



Paris, le 9 février 2010

**FORTE CROISSANCE DE L'ACTIVITE****+24,6%**

Progression des loyers

- En dépit du ralentissement de la consommation à l'échelle européenne, **les chiffres d'affaires des commerçants locataires de Klépierre ont bien résisté** (-1,6%) et le Groupe a su préserver ses revenus locatifs tout en maintenant un niveau d'occupation élevé (97,3%) et un taux d'impayé modeste (1,2%).
- Les **loyers (880,1 MC, +24,6%)** bénéficient fortement de la **première année d'intégration de Steen & Strøm**, acquise le 8 octobre 2008. Ils progressent également à périmètre constant (+1,9%).
- La résistance de l'activité, tout comme les performances des centres scandinaves, confortent Klépierre dans sa **stratégie d'allocation d'actifs quasi-exclusivement concentrée sur l'immobilier de commerces** (94% des loyers), et sur les **zones économiques les plus dynamiques d'Europe continentale**.

**CASH-FLOW NET COURANT : EN LIGNE AVEC LES ATTENTES****+8,3%**Croissance  
du cash-flow net courant

- **Le cash-flow net courant s'élève à 467,4 millions d'euros en part totale et 369,7 millions d'euros en part du groupe (+8,3%)**. Compte tenu de l'effet dilutif des opérations en capital de 2008 et 2009, **le cash-flow net courant par action s'inscrit en baisse de 3,1%, à 2,07 euros** — soit une évolution conforme à la « guidance » annoncée en juillet 2009.
- **La structure financière du Groupe est solide et flexible** : le ratio « Loan-to-Value » s'élève à 49,4%, pour un « covenant bancaire » à 63% (après renégociation en 2009). Le Groupe dispose de 875 millions d'euros de lignes de crédit disponibles. Le coût de la dette est largement sécurisé (taux de couverture : 76%) et s'élève à 4,45% en 2009.

**ACTIF NET REEVALUE : STABILITE AU 2<sup>EME</sup> SEMESTRE 2009****28,7 €**Actif net réévalué par  
action droits compris<sup>1</sup>

- **A périmètre constant, la valeur du patrimoine atteint 14,7 milliards d'euros, en baisse de 7,2% sur 12 mois**, du fait du relèvement des exigences de taux de rendement des actifs, tels qu'appréciés par les experts (de 6,2% à 6,7% en moyenne). On observe toutefois une stabilisation de ces taux entre le 30 juin et le 31 décembre 2009.
- **L'Actif net réévalué par action droits compris<sup>1</sup> s'inscrit à 28,7 euros fin 2009**, contre 33,3 euros au 31 décembre 2008 (-14,1%, dont -12,8% imputable à la baisse des valeurs immobilières).

**UNE POLITIQUE DE DISTRIBUTION CONFIRMEE****1,25 €**Dividende par action  
proposé aux actionnaires

- Il sera proposé à l'assemblée générale du 8 avril prochain le versement d'un dividende de **1,25 euro par action, stable** par rapport à l'an passé, payable en titres ou en numéraire, au choix de l'actionnaire.

**PERSPECTIVES : CROISSANCE A COURT ET A MOYEN TERME**

- Le retour progressif à la croissance en Europe **en 2010** devrait se traduire par la **stabilisation du chiffre d'affaires des commerçants**.
- Compte tenu d'un programme d'acquisition compris entre 500 et 800 millions d'euros et d'un programme de cessions entre 250 et 400 millions d'euros, **Klépierre anticipe en 2010 une légère croissance de ses loyers** à périmètre courant et dans une moindre mesure à périmètre constant.
- Hors effet potentiellement dilutif du paiement du dividende en action, **le cash flow net courant par action devrait être stable en 2010**.
- **A moyen terme**, Klépierre dispose des ressources nécessaires pour poursuivre son développement en Europe continentale sans remettre en cause ses grands équilibres financiers. Le groupe sera donc **en mesure d'exploiter son portefeuille de développement de 2,8 milliards d'euros** dont environ 25% sont engagés et de saisir de nouvelles opportunités, **tout en maintenant son objectif de long terme d'assurer une croissance régulière de son cash-flow par action**.

<sup>1</sup> Après fiscalité latente et mise en valeur de marché de l'endettement et des instruments financiers.

**PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES**

<b>M€</b>	<b>31/12/09</b>		<b>31/12/08</b>		<b>Variation 09/08</b>	<b>Variation à périmètre constant</b>
<b>Loyers</b>	<b>880,1</b>		<b>706,2</b>		<b>24,6%</b>	<b>1,9%</b>
▪ Centres commerciaux	787,4	94,3%	620,1	92,6%	27,0%	1,4%
▪ Commerces	42,8		33,7		27,1%	6,4%
▪ Bureaux	49,9	5,7%	52,4	7,4%	-4,7%	4,9%
<b>Loyers nets</b>	<b>796,9</b>		<b>650,8</b>		<b>22,5%</b>	
<b>Honoraires</b>	<b>80,8</b>		<b>77,5</b>		<b>4,2%</b>	
<b>Cash-flow d'exploitation</b>	<b>762,2</b>		<b>635,1</b>		<b>20,0%</b>	
<b>Valeur du patrimoine (part totale)</b>	<b>14 750</b>		<b>14 786</b>		<b>-0,2%</b>	
<b>En euros par action</b>						
<b>Cash-flow net courant</b>	<b>2,07</b>		<b>2,14</b>		<b>-3,1%</b>	
<b>Actif Net Réévalué<sup>1</sup></b>	<b>28,7</b>		<b>33,3</b>		<b>-14,1%</b>	
<b>Dividende</b>	<b>1,25<sup>2</sup></b>		<b>1,25</b>		<b>-</b>	

<sup>1</sup> Droits compris, après fiscalité latente et mise en valeur de marché de l'endettement et des instruments financiers.

<sup>2</sup> Soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale du 8 avril 2010.

Données par action retraitées des opérations en capital réalisées en 2008 et 2009.

<b>AGENDA</b>	<b>8 avril 2010</b>	<b>Assemblée générale</b>
	<b>19 au 30 avril</b>	<b>Période d'option pour le dividende en actions</b>
	<b>21 avril 2010</b>	<b>Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2010</b>
		<i>(communiqué de presse après clôture de bourse)</i>
	<b>14 mai 2010</b>	<b>Règlement-livraison du dividende</b>

**CONTACTS KLÉPIERRE**

Caroline FINTZ / [caroline.fintz@klepierre.com](mailto:caroline.fintz@klepierre.com)  
 Julien ROUCH / [julien.rouch@klepierre.com](mailto:julien.rouch@klepierre.com)  
 Tél : 01 40 67 57 58

**CONTACTS KEIMA COMMUNICATION**

Emmanuel DOVERGNE / [emmanuel.dovergne@keima.fr](mailto:emmanuel.dovergne@keima.fr)  
 Alix HÉRIARD DUBREUIL (Presse) / [alix.heriard@keima.fr](mailto:alix.heriard@keima.fr)  
 Tél : 01 56 43 44 60

## ANNEXES

<b>A)</b>	<b>COMPTES CONSOLIDÉS AU 31/12/2009 .....</b>	<b>4</b>
<b>B)</b>	<b>PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES .....</b>	<b>9</b>
<b>C)</b>	<b>ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE .....</b>	<b>9</b>
I)	Environnement économique (OCDE – 19 novembre 2009) .....	9
II)	Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul janvier - novembre 2009) .....	9
<b>D)</b>	<b>ACTIVITÉ LOCATIVE.....</b>	<b>11</b>
I)	Pôle Centres commerciaux (89,5% des loyers consolidés).....	11
1.	France – Belgique (39,6% des loyers consolidés).....	12
2.	Scandinavie (18,2% des loyers consolidés).....	12
3.	Italie-Grèce (11,4% des loyers consolidés).....	13
4.	Ibérie (11,0% des loyers consolidés) .....	14
5.	Europe centrale (9,3% des loyers consolidés) .....	14
II)	Pôle Commerces – Klémurs (4,8% des loyers consolidés) .....	15
III)	Pôle Bureaux (5,7% des loyers consolidés).....	15
1.	Le marché des bureaux en Ile-de-France en 2009.....	15
2.	Activité locative .....	16
<b>E)</b>	<b>DEVELOPPEMENT - CESSIONS.....</b>	<b>16</b>
1.	Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en 2009.....	16
2.	Investissements réalisés en 2009 .....	17
3.	Investissements prévisionnels pour 2010 et pipeline de développement 2010-2014... ..	18
4.	Cessions réalisées en 2009 .....	19
<b>F)</b>	<b>RESULTATS ET CASH-FLOWS CONSOLIDÉS .....</b>	<b>19</b>
I)	Résultats sectoriels .....	19
1.	Pôle Centres commerciaux.....	19
2.	Pôle Commerces .....	21
3.	Pôle Bureaux.....	21
II)	Résultats et cash-flows consolidés .....	22
1.	Résultat .....	22
2.	Évolution du cash-flow net courant.....	23
<b>G)</b>	<b>PERSPECTIVES 2010 .....</b>	<b>24</b>
I)	Perspectives locatives.....	24
II)	Perspectives d'investissements – cessions.....	25
1.	Investissements.....	25
2.	Cessions.....	25
III)	Perspectives de cash-flow.....	25
<b>H)</b>	<b>RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION .....</b>	<b>26</b>
I)	ACTIF NET REEVALUÉ (ANR).....	26
1.	Méthodologie.....	26
2.	Résultat des expertises au 31/12/2009.....	27
<b>J)</b>	<b>POLITIQUE FINANCIERE .....</b>	<b>29</b>
I)	Ressources financières.....	29
1.	Évolution de l'endettement net .....	29
2.	Ressources disponibles.....	29
3.	Structure et durée de la dette .....	30
4.	Renforcement des fonds propres.....	30
II)	Couverture du risque de taux.....	30
III)	Coût de la dette.....	31
IV)	Ratios financiers et notation financière .....	31
<b>K)</b>	<b>EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE.....</b>	<b>32</b>

**COMPTE DE RESULTAT**

<i>en milliers d'€</i>	<b>31 décembre 2009</b>	<b>31 décembre 2008</b>
Revenus locatifs	895 470	716 973
Charges sur terrain (foncier)	-2 694	-2 605
Charges locatives non récupérées	-36 997	-21 646
Charges sur immeuble (propriétaire)	-58 974	-41 962
<b>Loyers nets</b>	<b>796 805</b>	<b>650 760</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	80 783	77 493
Autres produits d'exploitation	27 097	15 747
Frais d'études	-3 281	-2 534
Frais du personnel	-103 735	-82 324
Autres frais généraux	-34 511	-27 797
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-369 142	-213 106
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-5 043	-5 184
Provisions	-4 295	-1 274
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	364 612	243 885
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-277 635	-185 392
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>	<b>86 977</b>	<b>58 493</b>
<b>Profit sur vente d'actifs court terme</b>	<b>-334</b>	<b>928</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>471 321</b>	<b>471 202</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-22	431
Coût de l'endettement net	-291 905	-219 480
Variation de valeur des instruments financiers	0	-5
Effet des actualisations	-869	710
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	2 369	1 426
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>180 894</b>	<b>254 284</b>
Impôts sur les sociétés	26 784	-20 397
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>207 678</b>	<b>233 887</b>
<b>dont</b>		
<i>Part du Groupe</i>	162 102	200 277
<i>Intérêts minoritaires</i>	45 576	33 610
<b>Résultat net par action en euros</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>
<b>Résultat net dilué par action en euros</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL  
(NORME IAS 1 REVISEE APPLICABLE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2009)**

<i>en milliers d'€</i>	<b>31 décembre 2009</b>	<b>31 décembre 2008</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>207 678</b>	<b>233 887</b>
<b>Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-107 903</b>	<b>-387 274</b>
Résultat de cession d'actions propres	-1 103	-3 745
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS39)	-56 043	-264 623
Profits et pertes de conversion	-63 177	-163 819
Impôt sur les autres éléments du résultat global	12 420	44 913
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0	0
<b>Résultat global total</b>	<b>99 775</b>	<b>-153 387</b>
<b>dont</b>		
<i>Part du Groupe</i>	35 099	-144 028
<i>Intérêts minoritaires</i>	64 676	-11 597
<b>Résultat net par action en euros</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>
<b>Résultat net dilué par action en euros</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>

**ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIERE**

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Ecarts d'acquisition non affectés	132 492	94 636
Actifs incorporels	19 306	13 366
Actifs corporels	23 783	43 636
Immeubles de placement	10 708 293	9 579 123
Immobilisations en cours	791 458	1 183 496
Participations dans les entreprises associées	36 363	35 331
Actifs financiers	491	626
Actifs non courants	25 847	38 773
Swaps de taux d'intérêt	35 394	23 458
Impôts différés actifs	72 829	68 952
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>11 846 256</b>	<b>11 081 397</b>
Immeubles de placements destinés à la vente	0	44 419
Immobilisations en construction destinés à la vente		
Stocks	2 674	13 416
Clients et comptes rattachés	92 477	89 946
Autres créances	339 987	371 037
<i>Créances fiscales</i>	38 044	88 438
<i>Autres débiteurs</i>	301 943	282 599
Trésorerie et équivalents trésorerie	235 951	242 725
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>671 089</b>	<b>761 543</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>12 517 345</b>	<b>11 842 940</b>
Capital	254 761	232 700
Primes	1 391 523	1 276 284
Réserve légale	23 270	19 389
Réserves consolidées	437 238	430 468
<i>Actions propres</i>	-81 345	-93 429
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-198 000	-122 327
<i>Autres réserves consolidées</i>	716 583	646 224
Résultat consolidé	162 102	200 277
Capitaux propres part du Groupe	2 268 894	2 159 118
Intérêts minoritaires	1 262 235	1 011 238
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>3 531 129</b>	<b>3 170 356</b>
Passifs financiers non courants	6 670 504	6 971 343
Provisions long terme	9 536	6 764
Engagements de retraite	8 620	8 000
Swaps de taux d'intérêt	255 055	184 493
Dépôts et cautionnements	138 050	130 668
Impôts différés passifs	448 223	456 332
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>7 529 988</b>	<b>7 757 600</b>
Passifs financiers courants	843 089	285 504
Découverts bancaires	81 100	146 540
Dettes fournisseurs	101 808	101 244
Dettes sur immobilisations	82 143	62 511
Autres dettes	253 930	218 212
Dettes fiscales et sociales	94 158	100 973
Provisions court terme	0	0
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>1 456 228</b>	<b>914 984</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>12 517 345</b>	<b>11 842 940</b>

