 23 – 68 – 26 à 28 – 82 et 83 – 111 à 116
b. Résultat d'exploitation	68 – 11 – 14 – 15 et 16
10. Trésorerie et capitaux	22 et 23 – 68 – 26 à 28 – 82 et 83 – 111
11. Recherche et développement, brevet et licences	–
12. Information sur les tendances	3 et 4 – 6
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	3 – 22 et 23 – 6 – 30 et 31
14. Organes d'administration, de Direction et de surveillance et Direction générale	2 et 3 – 14 à 16 – 35 à 37 – 43 à 46
15. Rémunérations et avantages	43 – 57 – 72 – 132 à 134
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	3 – 14 à 16 – 35 – 43 à 46
17. Salariés	5 – 26 et 27 – 29 et 30 – 46 – 55 à 59 – 71 à 76
18. Principaux actionnaires	51 à 52 – 138
19. Opérations avec des apparentés	38 à 42 – 138
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
a. Informations financières historiques	79 à 138 – 166
b. Informations financières pro forma	–
c. États financiers	79 à 83
d. Vérification des informations financières historiques annuelles	139 et 140 – 166
e. Date des dernières informations financières	78
f. Informations financières intermédiaires et autres	–
g. Politique de distribution des dividendes	5 – 6 et 7 – 17 – 50 et 51
h. Procédures judiciaires et d'arbitrage	49
i. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	30 et 31
21. Informations complémentaires	
a. Capital social	50 à 52
b. Acte constitutif et statuts	48 et 49
22. Contrats importants	38 et 39
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	166
24. Documents accessibles au public	49
25. Informations sur les participations	18 et 19 – 100 à 103



« Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 mars 2007, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. »

21, avenue Kléber – 75116 Paris – Tél. : 33 (0)1 40 67 57 40 – Fax : 33 (0)1 40 67 55 62
Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital de 184 656 916 euros – 780 152 914 R.C.S Paris