**RESULTAT SECTORIEL**

	CENTRES COMMERCIAUX		BUREAUX		COMMERCES		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France		31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08				
Loyers	787,4	620,1	49,9	52,4	42,8	33,7	-	-	880,1	706,2
Autres revenus locatifs	14,7	10,8	-	-	0,7	-	-	-	15,4	10,8
<b>Revenus locatifs</b>	<b>802,1</b>	<b>630,9</b>	<b>49,9</b>	<b>52,4</b>	<b>43,5</b>	<b>33,7</b>	-	-	<b>895,5</b>	<b>717,0</b>
Charges sur terrain (foncier)	- 2,5	- 2,3	- 0,2	- 0,3	- 0,0	-	-	-	- 2,7	- 2,6
Charges locatives non récupérées	- 35,1	- 20,7	- 1,8	- 1,0	- 0,1	- 0,0	-	-	- 37,0	- 21,6
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 55,2	- 39,4	- 1,7	- 1,2	- 2,0	- 1,3	-	-	- 58,9	- 42,0
<b>Loyers nets</b>	<b>709,4</b>	<b>568,5</b>	<b>46,2</b>	<b>49,9</b>	<b>41,3</b>	<b>32,4</b>	-	-	<b>796,9</b>	<b>650,8</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	79,8	75,7	0,0	-	1,0	1,8	-	-	80,8	77,5
Autres produits d'exploitation.	25,9	14,5	0,3	0,0	0,4	0,3	0,5	0,9	27,1	15,7
Frais d'études	- 0,0	- 0,0	-	-	-	-	- 3,3	- 2,5	- 3,3	- 2,5
Frais de personnel	- 90,5	- 67,9	- 0,9	- 1,6	- 1,4	- 1,2	- 10,9	- 11,6	- 103,7	- 82,3
Autres frais généraux	- 27,8	- 20,4	- 0,3	- 0,2	- 0,6	- 0,6	- 5,9	- 6,6	- 34,5	- 27,8
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>696,8</b>	<b>570,4</b>	<b>45,3</b>	<b>48,0</b>	<b>40,7</b>	<b>32,7</b>	- <b>19,5</b>	- <b>19,9</b>	<b>763,2</b>	<b>631,3</b>
Amortissements des immeubles de placement et d'arbitrage	- 323,5	- 185,8	- 11,7	- 11,3	- 34,0	- 16,0	-	-	- 369,1	- 213,1
Amortissements des biens en exploitation	- 4,3	- 3,9	- 0,5	- 0,9	- 0,0	-	- 0,2	- 0,3	- 5,0	- 5,2
Provisions	- 4,4	- 1,2	-	-	-	-	-	- 0,0	- 4,4	- 1,3
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>364,6</b>	<b>379,5</b>	<b>33,1</b>	<b>35,9</b>	<b>6,7</b>	<b>16,7</b>	- <b>19,8</b>	- <b>20,2</b>	<b>384,7</b>	<b>411,8</b>
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	2,4	1,4	-	-	-	-	-	-	2,4	1,4
Résultat de cessions	41,7	30,4	40,4	29,0	4,6	-	-	-	86,6	59,4
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>408,7</b>	<b>411,3</b>	<b>73,5</b>	<b>64,9</b>	<b>11,3</b>	<b>16,7</b>	- <b>19,8</b>	- <b>20,2</b>	<b>473,7</b>	<b>472,6</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidées									- 0,0	0,4
Coût de l'endettement net									- 291,9	- 219,5
Variation de valeur des instruments financiers									-	0,0
Effet des actualisations									- 0,9	0,7
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>									<b>180,9</b>	<b>254,3</b>
Impôt sur les sociétés									26,8	20,4
<b>RESULTAT NET</b>									<b>207,7</b>	<b>233,9</b>

**COMPTE DE RESULTAT (JUSTE VALEUR)**

<b>Compte de résultat Juste Valeur</b>	<b>31 décembre 2009 Modèle de la juste valeur</b>	<b>31 décembre 2008 modèle de la juste valeur</b>
<b>en milliers d'€</b>		
Revenus locatifs	895 470	716 973
Charges sur terrain (foncier)	3	-12
Charges locatives non récupérées	-36 997	-21 646
Charges sur immeuble (propriétaire)	-58 545	-41 557
<b>Loyers nets</b>	<b>799 931</b>	<b>653 758</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	80 783	77 493
Autres produits d'exploitation	27 097	15 910
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (a)	-1 208 631	-62 520
Frais d'études	-3 281	-2 534
Frais de personnel	-103 735	-82 324
Autres frais généraux	-34 511	-27 797
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-206	-90
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-5 043	-5 184
Provisions	-4 295	-1 274
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	364 612	191 169
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-396 674	-185 392
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</b>	<b>-32 062</b>	<b>5 777</b>
<b>Profit sur vente d'actifs court terme</b>	<b>-334</b>	<b>928</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>-484 287</b>	<b>572 143</b>
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-22	431
Coût de l'endettement net	-291 905	-219 480
Variation de valeur des instruments financiers	0	-5
Effet des actualisations	-869	710
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-2 314	3 583
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-779 397</b>	<b>357 382</b>
Impôts sur les sociétés	142 716	-34 285
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé.</b>	<b>-636 681</b>	<b>323 097</b>
<b>dont</b>		
Part du Groupe	-546 207	295 757
Intérêts minoritaires	-90 474	27 340

(a) la variation de la juste valeur des immeubles de placement comprend également l'impact des impôts différés comptabilisés en méthode du coût soit :

- 334 911 K€ chez Steen & Strom

**BILAN (JUSTE VALEUR)**

<b>Bilan Juste Valeur</b>	<b>31 décembre 2009</b>	<b>31 décembre 2008</b>
<i>en milliers d'€</i>	<b>Modèle de la juste valeur</b>	<b>Modèle de la juste valeur</b>
Ecart d'acquisition non affectés	116 501	76 166
Actifs incorporels	19 306	13 366
Actifs corporels	23 783	43 636
Immeubles de placement	0	24
Juste valeur des immeubles de placement	14 038 007	13 876 575
Immobilisations en cours	100 677	507 187
Juste valeur des immeubles destinés à la vente		65 252
Participations dans les entreprises associées	32 710	36 361
Actifs financiers	491	626
Actifs non courants	25 847	38 773
Swaps de taux d'intérêt	35 394	23 458
Impôts différés actifs	60 341	68 952
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>14 453 057</b>	<b>14 750 376</b>
Stocks	2 674	13 416
Clients et comptes rattachés	92 477	89 946
Autres créances	262 026	290 190
<i>Créances fiscales</i>	38 044	88 438
<i>Autres débiteurs</i>	223 982	201 752
Trésorerie et équivalents trésorerie	235 951	242 725
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>593 128</b>	<b>636 277</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>15 046 185</b>	<b>15 386 653</b>
Capital	254 761	232 700
Primes	1 391 523	1 276 284
Réserve légale	23 270	19 389
Réserves consolidées	3 232 893	3 200 168
<i>Actions propres</i>	-81 345	-93 429
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-198 000	-122 327
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	2 814 257	2 784 682
<i>Autres réserves consolidées</i>	697 981	631 242
Résultat consolidé	-546 207	295 757
Capitaux propres part du Groupe	4 356 240	5 024 298
Intérêts minoritaires	1 613 023	1 459 277
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5 969 263</b>	<b>6 483 575</b>
Passifs financiers non courant	6 670 504	6 971 343
Provisions long terme	9 536	14 764
Engagements de retraite	8 620	
Swaps de taux d'intérêt	255 055	184 493
Dépôts et cautionnements	138 050	130 668
Impôts différés passifs	538 929	686 826
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>7 620 694</b>	<b>7 988 094</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>1 456 228</b>	<b>914 984</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>15 046 185</b>	<b>15 386 653</b>



## B) PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

### I) Principes de préparation des états financiers

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2009 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne et applicable à cette date. Ce dernier comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2009 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008 à l'exception des normes IFRS 8 (secteurs opérationnels), IAS 23 révisée (coûts d'emprunts) d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2009 et qui n'ont pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe, et de la norme IAS 1 révisée (présentation des états financiers).

Par ailleurs, le Groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation les normes IFRS et interprétations suivantes dont l'application est facultative à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 : IFRS 3 (regroupements d'entreprises) et IAS 27 (états financiers consolidés et individuels).

### II) Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe comprend 301 sociétés au 31 décembre 2009 contre 323 au 31 décembre 2008 :

- 25 sociétés sortent du périmètre à la suite d'opérations de fusion, de transmission universelle de patrimoine et de cession. 3 sociétés entrent dans le périmètre.
- Les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - Le 30/06/2009, la participation du Groupe dans la société Bègles Arcins est passée de 50,0% à 52,0%. Cette opération s'est traduite par un changement de méthode de consolidation : Bègles Arcins est intégrée globalement dans les comptes au 30/06/2009, et non plus proportionnellement.
  - Le 14/12/2009 le Groupe a porté sa participation au capital d'IGC de 50,0% à 73,1%. Auparavant intégrée proportionnellement dans les comptes, elle fait désormais l'objet d'une intégration globale.
  - Le Groupe a par ailleurs procédé à la cession de 26,30% de SCOO et 22,17% de SCT le 30/06/2009. Cette opération n'a pas entraîné de changement de méthode de consolidation.

## C) ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE<sup>1</sup>

### I) Environnement économique (OCDE – 19 novembre 2009)

- Les effets des plans de relance gouvernementaux, les politiques de création monétaire mises en place par les banques centrales des principales économies mondiales ainsi que l'amélioration des conditions financières ont permis une **sortie de récession pour la plupart des pays industrialisés**. Au 2<sup>ème</sup> semestre 2009, les conjoncturistes ont en conséquence revu leurs estimations, avec une contraction du PIB désormais estimée à 4,0% en zone euro pour l'ensemble de l'année 2009 (la prévision était de -4,8% avant l'été).
  - Cette tendance se confirme dans tous les pays d'implantation de Klépierre, sauf en République tchèque, en Slovaquie, et plus particulièrement en Hongrie. En Europe centrale, la Pologne fait toutefois figure d'exception avec une prévision de progression du PIB attendue à +1,4% en 2009.
- La reprise observée au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre se poursuivra graduellement en 2010 mais restera modérée** (+0,9% pour l'ensemble de la zone euro) et contrastée selon les pays.
- Prévisions de croissance pour 2010

France-Belgique		Scandinavie			Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale			
France	Belgique	Norvège	Suède	Dan.	Italie	Grèce	Espagne	Portugal	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie
+1,4%	+0,8%	+1,3%	+2,0%	+1,3%	+1,1%	-0,7%	-0,3%	+0,8%	+2,5%	-1,0%	+2,0%	+2,0%

- La consommation des ménages ne devrait cependant progresser que modérément (impact décalé sur l'amélioration de l'emploi, fin des mesures de soutien exceptionnelles notamment).

### II) Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul janvier - novembre 2009<sup>2</sup>)

France-Belgique <sup>1</sup>	Scandinavie	Italie-Grèce <sup>1</sup>	Ibérie	Europe centrale	TOTAL
-1,9%	+0,5%	-0,1%	-7,9%	-5,1%	<b>-1,6%</b>

<sup>1</sup> Pour la France et l'Italie, les chiffres sont arrêtés à fin décembre.

<sup>1</sup> Source : OCDE – 19 nov. 2009

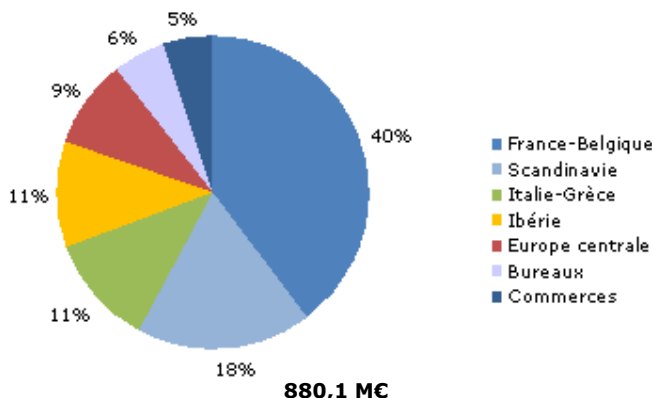
<sup>2</sup> Les données sont arrêtées au 30/11/2009 pour tous les pays, sauf pour la France et l'Italie (au 31/12/2009) et sont appréhendées à périmètre constant.

- En cumul sur les 11 premiers mois de l'année, les ventes des galeries du Groupe sont en **baisse de 1,6% par rapport à une période comparable sur l'année dernière. Le cumul annuel s'est légèrement redressé au cours des trois derniers mois analysés** (-1,9% à fin août) :
  - En Scandinavie, après un recul de 0,2% sur les 8 premiers mois de l'année, le cumul à fin novembre est revenu en territoire positif (+0,5%) grâce à la très bonne performance de la Norvège (+1,5%) et de la Suède (+0,1%) ;
  - Une nette amélioration est également à relever pour la zone France-Belgique (-1,9% contre -2,7%) ;
  - Quasi-stabilité sur la zone Italie-Grèce ;
  - Accélération de la baisse pour l'Ibérie et l'Europe centrale, la croissance des ventes en Pologne se maintenant mais ne suffisant pas à compenser la dégradation constatée dans les autres pays.
  
- Le secteur Beauté/Santé progresse par rapport à 2008 (+1,5%). Les autres principaux secteurs sont en baisse : Equipement de la personne (-2,9%), Restauration (-2,6%) et Culture/Cadeaux/Loisirs (-2,4%). L'Equipement de la personne a notamment été pénalisé par des conditions climatiques trop clémentes en octobre et en novembre, défavorables aux nouvelles collections d'hiver. L'Equipement du ménage continue d'enregistrer le plus fort recul (-3,3%) malgré un redressement au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre.
  
- **France** (cumul à fin décembre 2009) – **Belgique**
  - En **France, le mois de décembre (-0,5%) confirme le redressement de l'activité au 4<sup>ème</sup> trimestre : sur 1 an, les ventes des galeries ont baissé de 2,3%**. En isolant l'impact de la fermeture du BHV de Créteil (juin 08), le recul serait limité à 1,8% ;
  - Les galeries d'hypermarché, qui avaient enregistré les meilleurs résultats au cours des années précédentes, continuent à afficher des performances supérieures (-2,1%) à celles des centres régionaux ou de centre-ville (-2,4%) ;
  - Les tendances par secteur observées sur l'ensemble du patrimoine sont identiques pour la France : Beauté/Santé (+1,8%), Culture/Cadeaux/Loisirs (-2,6%), Equipement du ménage (-2,3%), Equipement de la personne (-1,6%), Restauration (-1,2%).
  
  - En Belgique, la hausse du chiffre d'affaires du centre de Louvain-la-Neuve est en ligne avec celle de la fréquentation (+8,8%) ;
  
- **Scandinavie**
  - La **progression des ventes est portée par la Norvège, principal pays d'implantation du Groupe dans la zone** (18 des 30 centres scandinaves) : **confirmation et accélération** de la tendance à la hausse des chiffres d'affaires observée sur les 8 premiers mois de l'année (+1,5% à fin novembre contre +1,1% à fin août).
  - La bonne tenue de centres tels que Allum (plus grand centre du Groupe en Suède) et Familia notamment, ont permis aux ventes des **centres suédois de repasser en territoire positif** (+0,1% contre -1,2%).
  - Le repli est moins marqué au Danemark (-2,4% contre -2,9%) : la hausse des ventes à Bruun's Galleri et à Bryggen (centres de centre-ville) atténue l'effet de la baisse du chiffre d'affaires des commerçants de Field's (centre régional).
  
- **Italie-Grèce**
  - **La très forte hausse des ventes dans les galeries italiennes au mois de décembre** (+4,1% par rapport à décembre 2008) a permis de **confirmer la résistance des centres commerciaux** du pays dans un contexte économique difficile (PIB attendu en baisse de 4,8% en 2009) : sur l'ensemble de l'année, les **chiffres d'affaires sont en hausse de 0,1%** malgré les baisses des ventes en Equipement de la personne liées aux conditions climatiques.
  - Les évolutions restent très contrastées dans le pays : les centres des régions septentrionales (qui représentent l'essentiel du patrimoine du Groupe en Italie) affichent de bien meilleurs résultats à l'image des galeries IGC (+8,7% au 31/12/2009 par rapport au 31/12/2008) et de Lonato et Verona (patrimoine Clivia, +3,4% sur la même période).
  
  - En Grèce, l'activité reste principalement soutenue par les moyennes unités qui affichent des ventes en hausse par rapport à décembre 2008. En cumul depuis janvier, seul Patras (+1,8%) affiche un bilan positif. Les chiffres d'affaires baissent dans les autres centres, et notamment à Larissa (difficultés sur la zone de loisirs).
  
- **Ibérie**
  - En **Espagne**, le contexte conjoncturel très difficile continue de pénaliser fortement la consommation des ménages. La **baisse** des chiffres d'affaires sur les 11 premiers mois de l'année demeure toutefois **moins marquée pour les galeries d'hypermarché** (-6,4%) **que pour les centres régionaux** (-13,4%). La galerie La Gavia (Vallecas-Madrid) a dépassé son objectif de fréquentation annuelle : 9,5 millions de visiteurs en 2009, soit plus de 11 millions depuis son inauguration en novembre 2008.
  
  - Les chiffres d'affaires des galeries portugaises restent pénalisés par les difficultés des moyennes unités d'Equipement du ménage qui représentent plus du tiers des ventes. L'ouverture d'une moyenne unité Primark au début du mois de décembre à Parque Nascente devrait doper la fréquentation du centre (la hausse pour le mois de décembre est estimée à 20%).
  
- **Europe centrale**
  - **Le bilan des 11 premiers mois est positif pour tous les centres polonais (+1,4%)**, sauf pour Poznan (-10,2%) qui fait face à un contexte concurrentiel marqué. Les résultats de Krakow (+6,0%) risquent d'être également pénalisés dans les prochains mois par l'ouverture du centre Bonarka, nouveau concurrent important sur Cracovie.

- La baisse cumulée des ventes des galeries hongroises à fin novembre est identique à celle relevée en août (-11,9%).
- Après une baisse marquée des chiffres d'affaires au mois de novembre, l'activité des centres tchèques affiche une baisse de 5,7% en cumul annuel.
- La baisse du chiffre d'affaires du centre de Danubia (Bratislava, Slovaquie) reflète celle de la consommation nationale constatée depuis l'entrée en vigueur de l'euro dans le pays.

## D) ACTIVITÉ LOCATIVE

- Répartition des loyers par zone/activité au 31/12/2009



### I) Pôle Centres commerciaux (89,5% des loyers consolidés)

31/12/2009	Δ CA des commerçants <sup>1</sup>	LOYERS (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. et change constants <sup>2</sup>	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>3</sup>	
		09	08			09	08	09	08
<b>France-Belgique</b>	-1,9%	<b>348,7</b>	312,6	11,6%	5,0%	99,0%	98,4%	0,5%	0,4%
<b>Scandinavie</b>	+0,5%	<b>160,3</b>	37,9	N/A	2,7% <sup>4</sup>	97,2%	97,4%	0,6%	0,5%
<b>Italie-Grèce</b>	-0,1%	<b>100,3</b>	97,5	2,9%	0,8%	97,7%	98,3%	2,2%	1,7%
<b>Ibérie</b>	-7,9%	<b>96,7</b>	88,6	9,1%	-4,1%	92,1%	95,0%	2,2%	0,9%
<b>Europe centrale</b>	-5,1%	<b>81,5</b>	83,6	-2,5%	-4,5%	95,5%	96,9%	2,9%	1,8%
<b>TOTAL</b>	<b>-1,6%</b>	<b>787,4</b>	<b>620,1</b>	<b>27,0%</b>	<b>1,4%<sup>5</sup></b>	<b>97,3%</b>	<b>97,5%</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,9%</b>

<sup>1</sup> Variations des chiffres d'affaires pour la France et l'Italie déc 09/déc 08 ; nov 09/nov 08 pour les autres pays.

<sup>2</sup> Les variations à périmètre constant et taux de change courant sont de -2,5% pour la Scandinavie, de -5,0% pour l'Europe centrale et de 1,4% sur la totalité du patrimoine Centres commerciaux (hors Scandinavie).

<sup>3</sup> Taux à 6 mois.

<sup>4</sup> Variation calculée sur 1 an à titre indicatif, l'acquisition de Steen & Strøm ayant été réalisée le 08/10/2008.

<sup>5</sup> Périmètre constant i.e. hors Scandinavie (acquisition 08/10/2008).

- Confirmation de la bonne résistance des galeries des principaux pays d'implantation du Groupe :**
  - France, Belgique, Scandinavie, Italie, Pologne, République tchèque** représentent 74,4% des loyers consolidés (et 83,2% des loyers du secteur Centres commerciaux).
- La **situation est plus contrastée en Europe du Sud et en Hongrie.**
- La **croissance externe** est significative, soutenue en particulier par l'effet en année pleine de l'acquisition de **Steen & Strøm** réalisée le 8 octobre 2008.
- À périmètre constant, la hausse de 1,4% se compare à un impact moyen de l'indexation de 3,4% et s'explique par :
  - Des abattements ponctuels de loyers pour un montant total de 9,3 M€ (soit moins de 1,2% des loyers consolidés et 1,6% de croissance à périmètre constant sur la période), dont 3,5 M€ en Espagne et 1,2 M€ en Hongrie.
  - La légère diminution du taux d'occupation et la baisse des loyers variables qui ne représentent que 1,3% des loyers totaux (contre 2,3% un an plus tôt).
  - Le taux d'impayés reste faible (1,2%) et le taux d'occupation financier élevé (97,3%), à un niveau proche de celui constaté au 31/12/2008.
  - A périmètre et change constants, les loyers du 4<sup>ème</sup> trimestre 2009 se sont stabilisés par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009.
- Les équipes de Klépierre-Ségécé ont continué à faire porter tous leurs efforts sur une gestion attentive de la situation des locataires en vue de préserver des niveaux d'occupation et de revenus élevés :
  - Adaptation de l'offre commerciale aux concepts les plus porteurs.
  - Politique rigoureuse de réduction des charges.
  - Intensification des initiatives marketing en vue de renforcer la fréquentation des centres.

## 1. France – Belgique (39,6% des loyers consolidés)

La **baisse des chiffres d'affaires des locataires**, bien que **moins marquée sur la fin de l'année 2009**, n'a pas eu d'incidence majeure sur les performances de la zone, qui conserve d'excellents indicateurs : **progression significative des loyers** à périmètre constant, **taux d'occupation en hausse**, **impayés** à un niveau **très faible**.

Cette résistance se traduit également dans le succès des ouvertures de centres ou d'extensions de l'année, qui portent également la progression des loyers.

31/12/2009	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant <sup>3</sup>	Taux d'occupation financier <sup>3</sup>		Taux d'impayés <sup>1 3</sup>	
		09	08			09	08	09	08
<b>France</b>	-2,3% <sup>2</sup>	334,4	299,3	11,7%	5,0%	99,1%	98,3%	0,5%	0,4%
<b>Belgique</b>	8,8%	14,3	13,3	7,5%	6,2%	97,5%	99,5%	2,1%	1,1%
<b>TOTAL</b>	-1,9%	348,7	312,6	11,6%	5,0%	99,0%	98,4%	0,5%	0,4%

<sup>1</sup> Taux à 6 mois.

<sup>2</sup> Variation sur 12 mois ; la baisse serait limitée à 1,8% sans l'effet de l'impact de la fermeture du BHV de Créteil Soleil.

<sup>3</sup> Données hors cinémas UGC (Louvain-la-Neuve).

### 1.1. France (38,0% des loyers consolidés)

- A périmètre courant, la forte hausse des loyers s'explique essentiellement par : l'acquisition en octobre 2008 de la galerie Drancy Avenir (+3,4 M€), les opérations réalisées en 2009 : l'extension/rénovation de Toulouse-Bagnac (+4,7 M€), les extensions achevées en 2009 sur le site de Val d'Europe (+2,2 M€) et l'ouverture en septembre du centre Odysseum à Montpellier (+1,6 M€).
- À champ constant, la performance repose sur :
  - L'impact de l'indexation de +5,0% ; 71% des baux en valeur ont été indexés sur l'ILC<sup>3</sup> du 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 (+3,85% en glissement annuel) ; le solde sur l'ICC<sup>4</sup> du 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 (+8,85% en glissement annuel) ;
  - En termes de revalorisation locative, en plus de l'impact des opérations 2008, 186 recommercialisations et 205 renouvellements de baux ont été réalisés en 2009 (soit un gain locatif global de 3,9 M€, +16,9%) et 12 commercialisations (+1,5 M€).
  - A contrario, les compléments de loyers variables (1,6% des loyers centres commerciaux France au 31/12/2009) diminuent de 1,6 M€ principalement sous l'effet de la forte indexation et, dans une moindre mesure, sous l'effet de la baisse du chiffre d'affaires de certains preneurs en 2009 (-0,5 M€) ;
  - La légère hausse du taux d'impayés reste circonscrite à certaines enseignes.
- La progression du taux d'occupation financier s'appuie notamment sur les restructurations commerciales suivantes :
  - La recommercialisation de la zone précédemment occupée par PC City auprès de New Look sur 2 920 m<sup>2</sup> à Créteil-Soleil ;
  - La reconfiguration de l'espace occupé par Planet Saturn à Lomme s'est accompagnée d'une restructuration de la galerie commerciale.

### 1.2. Belgique (1,6% des loyers consolidés)

- La très forte hausse des loyers a été portée par des modifications locatives sur le centre de Louvain-la-Neuve et dans une moindre mesure par l'impact de l'indexation (+0,5%).

## 2. Scandinavie (18,2% des loyers consolidés)

**Acquises en 2008, les galeries scandinaves se sont avérées être les plus résistantes en 2009** non seulement en termes de performances commerciales (chiffres d'affaires en hausse de 0,5% nov. 09/nov. 08) mais également en termes de hausse des loyers à périmètre constant. Le dynamisme a été particulièrement notable en **Norvège** (18 centres sur les 30 que compte la zone, et 51,0% des loyers scandinaves).

31/12/2009	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. et change constants <sup>1</sup>	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>2</sup>	
		09	08			09	08	09	08
<b>Norvège</b>	1,5%	80,9	17,2	N/A	4,7%	98,6%	97,8%	0,4%	0,6%
<b>Suède</b>	0,1%	41,9	9,4	N/A	1,9%	96,3%	97,0%	0,5%	0,5%
<b>Danemark</b>	-2,4%	37,5	11,3	N/A	0,0%	95,0%	97,0%	1,4%	0,4%
<b>TOTAL</b>	0,5%	160,3	37,9	N/A	2,7%	97,2%	97,4%	0,6%	0,5%

<sup>1</sup> Variations calculées sur 1 an à titre indicatif, l'acquisition de Steen & Strøm ayant été réalisée le 08/10/2008.

<sup>2</sup> Taux à 6 mois.

### 2.1. Norvège (9,2% des loyers consolidés)

- La très bonne performance des centres norvégiens s'explique par :
  - La forte indexation (impact de +5,2%) ;

<sup>3</sup> Indice des loyers commerciaux.

<sup>4</sup> Indice du coût de la construction.

- Les solides résultats d'Økern (Oslo ; +8,9% à périmètre constant), d'Amanda (Sud-ouest du pays ; +7,0%) et d'Åsane (Bergen ; +7,8%)
- Un nombre élevé d'opérations de revalorisations locatives menées en 2009 : 131 renouvellements de baux et 64 recommercialisations pour un gain locatif de 2,0 millions d'euros (+25,6%)
- Ces effets sont partiellement atténués par la hausse de la vacance sur les centres de Lillestrøm (Nord-ouest d'Oslo) et Markedet (Sud-ouest du pays).
- L'ouverture en juin 2009 de la 4<sup>ème</sup> phase de l'extension de Gulskogen (Dramen) dont la fin du projet est attendue pour novembre 2010 et l'achèvement le même mois de la dernière phase d'extension de Metro (Oslo ; +4 200 m<sup>2</sup>) avec un impact cumulé de +0,9 million d'euros. L'avancement de ces opérations a permis de doper les chiffres d'affaires de ces centres (Gulskogen : +16,2% ; Metro : +41,9% sur les 11 premiers mois de l'année).

## 2.2. Suède (4,8% des loyers consolidés)

- Les principaux facteurs de la progression des loyers en Suède sont les suivants :
  - L'indexation (impact de +4,0%) ;
  - Les performances solides enregistrées par Allum (plus grand centre du patrimoine suédois, situé à Göteborg) ;
  - Le travail de la gestion locative : les campagnes de revalorisation réalisées en 2009 se sont traduites par 82 renouvellements de baux et 39 recommercialisations soit un gain locatif global de 0,7 million d'euros (soit +14,0%) ;
  - L'ouverture en août de l'extension de Marieberg qui a fortement contribué à la hausse des chiffres d'affaires des commerçants (+23,6% sur les 11 premiers mois de l'année).
- La hausse de la vacance reste circonscrite aux centres d'Etage et de Familia (région de Göteborg) ; ces deux centres voient ainsi leurs loyers diminuer de 0,3 million d'euros (effet des loyers variables).

## 2.3. Danemark (4,3% des loyers consolidés)

- La résistance du Danemark est liée à :
  - La hausse de la fréquentation à Bruun's Galleri (Arhus), qui s'est accompagnée d'une progression des loyers (+5,0%) et des revenus du parking ;
  - Les campagnes de renouvellement de baux : en particulier, 14 recommercialisations ont été réalisées depuis le début de l'année (0,1 M€ soit +17,6%) ;
  - L'impact de l'indexation (1,6 M€ soit +3,3%)
- La baisse des chiffres d'affaires de certains commerçants a nécessité des mesures d'accompagnement temporaires : 2,2 millions d'euros d'allègements ponctuels de loyers, en particulier sur Field's.

## 3. Italie-Grèce (11,4% des loyers consolidés)

L'Italie du Nord (où le Groupe s'est renforcé à la fin de l'année grâce à l'acquisition d'une quote-part supplémentaire de 21,3% du capital d'IGC) a fortement contribué à la bonne tenue des performances du Groupe dans la zone en 2009.

31/12/2009	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>1</sup>	
		09	08			09	08	09	08
<b>Italie<sup>2</sup></b>	<b>0,1%</b> <sup>3</sup>	<b>92,7</b>	<b>89,5</b>	<b>3,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>97,6%</b>	<b>98,4%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Grèce</b>	<b>-8,6%</b>	<b>7,6</b>	<b>8,0</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>98,0%</b>	<b>96,7%</b>	<b>4,8%</b>	<b>3,6%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-0,1%</b>	<b>100,3</b>	<b>97,5</b>	<b>2,9%</b>	<b>0,8%</b>	<b>97,7%</b>	<b>98,3%</b>	<b>2,2%</b>	<b>1,7%</b>

<sup>1</sup> Taux à 6 mois.

<sup>2</sup> Indicateurs hors La Romanina (travaux d'extension en 2009).

<sup>3</sup> Variation sur 12 mois.

### 3.1 Italie (10,5% des loyers consolidés)

- La croissance externe provient de :
  - L'acquisition de Lonato et de Verona (+1,6 M€) – Nord de l'Italie – qui enregistrent de très bonnes performances commerciales (chiffres d'affaires en hausse de 3,4% sur l'année) ainsi que de l'acquisition de Vittuone (Ouest de Milan) réalisée en octobre ;
  - la contribution additionnelle des 9 centres du patrimoine IGC ;
  - l'extension/rénovation de La Romanina inaugurée le 15 décembre dernier (+0,4 M€).
- À périmètre constant, la progression des loyers s'analyse comme suit :
  - L'impact de l'indexation est de +1,6% ;
  - Les revalorisations locatives restent bien orientées : sur 2009, 36 renouvellements et 35 recommercialisations de baux ont été signés (soit un gain locatif global de 0,4 million d'euros, +10,8%), auxquels s'ajoutent 5 commercialisations (+0,2 M€) ;
  - Les galeries du Nord du pays affichent de bonnes performances à l'instar de Rondinelle-Brescia (succès de la campagne de recommercialisation/renouvellement) ou Pesaro-Rossini (nombreuses commercialisations suite à l'obtention de licences commerciales) ; à l'inverse, celles du Sud résistent moins, et des allègements y ont été ponctuellement accordés afin d'accompagner les locataires (0,9 M€ depuis le début de l'année) ;
  - La hausse de la vacance (impact : -1,0 M€) concerne les centres de Serravalle, Tor Vergata, et Capodrise. Ces deux derniers centres sont également ceux où les impayés sont les plus importants.

### 3.2 Grèce (0,9% des loyers consolidés)

- L'évolution des loyers reflète :
  - l'impact moyen de l'indexation (+1,96%) ;
  - les difficultés rencontrées sur les zones de loisirs/restauration de Makedonia et de Larissa.

### 4. Ibérie (11,0% des loyers consolidés)

En **Espagne**, principal pays de la zone, le Groupe continue de bénéficier de la typologie de son portefeuille, essentiellement constitué de **galeries d'hypermarché (61 centres sur 71)**. **La résistance de ces galeries de proximité vient ainsi atténuer les efforts consentis pour soutenir l'attractivité des centres régionaux.**

31/12/2009	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>1</sup>	
		09	08			09	08	09	08
<b>Espagne</b>	-9,4%	79,2	69,6	13,7%	-3,5%	92,9%	95,8%	2,3%	0,4%
<b>Portugal</b>	-3,3%	17,5	18,9	-7,5%	-6,2%	88,9%	92,0%	2,0%	2,4%
<b>TOTAL</b>	-7,9%	96,7	88,6	9,1%	-4,1%	92,1%	95,0%	2,2%	0,9%

<sup>1</sup> Taux à 6 mois.

#### 4.1 Espagne (9,0% des loyers consolidés)

- La croissance externe est portée par la contribution du centre commercial La Gavia (+12,0 M€), plus grand pôle commercial de Madrid, qui a accueilli plus de 11 millions de visiteurs depuis son ouverture en novembre 2008 ;
- À périmètre constant, l'évolution des loyers s'analyse comme suit :
  - L'impact de l'indexation (+1,2%) ;
  - Un effet positif des revalorisations locatives 2008 et 2009 : depuis le début de l'année, 89 recommercialisations et 216 renouvellements de baux (soit un gain locatif global de 0,4 M€, +4,8%). 21 commercialisations ont été réalisées (+0,6 M€) ;
  - Les galeries d'hypermarché (61 centres) se montrent plus résistantes que les centres régionaux (10 centres) qui sont davantage concernés par le ralentissement économique et par l'octroi d'allègements ponctuels (3,5 M€) afin de maintenir leur l'attractivité et la variété de leur mix commercial.
  - La baisse du taux d'occupation financier représente une perte de loyers de 1,4 million d'euros, dont 0,5 million d'euros correspondant au seul départ des cinémas Àbaco sur les galeries de Valladolid 2 et Albacete los Llanos. Le solde concerne essentiellement les centres régionaux de Zaragoza Augusta, Puerta de Alicante et Albacete los Llanos.

#### 4.2 Portugal (2,0% des loyers consolidés)

- Suite à l'opération de restructuration menée à Parque Nascente, un magasin Primark de 4 000 m<sup>2</sup> a ouvert début décembre : il s'agit de la 2<sup>ème</sup> implantation de l'enseigne au Portugal.
- Malgré un impact moyen de l'indexation de 1,1%, la baisse des loyers à périmètre constant s'explique à la fois par la hausse de la vacance (impact de -1,0 M€) et par les allègements de loyers accordés en 2009 (0,7 M€), principalement à Parque Nascente, Loures et Braga.
- 53 renouvellements de baux et 31 recommercialisations ont été réalisés (-0,1 M€ soit -3,3%) en 2009 ; 4 recommercialisations ont été signées pour un loyer de 0,3 million d'euros.

### 5. Europe centrale (9,3% des loyers consolidés)

Les performances 2009 restent **contrastées** en Europe centrale : face **aux bons résultats de la Pologne, de la République tchèque et de la Slovaquie** (près de 70% des loyers de la zone), la **Hongrie** doit faire face à un **contexte économique difficile**.

31/12/2009	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. et change courants <sup>1</sup>	Δ périm. et change constants	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés <sup>2</sup>	
		09	08			09	08	09	08
<b>Pologne</b>	1,4%	33,2	33,8	-1,8%	1,1%	97,0%	98,1%	2,4%	2,2%
<b>Hongrie</b>	-11,9%	26,4	31,3	-15,7%	-16,2%	93,2%	96,2%	3,5%	0,4%
<b>Rép. tchèque</b>	-5,7%	20,1	16,8	19,5%	6,5%	96,4%	95,9%	2,3%	3,0%
<b>Slovaquie</b>	-19,8%	1,8	1,7	7,5%	7,5%	97,5%	97,9%	8,0%	9,4%
<b>TOTAL</b>	-5,1%	81,5	83,6	-2,5%	-4,5%	95,5%	96,9%	2,9%	1,8%

<sup>1</sup> Variation de périmètre en République tchèque uniquement (Plzeň). À périmètre constant et effets de change compris, la croissance des loyers tchèques est de 6,0%.

<sup>2</sup> Taux à 6 mois.

#### 5.1. Pologne (3,8% des loyers consolidés)

- A change et périmètre constants, les loyers 2009 marquent une croissance par rapport à 2008, bénéficiant de l'impact de l'indexation (+2,0%, 89% des baux ayant été indexés sur l'indice européen IPCH<sup>5</sup> au 1<sup>er</sup> janvier 2009).
- La dépréciation du zloty par rapport à l'euro (parité moyenne annuelle en baisse de 23% par rapport à 2008) a pour principal effet une baisse des compléments de loyers variables (calculés par rapport à des chiffres d'affaires libellés en zlotys). La tendance s'est toutefois inversée en cours d'année puisque le cours au 31 décembre 2009 est stable par rapport au 31 décembre 2008.
- Les revalorisations locatives menées à Poznan et Sadyba contribuent positivement à la performance du pays. Les difficultés rencontrées à Krakow en raison du contexte concurrentiel continuent en revanche à peser sur les loyers : une restructuration commerciale est envisagée pour renforcer la compétitivité du centre.
- En 2009, 26 renouvellements de baux et 30 recommercialisations ont été signées (-0,2 M€, soit -9,6%). La moins value-locative est concentrée sur le centre de Krakow (pression concurrentielle) ; 4 commercialisations ont été réalisées (+31 K€).
- Un montant d'abattements ponctuels de 0,5 million d'euros a été consenti auprès des locataires en 2009.

## 5.2. Hongrie (3,0% des loyers consolidés)

- La conjoncture économique actuelle continue d'avoir un impact significatif sur les loyers, atténué par un impact positif de l'indexation (+1,0%).
- Dans ce contexte particulier, le Groupe a décidé de prendre, dès 2009, les mesures nécessaires pour préserver la solvabilité des locataires et par là-même contenir la hausse de la vacance et des impayés : les allègements ponctuels accordés en 2009 s'élèvent ainsi à 1,2 million d'euros.
- Les opérations de gestion locative se sont intensifiées en 2009 :
  - La signature de 36 opérations de commercialisations (+0,4 M€) a permis de réduire la perte locative consécutive aux 181 renouvellements de baux et 136 recommercialisations réalisés en 2009 (-0,9 M€ soit -10,2%) ;
  - Une clause de déplaçonnement des charges refacturables, qui aura un impact positif sur les loyers nets, a accompagné la signature des nouveaux baux, le tout dans une optique de convergence des contrats de bail au niveau du Groupe.

## 5.3. République tchèque (2,3% des loyers consolidés)

- À périmètre et effets de change constants, les loyers progressent de 6,5% (dont 3,1% liée à l'indexation), portés essentiellement par le centre Novy Smichov (70% des loyers du pays soit 12,6 M€) et des commercialisations de locaux vacants sur Novo Plaza.
- A champ courant, les loyers bénéficient par ailleurs de l'acquisition de Plzeň (+4,7 M€) réalisée en juillet 2008.
- 19 recommercialisations et 10 renouvellements de baux (+0,3 M€, soit +15,8%) et 4 commercialisations ont été réalisés (+0,2 M€).

## 5.4. Slovaquie (0,2% des loyers consolidés)

- La croissance des loyers de Danubia s'explique par des modifications locatives à la hausse et un impact de l'indexation de 3,1%.

## II) Pôle Commerces – Klémurs (4,8% des loyers consolidés)

31/12/2009	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	09	08			09	08	09	08
<b>Commerces-Klémurs</b>	<b>42,8</b>	<b>33,7</b>	<b>27,1%</b>	<b>6,4%</b>	<b>99,7%</b>	<b>99,6%</b>	<b>0,1%</b>	<b>Nul</b>

- À périmètre constant, les loyers du secteur Commerces progressent sous l'effet de :
  - L'impact de l'indexation (+7,2% en moyenne) ;
  - Plusieurs opérations de revalorisation locative fortement bénéfiques sur les loyers. La principale étant la recommercialisation du local rue de Flandre (Paris 19<sup>ème</sup>) auprès de Castorama en date du 1<sup>er</sup> juin 2009 ;
  - D'une diminution des compléments de loyers variables (0,5 M€), la forte indexation des loyers ayant contribué à leur absorption.
- À périmètre courant, la très forte hausse intègre également :
  - La contribution des acquisitions réalisées en 2008-2009 (+6,4 M€) ;
  - L'ouverture au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009 du retail park Chalon Sud 2 (+0,6 M€).

## III) Pôle Bureaux (5,7% des loyers consolidés)

### 1. Le marché des bureaux en Ile-de-France en 2009<sup>6</sup>

#### Les transactions locatives

- Avec 1 810 700 m<sup>2</sup> commercialisés, la demande placée en Ile-de-France recule de 23% par rapport à 2008 (2 359 600 m<sup>2</sup>). Le 4<sup>ème</sup> trimestre 2009 est néanmoins en progression de 12% par rapport au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008.
- De fortes disparités apparaissent :
  - Contrairement au segment des grandes surfaces (> 5000 m<sup>2</sup>), celui des surfaces intermédiaires (1 000 - 5 000 m<sup>2</sup>) a fait preuve d'une bonne résistance ;

<sup>5</sup> IPCH : Indice des prix à la consommation harmonisé.

<sup>6</sup> CB Richard Ellis, *MarketView*, 4<sup>ème</sup> trimestre 2009.

- La demande placée parisienne n'a baissé que de 6,2% par rapport à 2008 alors que celles des quartiers d'affaires de La Défense et du Croissant Ouest reculent respectivement de 31% et 44%.
- La part du neuf ou du restructuré est en baisse et ne représente que 36% des surfaces placées en 2009 (contre 44% en 2008). Ce recul traduit l'attachement des entreprises au niveau des prix.

#### L'offre

- Les livraisons et libérations d'immeubles sont en hausse ; par ricochet, l'offre immédiate augmente, tout comme le taux de vacance francilien moyen :
  - L'offre immédiate progresse de 32% par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2009 (3,6 millions de m<sup>2</sup>) ;
  - Le taux de vacance francilien moyen s'établit à 6,8% contre un taux de 5,4% au début de l'année. Cette hausse se vérifie également pour celui de Paris Centre-Ouest, qui passe de 4,1% à 6,2%.

#### Les valeurs locatives

- Les loyers moyens faciaux ont conservé leur orientation à la baisse. Quant au loyer moyen « prime » de Paris Centre-Ouest, il s'est stabilisé au 4<sup>ème</sup> trimestre et s'établit désormais à 664€/m<sup>2</sup>.
- Il faut aussi noter que les aménagements commerciaux sont de plus en plus significatifs et dépassent généralement 1 mois de franchise par année d'engagement.

#### Le marché de l'investissement

- La crise financière a eu un fort impact sur les volumes d'engagements : avec 7,6 milliards d'euros d'investissements, 2009 est la plus mauvaise année depuis 2000. L'essentiel de ces investissements (5,2 milliards) concerne l'Ile-de-France et notamment Paris, les investisseurs privilégiant les actifs situés aux meilleures adresses avec des baux long terme.
- En termes de segment, la part des bureaux, bien qu'en baisse de 10 points par rapport à 2008, demeure la plus importante et représente 69% des investissements totaux.
- En ce qui concerne les taux, l'intégration de primes de risque nettement plus différenciées selon la qualité et la situation des actifs s'est rétablie. Toutefois le fort intérêt des investisseurs pour les actifs « prime » des quartiers d'affaires traditionnels a entraîné une baisse des taux de rendement.

## 2. Activité locative

31/12/2009	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	09	08			09	08	09	08
<b>Bureaux</b>	49,9	52,4	-4,7%	4,9%	81,1%	94,3%	0,1%	2,2%

- A périmètre constant, les loyers progressent de 4,9% sous l'effet de :
  - l'indexation de 6,7% en moyenne (+3,2 M€) ;
  - la mise en jeu de l'article 145-39 du Code du commerce par certains locataires (-1,0 M€) ;
  - les modifications locatives intervenues en 2008 et 2009 de (+0,9 M€) ;
  - la vacance (-0,8 M€).
- A périmètre courant, la baisse des loyers de 4,8 millions d'euros intègre également l'effet des cessions, essentiellement celles de l'immeuble 46 rue Notre-Dame-des-Victoires (Paris, 2<sup>ème</sup>) en octobre 2008 et du 23/25 avenue Kléber (Paris, 16<sup>ème</sup>) en novembre 2009.
- La livraison en avril 2009 de l'immeuble Séreinis à Issy-les-Moulineaux est sans impact sur les loyers : cet immeuble est en cours de commercialisation. Hors prise en compte de cette opération, le taux d'occupation financier au 31 décembre 2009 s'établirait à 90,6%.
- Les 14 opérations de valorisation locative signées en 2009 ont été faites à des conditions financières en hausse de 4,2% (soit +0,2 M€) et ont porté sur des loyers de 3,4 millions d'euros et une surface totale de 6 903 m<sup>2</sup>.

## E) DEVELOPPEMENT - CESSIONS

### 1. Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en 2009<sup>7</sup>

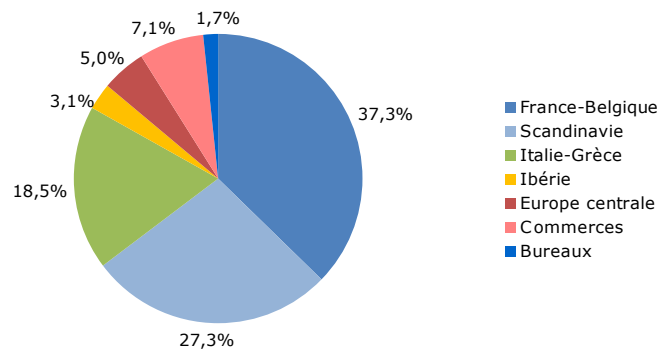
- En 2009, le montant total des transactions sur le marché de l'immobilier de commerces en Europe continentale a atteint 7,3 milliards d'euros, soit une baisse de 40% par rapport à 2008 (12,4 Mds€).
  - Les montants investis sont ainsi revenus aux niveaux de 2004.
  - Une forte accélération est toutefois à constater au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2009 (2,5 Mds€ soit une hausse de près de 40% par rapport au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008).
- La France, l'Italie et l'Allemagne ont été les marchés les plus actifs avec un montant de transactions de plus de 1 milliard d'euros dans chacun de ces trois pays, l'Allemagne restant le principal marché (21% du total des opérations réalisées durant l'année en Europe continentale).
  - En France, les transactions ont porté sur 1,1 milliard d'euros dont plus de 0,5 milliard d'euros au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre.
- La préférence des investisseurs pour les centres commerciaux s'est accentuée en 2009 : 66% des investissements (soit 4,8 Mds€) se sont portés sur ce type actifs (contre 55% en 2008).
- En termes d'acteurs, les investisseurs institutionnels sont restés les principaux intervenants du marché avec un total de 1,8 milliard d'euros de transactions.

<sup>7</sup> Source : Jones Lang LaSalle.



## 2. Investissements réalisés en 2009

- En 2009, Klépierre a décaissé un montant d'investissement total de 623,4 millions d'euros portant essentiellement sur des actifs en exploitation ou sur des projets engagés :



- 91% des décaissements ont concerné le secteur Centres commerciaux, l'essentiel des sommes ayant été concentré dans les principales zones d'implantation du Groupe (France, Scandinavie, Italie).
- Les montants investis dans le secteur des Commerces ont principalement porté sur des acquisitions consécutives à des accords d'externalisation existants de Klémurs avec de grandes enseignes nationales (Buffalo Grill, Vivarte).
- Les investissements du secteur Bureaux ont uniquement porté sur l'achèvement de l'immeuble Séreinis, livré en avril 2009.

En MC	Total 2009	Actifs en exploitation	Projets
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>568,7</b>	<b>244,5</b>	<b>324,2</b>
		<b>108,3</b>	<b>124,3</b>
<b>France</b>	<b>232,6</b>	dont Toulouse Blagnac (extension/rénovation), Montpellier-Odyssée (inauguration, 50 000 m <sup>2</sup> )	dont Aubervilliers <sup>1</sup> (28 000 m <sup>2</sup> ), Gare Saint-Lazare (10 000 m <sup>2</sup> ), Bègles (extension)
<b>France-Belgique</b>	<b>232,6</b>	<b>108,3</b>	<b>124,3</b>
<b>Norvège</b>	<b>42,5</b>	<b>7,1</b>	<b>35,4</b>
		dont Metro (extension/rénovation dernière phase ouverte en avril 2009)	dont Gulsbogen (extension/rénovation)
<b>Suède</b>	<b>127,9</b>	<b>10,1</b>	<b>117,8</b>
		dont Marieberg (extension/rénovation dernière phase ouverte en août 2009),	dont Sollentuna (extension/rénovation), Hageby (extension/rénovation)
<b>Scandinavie</b>	<b>170,4</b>	<b>17,2</b>	<b>153,2</b>
<b>Italie</b>	<b>115,1</b>	<b>110,5</b>	<b>4,6</b>
		dont IGC (acquisition d'une quote-part supplémentaire de 21,3%), Vittuone (11 301 m <sup>2</sup> acquis en octobre 2009 et ouvert en avril 2009), La Romanina (extension, +4 100 m <sup>2</sup> )	-
<b>Italie-Grèce</b>	<b>115,1</b>	<b>110,5</b>	<b>4,6</b>
<b>Portugal</b>	<b>10,9</b>	-	<b>10,9</b>
		-	Aqua Portimão <sup>1</sup> (projet, 34 499 m <sup>2</sup> )
<b>Espagne</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>	-
		La Gavia (inauguré en novembre 2008, 94 285 m <sup>2</sup> )	-
<b>Ibérie</b>	<b>19,5</b>	<b>8,6</b>	<b>10,9</b>
<b>Hongrie</b>	<b>31,1</b>	-	<b>31,1</b>
		-	Corvin Atrium (projet, 34 600 m <sup>2</sup> )
<b>Europe centrale</b>	<b>31,1</b>	-	<b>31,1</b>
<b>COMMERCE<sup>2</sup></b>	<b>44,3</b>	<b>44,3</b>	-
<b>BUREAUX</b>	<b>10,4</b>	<b>10,4</b>	-
<b>TOTAL</b>	<b>623,4</b>	<b>299,2</b>	<b>324,2</b>

<sup>1</sup> quote-part Klépierre

<sup>2</sup> hors 2,3 M€ d'opérations intragroupe

- Les projets du Groupe qui ont été livrés en 2009, à l'image de Montpellier Odysseum, des extensions de Toulouse-Blagnac (France) ou en Scandinavie (Metro en Norvège et Marieberg en Suède), de l'extension de La Romanina ou du centre de Vittuone (Italie) ont ouvert avec des taux d'occupation supérieurs à 95%.

### 3. Investissements prévisionnels pour 2010 et pipeline de développement 2010-2014

- Le Groupe dispose d'un pipeline global de 2,8 milliards d'euros, dont 637 millions d'euros de projets engagés et 1,1 milliard d'euros d'opérations maîtrisées, à la main de Klépierre. Ramenés en part du groupe, ces montants sont respectivement de 575 millions d'euros et 820 millions d'euros.

En millions d'euros	Prix de revient estimé <sup>(1)</sup>	Montants à investir 2010-2014	Taux de rendement initial net attendu <sup>(2)</sup>	Surface SCU (m <sup>2</sup> )	Date d'ouverture prévisionnelle	Taux de précommercialisation (%)	
						LMG <sup>(3)</sup>	surfaces
Corvin Atrium (Budapest, Hongrie)	187,0	59,4	5,8%	34 600	4T 2010	60%	65%
Aqua Portimão (Portimão, Portugal)*	48,4	36,4	7,1%	11 875	2T 2011	10%	25%
Le Millénaire (Aubervilliers, Paris)*	190,4	97,8	7,2%	29 500	3T 2011	19%	20%
Gare Saint-Lazare (Paris)	135,5	62,2	7,6%	11 146	1T 2012	20%	23%
Claye-Souilly (extension/rénovation - France)	89,9	71,8	7,0%	12 000	2T 2012	-	-
Perpignan Clairà (extension)	32,4	32,4	8,8%	8 300	2T 2012	-	-
Carré Jaude 2 (Clermont-Ferrand - France)	106,4	103,4	7,1%	13 800	1T 2014	-	-
Besançon Pasteur (France)	54,0	46,9	7,0%	14 800	3T 2014	-	-
<b>TOTAL OPERATIONS ENGAGEES <sup>(4)</sup></b>	<b>1 345</b>	<b>637</b>	<b>7,0%</b>	<b>295 436</b>			
Emporia (Malmö, Suède)	357,5	254,0	-	79 982	2013	-	-
Torp (Suède)	117,3	115,5	-	55 401	2014	-	-
Nancy-Bonsecours (France)	150,0	141,2	-	53 400	4T 2014	-	-
Möndal (Suède)	284,1	185,7	-	63 100	2015	-	-
<b>TOTAL OPERATIONS MAITRISEES <sup>(5)</sup></b>	<b>1 300</b>	<b>1 053</b>	<b>7-8%</b>	<b>408 760</b>			
<b>TOTAL OPERATIONS IDENTIFIEES <sup>(6)</sup></b>	<b>1 329</b>	<b>1 116</b>	<b>-</b>	<b>482 902</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>3 974</b>	<b>2 806</b>	<b>-</b>	<b>1 187 098</b>			

<sup>(1)</sup> Prix de revient estimé après provisions

<sup>(2)</sup> Loyers nets attendus / investissement prévisionnel total

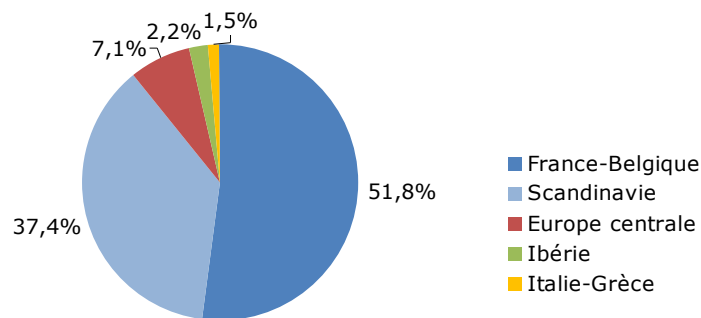
<sup>(3)</sup> LMG : Loyer minimum garanti

<sup>(4)</sup> Opérations engagées : opérations en cours de réalisation pour lesquelles Klépierre dispose de la maîtrise du foncier et a obtenu toutes les autorisations administratives nécessaires.

<sup>(5)</sup> Opérations maîtrisées : opérations au stade d'étude avancé pour lesquelles Klépierre dispose de la maîtrise foncière (acquisition réalisée ou promesse sous conditions suspensives liée à l'obtention des autorisations administratives) et n'a pas encore obtenu toutes les autorisations administratives.

<sup>(6)</sup> Opérations identifiées : opérations pour lesquelles les montages et les négociations sont en cours.

- Les investissements prévisionnels engagés et maîtrisés du Groupe sur la période 2010-2014 resteront concentrés sur les principales zones d'implantation du Groupe (France et Scandinavie) :



- Outre les centres commerciaux qui ouvriront en 2010 (inauguration de Corvin Atrium à Budapest en Hongrie et des extensions/rénovations des galeries de Sollentuna et Hageby en Suède et de Gulskogen en Norvège) de nombreux projets sont également engagés ou maîtrisés au-delà de l'année 2010, parmi lesquels en particulier :

- Deux projets majeurs en France, la galerie commerciale de la Gare Saint-Lazare et le centre commercial d'Aubervilliers (Paris) ;
- La poursuite du vaste programme d'extensions/rénovations en France avec notamment les projets d'extension à Perpignan-Clairà, à Claye-Souilly (région parisienne) à Clermont-Ferrand (Jaude 2) ;
- Le lancement potentiel de projets maîtrisés, à l'image du chantier d'Emporia (Malmö, Suède).

- Commercialisations

- En Hongrie, le taux de pré-commercialisation du projet Corvin Atrium, dont l'ouverture est prévue au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010, est d'environ 60% (65% en surfaces). La présence d'une locomotive alimentaire et la situation du projet (centre-ville, excellents accès) soutiennent les discussions en cours sur les surfaces restant à louer.

- Les projets dont l'ouverture est prévue pour 2011-2012 (Aubervilliers, Aqua Portimão, Gare Saint-Lazare) ont déjà attiré la candidature de nombreuses enseignes. Plusieurs contacts et accords sont établis avec des enseignes françaises et internationales, en particulier pour les deux projets parisiens, et la présence de Carrefour à Aubervilliers est d'ores et déjà acquise.

- Valorisation
  - La remontée des taux de rendement telle qu'elle ressort des valorisations des actifs en exploitation a conduit à une réévaluation de la valeur de marché estimée des projets en cours par rapport aux budgets initiaux ; des provisions ont été calculées pour prendre en compte les écarts le cas échéant.
  - C'est notamment le cas de Corvin Atrium et d'Aqua Portimão, où des provisions respectives d'un montant de 52,5 millions d'euros et de 3,4 millions d'euros ont été enregistrées sur l'année. Pour les projets de la Gare Saint-Lazare et d'Aubervilliers en revanche, aucune provision n'a été enregistrée au 31 décembre 2009.

#### 4. Cessions réalisées en 2009

- Actifs cédés au cours de l'année 2009 (M€, droits compris)

CENTRES COMMERCIAUX	227,4
26,3% des parts des société SCOO et 22,2% de SCT <sup>1</sup>	154,5
Le Mans - Centre Sud	
Tours Galerie Nationale	41,8
Marché Saint-Germain (Paris 6 <sup>ème</sup> arrondissement)	29,5
Galerie Puget-sur-Argens (PACA)	1,6
COMMERCES	7,1
Local commercial Paris Seine Rive Gauche (Paris, 13 <sup>ème</sup> arrondissement)	7,1
BUREAUX	149,5
18-20 La Pérouse (Paris, 16 <sup>ème</sup> arrondissement)	32,0
23-25 Kléber (Paris, 16 <sup>ème</sup> arrondissement)	117,6
TOTAL	384,0

<sup>1</sup> Centres commerciaux Noisy-Arcades, Toulouse Blagnac et Toulouse Saint-Orens

- Le montant des cessions a atteint 384,0 millions d'euros en 2009, contre 140,2 millions d'euros en 2008.
- La majorité des opérations ont été finalisées en deuxième partie d'année, à la faveur de la reprise progressive du marché de l'investissement.
- En termes de typologie des actifs cédés, conformément au programme annoncé, les cessions ont à la fois porté sur des immeubles de bureaux mais aussi des quotes-parts minoritaires de centres commerciaux ainsi que des centres de taille ou potentiel plus modestes.

## F) RESULTATS ET CASH-FLOWS CONSOLIDÉS

### I) Résultats sectoriels

#### 1. Pôle Centres commerciaux

En millions d'euros	31/12/09	31/12/08	08/09
Loyers	787,4	620,1	27,0%
Autres revenus locatifs	14,7	10,8	35,9%
<b>Revenus locatifs</b>	<b>802,1</b>	<b>630,9</b>	<b>27,1%</b>
Charges sur terrain (foncier)	- 2,5	- 2,3	8,5%
Charges locatives non récupérées	- 35,1	- 20,7	69,8%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 55,2	- 39,4	39,8%
<b>Loyers nets</b>	<b>709,4</b>	<b>568,5</b>	<b>24,8%</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	79,8	75,7	5,4%
Autres produits d'exploitation.	25,9	14,5	78,5%
Frais de personnel	- 90,5	- 67,9	33,3%
Autres frais généraux	- 27,8	- 20,4	36,2%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>696,8</b>	<b>570,4</b>	<b>22,2%</b>
Amortissements des immeubles de placement et d'arbitrage	- 323,5	- 185,8	74,1%
Amortissements des biens en exploitation	- 4,3	- 3,9	9,4%
Provisions	- 4,4	- 1,2	255,2%
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>364,6</b>	<b>379,5</b>	<b>-3,9%</b>
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	2,4	1,4	66,4%
Résultat de cessions	41,7	30,4	36,9%
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>408,7</b>	<b>411,3</b>	<b>-0,6%</b>

Les revenus locatifs s'élèvent à 802,1 millions d'euros, en hausse de 171,2 millions d'euros dont 122,4 millions d'euros en provenance de la zone Scandinavie.

Les autres revenus locatifs intègrent des étalements de droits d'entrée ainsi qu'une marge sur la fourniture d'électricité dans les centres hongrois et polonais. La progression observée par rapport au 31 décembre 2008 provient principalement de l'étalement des droits d'entrée facturés sur les extensions de Toulouse Blagnac, Toulouse Saint-Orens, Val d'Europe, Nîmes Etoile, et sur le centre de Créteil Soleil.

Les charges locatives non récupérées enregistrent l'impact des forfaits de charges, ainsi que des charges liées aux locaux vacants, et des impôts fonciers. L'augmentation de 14,4 millions d'euros s'explique essentiellement par le développement du patrimoine (Steen & Strøm : 13,9 M€), et tient compte par ailleurs d'une amélioration en Europe centrale suite à la modification de certains baux en faveur de la refacturation des charges communes réelles.

Les charges sur immeubles augmentent de 15,7 millions d'euros. Hors Scandinavie, la variation (12,3 M€) s'explique par une augmentation du coût du risque client (8,1 M€) et par la progression des charges liées à l'entretien du patrimoine.

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) sont en hausse de 4,1 millions d'euros. Hors Scandinavie, ils affichent une baisse de 13,2 millions d'euros qui provient essentiellement d'un ralentissement de l'activité de développement.

Les autres produits d'exploitation intègrent principalement des produits de l'activité de « speciality leasing » de Galae et des refacturations aux locataires. Ils progressent de 11,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008, principalement du fait de l'intégration de la Scandinavie.

Les frais de personnel s'élèvent à 90,5 millions d'euros. Hors Scandinavie, ils augmentent de 1,9 million d'euros (+3,1%).

Les frais généraux affichent une hausse de 7,4 millions d'euros. La progression hors Steen & Strøm (+4,3%) s'explique principalement par une réallocation des charges sur le secteur.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 696,8 millions d'euros, en hausse de 126,4 millions d'euros.

Les amortissements des immeubles de placement et d'arbitrage s'établissent à 323,5 millions d'euros, en hausse de 137,7 millions d'euros. La variation hors Scandinavie (84,7 M€) résulte principalement du provisionnement des actifs (74,4 M€) et porte à hauteur de 45,9 M€ sur des projets en cours. Hors provisionnement des actifs, l'augmentation des amortissements s'explique par le développement du patrimoine avec notamment en France les ouvertures des extensions Toulouse Blagnac et Toulouse Saint-Orens, et à l'étranger l'ouverture de la galerie de La Gavia (Vallecas-Madrid).

Les provisions pour risques et charges augmentent de 3,1 millions d'euros. Elles intègrent notamment la prise en compte d'une indemnité liée à la renonciation à un projet de développement en Pologne.

La cession pour un total de 227,4 millions d'euros des centres Le Mans – Centre Sud, Puget-sur-Argens, Marché Saint-Germain, Tours Galerie Nationale, et d'une quote-part minoritaire dans les centres Noisy-Arcades, Toulouse Blagnac et Toulouse Saint-Orens, se traduit dans les comptes par un résultat de 41,7 millions d'euros.

Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence (groupe Progest) de 2,4 millions d'euros, le résultat sectoriel du secteur Centres commerciaux est de 408,7 millions d'euros, en diminution de 0,6%.

Le tableau ci-dessous présente une décomposition du résultat sectoriel selon les dispositions de la norme IFRS 8 (« Secteurs opérationnels ») applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2009. Cette norme annule et remplace la norme IAS 14 (« Information sectorielle »).

En millions d'euros	France-Belgique		Scandinavie		Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Loyers	348,7	312,6	160,3	37,9	100,3	97,5	96,7	88,6	81,5	83,6
Autres revenus locatifs	10,5	5,3	-	-	1,5	1,7	0,6	1,8	2,0	2,1
<b>Revenus locatifs</b>	<b>359,2</b>	<b>317,8</b>	<b>160,3</b>	<b>37,9</b>	<b>101,8</b>	<b>99,2</b>	<b>97,3</b>	<b>90,4</b>	<b>83,5</b>	<b>85,7</b>
Charges sur terrain (foncier)	- 2,3	- 2,1	-	-	-	-	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0
Charges locatives non récupérées	- 7,6	- 5,2	- 13,9	-	- 2,9	- 2,7	- 4,6	- 3,8	- 6,2	- 8,9
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 22,9	- 14,0	- 9,7	- 6,3	- 9,5	- 8,1	- 5,1	- 5,2	- 8,0	- 5,8
<b>Loyers nets</b>	<b>326,5</b>	<b>296,5</b>	<b>136,7</b>	<b>31,6</b>	<b>89,4</b>	<b>88,3</b>	<b>87,5</b>	<b>81,2</b>	<b>69,3</b>	<b>71,0</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	38,4	51,0	24,0	6,7	6,6	6,5	7,6	7,9	3,2	3,6
Autres produits d'exploitation	14,9	10,7	7,8	0,5	0,6	1,3	0,5	0,4	2,0	1,6
Frais d'études	-	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel	- 41,8	- 41,0	- 28,1	- 7,4	- 6,2	- 6,0	- 9,5	- 8,4	- 4,8	- 5,1
Autres frais généraux	- 7,5	- 12,5	- 8,9	- 2,3	- 4,0	- 1,6	- 4,0	- 1,9	- 3,4	- 2,1
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>330,4</b>	<b>304,6</b>	<b>131,5</b>	<b>29,1</b>	<b>86,5</b>	<b>88,6</b>	<b>82,1</b>	<b>79,2</b>	<b>66,2</b>	<b>68,9</b>
Amortissements des immeubles de placement et d'arbitrage	- 96,4	- 83,6	- 68,1	- 15,1	- 32,2	- 20,5	- 37,3	- 28,7	- 89,6	- 38,0
Amortissements des biens en exploitation	- 1,5	- 1,3	- 0,7	- 0,5	- 1,1	- 1,0	- 0,2	- 0,3	- 0,9	- 0,9
Provisions	- 2,1	- 0,8	-	-	0,0	0,1	- 0,9	- 0,7	- 1,4	0,1
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>230,4</b>	<b>219,0</b>	<b>62,8</b>	<b>13,6</b>	<b>53,3</b>	<b>67,2</b>	<b>43,8</b>	<b>49,5</b>	<b>- 25,6</b>	<b>30,3</b>
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	2,4	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de cessions	41,8	30,4	-	-	0,1	0,1	-	0,0	0,0	-
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>274,5</b>	<b>250,8</b>	<b>62,8</b>	<b>13,6</b>	<b>53,2</b>	<b>67,2</b>	<b>43,8</b>	<b>49,5</b>	<b>- 25,6</b>	<b>30,3</b>

## 2. Pôle Commerces

En millions d'euros	31/12/09	31/12/08	08/09
Loyers	42,8	33,7	27,1%
Autres revenus locatifs	0,7	-	
<b>Revenus locatifs</b>	<b>43,5</b>	<b>33,7</b>	<b>29,1%</b>
Charges locatives non récupérées	- 0,1	- 0,0	505,6%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 2,0	- 1,3	58,4%
<b>Loyers nets</b>	<b>41,3</b>	<b>32,4</b>	<b>27,6%</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1,0	1,8	-44,0%
Autres produits d'exploitation	0,4	0,3	24,2%
Frais de personnel	- 1,4	- 1,2	19,2%
Autres frais généraux	- 0,6	- 0,6	8,8%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>40,7</b>	<b>32,7</b>	<b>24,2%</b>
Amortissements des immeubles de placement et d'arbitrage	- 34,0	- 16,0	111,6%
Amortissements des biens en exploitation	- 0,0	-	
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>6,7</b>	<b>16,7</b>	<b>-60,0%</b>
Résultat de cessions	4,6	-	
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>11,3</b>	<b>16,7</b>	<b>-32,5%</b>

Les revenus locatifs sont en hausse de 29,1% (+9,8 M€) à 43,5 millions d'euros.

Les autres revenus locatifs correspondent principalement à l'étalement du droit d'entrée facturé à l'occasion de la signature du bail Castorama sur le site rue de Flandre (Paris, 19<sup>ème</sup>).

Les charges locatives non récupérées correspondent au coût de la vacance en début d'année du site de la rue de Flandre.

Les charges sur immeubles s'élèvent à 2,0 millions d'euros et comprennent essentiellement des honoraires versés à des prestataires externes notamment au titre de l'expertise des actifs et aux frais liés aux acquisitions. Les honoraires de gestion locative et d'administration versés à Klépierre Conseil sont éliminés dans cette présentation.

Les revenus de gestion et d'administration s'élèvent à 1,0 million d'euros, en baisse de 0,8 million d'euros suite au ralentissement du rythme des acquisitions. L'année 2008 intégrait pour sa part 1,8 million d'euros d'honoraires d'acquisition se rapportant principalement à l'acquisition de murs de magasins sous enseigne Défi Mode.

Les frais de personnel et frais généraux sont de 2,0 millions d'euros et tiennent notamment compte de l'affectation analytique du coût des personnels en charge de la gestion et du développement de la société.

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 40,7 millions d'euros, en progression de 8,0 millions d'euros.

Les dotations aux amortissements et provisions s'élèvent à 34,0 millions d'euros et tiennent compte de 19,9 millions d'euros au titre des provisions pour dépréciation d'actifs qui reflètent notamment la hausse des taux de rendement constatée par les experts.

Le secteur Commerces dégage cette année un résultat de cession de 4,6 millions d'euros suite à la vente le 30 septembre 2009 du local occupé par l'enseigne Truffaut à Paris, pour un montant de 7,1 millions d'euros droits compris.

Le résultat sectoriel présente un bénéfice de 11,3 millions d'euros.

## 3. Pôle Bureaux

En millions d'euros	31/12/09	31/12/08	08/09
Loyers	49,9	52,4	-4,7%
Autres revenus locatifs	-	-	
<b>Revenus locatifs</b>	<b>49,9</b>	<b>52,4</b>	<b>-4,7%</b>
Charges sur terrain (foncier)	- 0,2	- 0,3	-36,9%
Charges locatives non récupérées	- 1,8	- 1,0	85,3%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 1,7	- 1,2	40,4%
<b>Loyers nets</b>	<b>46,2</b>	<b>49,9</b>	<b>-7,4%</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,0	-	
Autres produits d'exploitation	0,3	0,0	630,8%
Frais de personnel	- 0,9	- 1,6	-45,5%
Autres frais généraux	- 0,3	- 0,2	6,0%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>45,3</b>	<b>48,0</b>	<b>-5,7%</b>
Amortissements des immeubles de placement et d'arbitrage	- 11,7	- 11,3	4,0%
Amortissements des biens en exploitation	- 0,5	- 0,9	-48,0%
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>33,1</b>	<b>35,9</b>	<b>-7,6%</b>
Résultat de cessions	40,4	29,0	39,3%
<b>RESULTAT SECTORIEL</b>	<b>73,5</b>	<b>64,9</b>	<b>13,4%</b>

Les revenus locatifs diminuent de 4,7% à 49,9 millions d'euros, principalement sous l'effet des cessions réalisées au 2<sup>ème</sup> semestre 2009.

Les charges sur terrain correspondent à l'amortissement du bail à construction de l'immeuble 43, quai de Grenelle (Paris).

Les charges locatives non récupérées s'établissent à 1,8 million d'euros et tiennent notamment compte du coût de la vacance sur les immeubles 192, avenue Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine), Séreinis (Issy-Les-Moulineaux) et rue

Anatole France (Levallois-Perret). L'évolution provient principalement de l'immeuble Séreinis, actuellement en cours de commercialisation, dont la construction s'est achevée au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009.

Les charges sur immeubles s'élevèrent à 1,7 million d'euros et correspondent à des honoraires versés à des prestataires externes et à des frais marketing.

Les autres produits sont de 0,3 million d'euros et intègrent notamment une indemnité liée au report de la livraison de l'immeuble Séreinis.

Les frais de personnel sont de 0,9 million d'euros en baisse de 0,7 million d'euros par rapport à l'exercice précédent.

L'excédent brut d'exploitation atteint 45,3 millions d'euros, en baisse de 5,7% par rapport au 31 décembre 2008.

Les dotations aux amortissements augmentent de 0,4 million d'euros. Cette évolution tient compte de la livraison de l'immeuble Séreinis à Issy-les-Moulineaux, et est compensée par les cessions réalisées.

Le secteur Bureaux dégage cette année un résultat de cession de 40,4 millions d'euros suite à la vente le 30 septembre 2009 de l'immeuble 18/20 rue La Pérouse, et celle le 30 novembre 2009 de l'immeuble 23/25 avenue Kléber pour un montant global de 149,5 millions d'euros droits compris.

Le résultat sectoriel dégagé au 31 décembre 2009 par le secteur Bureaux s'élève à 73,5 millions d'euros, en hausse de 13,4%.

## II) Résultats et cash-flows consolidés

### 1. Résultat

En millions d'euros	31 décembre 2009	31 décembre 2008	Var.	
			M€	%
Revenus locatifs	895,5	717,0	178,5	24,9%
Charges sur immeubles	- 98,6	- 66,2	- 32,4	48,9%
<b>Loyers nets</b>	<b>796,9</b>	<b>650,8</b>	<b>146,1</b>	<b>22,5%</b>
Revenus de gestion et d'administration	80,8	77,5	3,3	4,2%
Autres produits d'exploitation	27,1	15,7	11,3	72,1%
Frais de personnel	- 103,7	- 82,3	- 21,4	26,0%
Autres charges d'exploitation	- 37,8	- 30,3	- 7,5	24,6%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>763,2</b>	<b>631,3</b>	<b>131,9</b>	<b>20,9%</b>
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	- 374,2	- 218,3	- 155,9	71,4%
Dotations aux provisions risques et charges	- 4,4	- 1,3	- 3,1	242,1%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>384,7</b>	<b>411,8</b>	<b>- 27,1</b>	<b>-6,6%</b>
Résultat de cessions	86,6	59,4	27,2	45,8%
Coût de l'endettement net	- 292,8	- 218,3	- 74,5	34,1%
Quote-part de SME	2,4	1,4	0,9	66,4%
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>180,9</b>	<b>254,3</b>	<b>- 73,4</b>	<b>-28,9%</b>
Impôt sur les sociétés	26,8	- 20,4	47,2	-231,3%
<b>Résultat net</b>	<b>207,7</b>	<b>233,9</b>	<b>- 26,2</b>	<b>-11,2%</b>
Part des minoritaires	- 45,6	- 33,6	- 12,0	35,8%
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>162,1</b>	<b>200,3</b>	<b>-38,2</b>	<b>-19,1%</b>
<b>Ratios par action</b>				
Nombre moyen d'actions	178 323 364	159 597 431		
Résultat net/action (euro)	0,91	1,26	- 0,35	-27,6%

Nombre d'actions ajusté suite à l'augmentation de capital de décembre 2008 et au paiement du dividende en actions le 15 mai 2009, conformément à IAS 33.

Les loyers nets s'établissent à 796,9 millions d'euros en progression de 22,5% par rapport à l'exercice précédent. Les revenus locatifs sont de 895,5 millions d'euros et se répartissent comme suit : 802,1 millions d'euros pour les Centres commerciaux, 49,9 millions d'euros pour les Bureaux et 43,5 millions d'euros pour les Commerces.

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services atteignent 80,8 millions d'euros, soit une hausse de 3,3 millions d'euros, principalement sous l'effet de l'acquisition de Steen & Strøm. Ils se composent à 71% d'honoraires provenant d'activités récurrentes de gestion immobilière et de gestion locative pour compte de tiers. A périmètre constant (hors Steen & Strøm), les honoraires sont en recul de 19,7% par rapport à l'exercice 2008 soit 14,0 millions d'euros. Cette baisse provient essentiellement du ralentissement de l'activité de développement.

Les autres produits d'exploitation intègrent principalement des produits de l'activité de « speciality leasing » de Galae et des refacturations aux locataires.

Les charges sur immeubles sont de 98,6 millions d'euros, en augmentation de 32,4 millions d'euros, (+48,9%). Cette évolution reflète principalement la croissance du patrimoine. Elle tient également compte dans une moindre mesure d'une hausse du provisionnement des créances clients.

Les frais de personnel s'élevèrent à 103,7 millions d'euros contre 82,3 millions d'euros pour l'année 2008. L'intégration de Steen & Strøm depuis le 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 participe à hauteur de 20,8 millions d'euros à cette variation.

Les autres charges d'exploitation affichent 37,8 millions d'euros, en hausse de 24,6% par rapport au 31 décembre 2008, et sont quasiment stables après retraitement de l'acquisition Steen & Strøm.

L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,6% contre 15,1% pour l'année 2008.

**L'excédent brut d'exploitation ressort à 763,2 millions d'euros, en progression de 20,9% par rapport au 31 décembre 2008.**

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles au titre de l'année 2009 sont de 374,2 millions d'euros, en augmentation de 155,9 millions d'euros. Cette évolution intègre une augmentation des dotations pour dépréciation d'actifs de 96,7 millions d'euros. La hausse des dotations aux amortissements des immeubles (59,2 M€) s'explique essentiellement par l'accroissement du patrimoine. La contribution de la Scandinavie s'élève à 45,6 millions d'euros.

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont de 4,4 millions d'euros contre 1,3 million d'euros au 31 décembre 2008.

**Le résultat d'exploitation s'élève à 384,7 millions d'euros, en diminution de 6,6% par rapport à l'année 2008.**

Le coût de l'endettement net s'établit à 292,8 millions d'euros, à comparer à 218,3 millions d'euros au 31 décembre 2008. La charge financière du Groupe est en hausse de 74,5 millions d'euros reflétant principalement l'augmentation des encours et en particulier l'intégration de Steen & Strøm. Elle intègre également une légère augmentation du coût moyen de la dette par rapport à 2008 (4,45% contre 4,4% respectivement), notamment sous l'effet des hausses de marges liées à la renégociation des covenants bancaires de Klépierre. Cette augmentation a été atténuée par la forte détente des taux courts entraînant une réduction significative du coût de la dette à taux variable (24% de l'endettement du Groupe), notamment en Scandinavie.

La politique et la structure financière de Klépierre sont plus amplement décrites au paragraphe H. Le coût de l'endettement net enregistre également, une charge d'actualisation d'une dette d'exit tax de 0,9 million d'euros.

Le résultat de cessions s'élève à 86,6 millions d'euros alors qu'il était de 59,4 millions d'euros au 31 décembre 2008. Ce poste enregistre notamment le résultat de la vente des centres Marché Saint-Germain, Le Mans – Centre Sud et Tours Galerie Nationale, et d'une quote-part minoritaire dans les centres Noisy-Arcades, Toulouse-Blagnac et Saint-Orens. Il intègre également le résultat de la cession des immeubles de bureaux 18/20 La Pérouse et 23/25 Kléber.

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 2009, ces secteurs ont enregistré un produit d'impôt global de 26,8 millions d'euros :

- Le secteur SIIC enregistre une charge de 2,0 millions d'euros ;
- Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 1,9 million d'euros ;
- Les sociétés étrangères enregistrent un produit d'impôt de 30,7 millions d'euros.

**Le résultat net consolidé de l'exercice s'élève à 207,7 millions d'euros, en baisse de 11,2% comparé au 31 décembre 2008.**

La part des minoritaires est de 45,6 millions d'euros et provient essentiellement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 162,1 millions d'euros, en baisse de 19,1%

## **2. Évolution du cash-flow net courant**

En millions d'euros	31 décembre 2009	31 décembre 2008	Var.	
			M€	%
<b>En part totale</b>				
Excédent brut Centres Commerciaux	696,8	570,4	126,4	22,2%
Excédent brut Bureaux	45,3	48,0	- 2,7	-5,7%
Excédent brut Commerces	40,7	32,7	7,9	24,2%
Frais de siège et charges communes	- 19,5	- 19,9	0,3	-1,5%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>763,2</b>	<b>631,3</b>	<b>131,9</b>	<b>20,9%</b>
Retraitements frais de personnel	2,3	3,4	- 1,1	-32,7%
Retraitements charges étalées	- 3,3	- 2,2	- 1,1	47,6%
Retraitements charges non courantes		2,575	- 2,6	-
<b>Cash-flow d'exploitation</b>	<b>762,2</b>	<b>635,1</b>	<b>127,1</b>	<b>20,0%</b>
Coût de l'endettement net	- 292,8	- 218,3	- 74,5	34,1%
Retraitements produit/charge d'actualisation	0,9	0,7	1,6	-222,4%
Retraitements amortissements financiers	12,7	5,0	7,6	152,1%
<b>Cash-flow courant avant impôt</b>	<b>483,0</b>	<b>421,1</b>	<b>61,9</b>	<b>14,7%</b>
Quote-part de SME	1,8	2,0	- 0,3	-13,5%
Impôt courant	- 17,3	- 24,1	6,8	-28,1%
<b>Cash-flow net courant</b>	<b>467,4</b>	<b>399,0</b>	<b>68,4</b>	<b>17,1%</b>
<b>En part du groupe</b>				
Cash-flow d'exploitation part groupe	624,8	556,0	68,8	12,4%
<b>Cash-flow net courant part groupe</b>	<b>369,7</b>	<b>341,4</b>	<b>28,3</b>	<b>8,3%</b>
Nombre d'actions	178 323 364	159 597 431		
<b>Par action (en €)</b>				
Cash-flow net courant par action	2,07	2,14	- 0,07	-3,1%

Nombre d'actions ajusté suite à l'augmentation de capital de décembre 2008 et au paiement du dividende en actions le 15 mai 2009, conformément à IAS 33.

Le cash-flow courant avant impôt atteint 483,0 millions d'euros au 31 décembre 2009 en progression de 14,7% par rapport à l'année 2008. En part du groupe, le cash-flow courant avant impôt s'élève à 382,3 millions d'euros soit 2,14 euros par action, en diminution de 5,3% sur un an.

**Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 467,4 millions d'euros soit +17,1%.** En part du groupe, il atteint 369,7 millions d'euros, **soit 2,07 euros par action** et enregistre une **diminution de 3,1%**.

## G) PERSPECTIVES 2010

### I) Perspectives locatives 2010

- En 2010, Klépierre s'attend à une stabilisation voire une reprise de l'activité des enseignes dans les trois principales zones d'implantation du Groupe (France-Belgique, Scandinavie, Italie-Grèce).
- A périmètre et change constants, la progression des loyers devrait être légèrement positive.** L'indexation, négative en France, sera globalement neutre du fait d'indices positifs, notamment en Italie et en Scandinavie. Des revalorisations sont attendues sur la plupart des baux du secteur Centres commerciaux venant en renouvellement (cf. infra).
- La croissance des loyers sera également portée par **l'effet en année pleine des acquisitions réalisées en 2009** (Italie principalement) et par la contribution des nombreuses opérations de **développement 2009** (Toulouse Blagnac, Montpellier-Odyseum, extensions rénovations de Metro, Marieberg...). La contribution attendue de la finalisation des extensions/rénovations de Gulskogen, Sollentuna et Hageby (**Scandinavie**) en **2010** est estimée à environ 10 millions d'euros sur l'année.



- Échéancier des baux secteur Centres commerciaux au 31/12/2009 (en % du total)

Pays/Zone	< ou = 2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018+	Total
France	6,5%	5,5%	10,2%	6,3%	6,8%	6,0%	10,1%	10,9%	37,7%	100,0%
Belgique	0,3%	-	-	0,6%	70,4%	7,6%	0,5%	7,1%	13,6%	100,0%
<b>France- Belgique</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>37%</b>	<b>100%</b>
Danemark	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Norvège	19,7%	12,8%	16,7%	18,7%	11,5%	8,8%	4,8%	2,4%	4,5%	100,0%
Suède	17,7%	23,3%	18,6%	15,3%	12,6%	4,1%	2,8%	4,4%	1,2%	100,0%
<b>Scandinavie</b>	<b>15,0%</b>	<b>12,8%</b>	<b>13,6%</b>	<b>13,9%</b>	<b>9,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>78,8%</b>
Italie	7,1%	12,9%	14,7%	11,1%	7,6%	6,1%	12,6%	7,1%	20,8%	100,0%
Grèce	2,2%	0,2%	11,9%	10,5%	14,6%	4,2%	5,2%	4,8%	56,4%	100,0%
<b>Italie-Grèce</b>	<b>6,8%</b>	<b>12,0%</b>	<b>14,5%</b>	<b>10,4%</b>	<b>8,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>12,1%</b>	<b>6,9%</b>	<b>23,2%</b>	<b>100,0%</b>
Espagne	13,1%	9,9%	8,8%	8,7%	7,5%	6,6%	4,9%	5,2%	35,3%	100,0%
Portugal	8,1%	3,8%	19,6%	24,5%	7,4%	17,4%	1,9%	1,6%	15,9%	100,0%
<b>Ibérie</b>	<b>12,3%</b>	<b>8,9%</b>	<b>10,6%</b>	<b>11,3%</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,6%</b>	<b>32,1%</b>	<b>100,0%</b>
Hongrie	21,7%	26,8%	17,6%	12,4%	13,5%	1,5%	1,4%	1,8%	3,2%	100,0%
Pologne	22,3%	10,2%	38,6%	6,4%	4,5%	8,0%	0,8%	8,5%	0,7%	100,0%
Rép. tchèque	3,7%	29,2%	24,5%	7,1%	6,1%	6,5%	7,9%	4,9%	10,0%	100,0%
Slovaquie	54,1%	12,2%	11,4%	9,4%	7,6%	5,4%	-	-	-	100,0%
<b>Europe centrale</b>	<b>18,3%</b>	<b>20,6%</b>	<b>27,3%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,1%</b>	<b>5,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,8%</b>	<b>100,0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,7%</b>	<b>13,0%</b>	<b>9,2%</b>	<b>8,8%</b>	<b>6,2%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,2%</b>	<b>23,9%</b>	<b>95,4%</b>

NB : La durée des baux est indéfinie au Danemark. A titre indicatif 2,1% des baux en valeur ont été renouvelés en 2009.

- Échéancier des baux secteur Commerces au 31/12/2009 (en % du total)

< ou = 2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018+	Total
1,2%	2,1%	0,7%	1,9%	1,2%	52,3%	5,2%	5,2%	30,1%	100,0%

- Échéancier des baux secteur Bureaux au 31/12/2009 (en M€)

Années	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016+	Total
Par date de prochaine option de sortie	3,3	21,9	7,1	9,2	0,0	0,0	0,3	41,8
<i>En % du total</i>	<i>8,0%</i>	<i>52,4%</i>	<i>17,0%</i>	<i>22,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,6%</i>	<i>100,0%</i>
Par date de fin de bail	1,5	6,6	2,5	9,6	3,1	4,5	13,9	41,8
<i>En % du total</i>	<i>3,6%</i>	<i>15,8%</i>	<i>5,9%</i>	<i>23,0%</i>	<i>7,4%</i>	<i>10,9%</i>	<i>33,4%</i>	<i>100,0%</i>

L'indexation devrait avoir un effet négatif d'environ 0,7% (soit -0,2 M€) sur les loyers de 2010 : l'effet des indices applicables en 2010, attendus en baisse, ne sera que partiellement compensé par l'effet en année pleine des indexations positives appliquées au cours de l'année 2009.

Les discussions en cours avec certains locataires ayant utilisé la faculté dont ils disposaient de renégocier à la baisse les conditions de leur loyer devraient avoir un impact négatif de l'ordre de 1,5 million d'euros. Dans certains cas, un rallongement de la durée du bail pourra être obtenu.

## II) Perspectives d'investissements – cessions 2010

### 1. Investissements

- En 2010, le Groupe prévoit des décaissements compris entre 500 et 800 millions d'euros qui porteront majoritairement sur les opérations engagées et sur la finalisation de projets qui ouvriront en cours d'année :
- Le centre commercial Corvin Atrium (Budapest, Hongrie) ouvrira ses portes au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre ;
  - Les rénovations/extensions des galeries de Sollentuna et de Hageby (Suède) seront toutes deux inaugurées au mois d'avril 2010, et celle de Gulskogen (Norvège) sera achevée en novembre 2010.

### 2. Cessions

- Le Groupe estime le montant des cessions à venir d'ici la fin de l'année 2010 entre 250 et 400 millions d'euros. Elles seront à nouveau réparties entre centres commerciaux et bureaux, principalement en France, en Italie et en Scandinavie.

## III) Perspectives de cash-flow 2010

- Le cash-flow net courant par action devrait rester stable (hors effet dilutif du paiement du dividende en actions).
- A moyen terme, Klépierre dispose des ressources nécessaires pour poursuivre son développement en Europe continentale sans remettre en cause ses grands équilibres financiers. Le groupe sera donc en mesure d'exploiter son portefeuille de développement de 2,8 milliards d'euros dont environ 25% sont engagés et de saisir de nouvelles opportunités, tout en maintenant son objectif de long terme d'assurer une croissance régulière de son cash-flow par action.

## H) RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION

- Compte de résultat simplifié de Klépierre SA

En millions d'euros	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Produits d'exploitation	46,3	49,8
Charges d'exploitation	-27,2	-27,9
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>19,1</b>	<b>21,9</b>
Quote-part de résultat des filiales	182,2	148,6
Résultat financier	159,4	-24,9
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>360,7</b>	<b>145,6</b>
Résultat exceptionnel	37,2	19,2
Impôt sur les sociétés	-1,8	8,1
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>396,1</b>	<b>172,9</b>

- Le résultat net comptable de Klépierre SA s'élève à 396,1 millions d'euros en hausse par rapport à l'exercice précédent du fait principalement de l'augmentation des quotes-parts de résultat et du résultat financier (titres de participations) qui ont bénéficié des cessions. Le résultat exceptionnel intègre les plus-values de cession consécutives à la vente des immeubles 23/25 avenue Kléber et 18/20 rue La Pérouse (Paris 16<sup>ème</sup>), et d'une quote-part minoritaire dans les sociétés détentrices des centres Noisy-Arcades, Toulouse Blagnac et Toulouse Saint-Orens.
- Le déficit fiscal du secteur taxable est de 3,2 millions d'euros. L'obligation de distribution est de 203,4 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 8 avril 2010 le versement d'un dividende au titre de l'exercice de 1,25 euro par action, stable par rapport à l'exercice précédent. Comme en 2009, l'option du paiement du dividende en actions sera offerte aux actionnaires. Sur la base de 1,25 euro par action, cette distribution représente un montant global de 227,5 millions d'euros, soit 61,5% du cash-flow net courant et 140,3% du résultat net part du groupe sans prendre en compte l'annulation de dividendes sur titres autodétenus au jour de la mise en paiement.

## I) ACTIF NET REEVALUÉ (ANR)

### I) Expertise des actifs du Groupe

#### 1. Méthodologie

- Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année, Klépierre calcule son actif net réévalué par action. La méthode consiste à ajouter aux fonds propres comptables consolidés les plus-values latentes du patrimoine de Klépierre résultant de la différence entre les valeurs de marché estimées par des experts et les valeurs nettes issues des comptes consolidés.
  - *N.B. Pour plus d'informations sur la méthodologie utilisée pour le calcul de l'ANR, veuillez-vous reporter au rapport financier semestriel 2009 (pp. 21 et suivantes) disponible sur le site internet de Klépierre ([www.klepierre.com](http://www.klepierre.com)).*
- Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour les centres commerciaux, les expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	RCG Expertise	Jones Lang LaSalle	DTZ	NEWSEC
<b>Patrimoines</b>	- France : ensemble du patrimoine hors Progest, SCOO, Le Havre Coty et Montpellier Odysseum - Italie - Espagne : patrimoines KFE et KFV - République tchèque et Slovaquie - Portugal - Grèce - Hongrie (4 actifs)	- France : patrimoines Progest, SCOO, Le Havre Coty et Montpellier Odysseum - Pologne - Espagne : patrimoine KFI - Hongrie (8 actifs) - Belgique	- Danemark - Norvège (50% du patrimoine) - Suède (50% du patrimoine)	- Norvège (50% du patrimoine) - Suède (50% du patrimoine)

- Cette mission est conduite par BNP Paribas Real Estate et RCG Expertise pour les actifs du secteur Commerces et par BNP Paribas Real Estate pour les immeubles du secteur Bureaux.
- Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les principes de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière et selon les recommandations COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et sont conformes aux standards internationaux tels que définis par l'IVSC (International Valuation Standards Council).
- La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur une base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs est présentée dans le tableau ci-dessous :

Experts	Honoraires d'expertise	Honoraires de conseil
RCG Expertise <sup>1</sup>	1 361,6	428,3
Jones Lang LaSalle	715,1	95,5
BNP Paribas Real Estate	230,8	3,0
DTZ	100,0	-
NEWSEC	96,9	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>2504,4</b>	<b>526,9</b>

Montants HT, en milliers d'euros.

<sup>1</sup> Le montant des honoraires versés à RCG Expertise représente plus de 10% du chiffre d'affaires de cette société.

## 2. Résultat des expertises au 31/12/2009

- **La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 14,7 milliards d'euros en part totale et 11,8 milliards d'euros en part du groupe.** Les Centres commerciaux représentent en part totale 90,5%, l'activité Commerces représente 4,2% et les Bureaux 5,3% ; en part du groupe ces ratios sont respectivement de 89,0%, 4,4% et 6,6%.
  - Conformément à l'évolution du périmètre d'application de la norme IAS 40, le Groupe valorise depuis le 30 juin 2009 ses projets en développement engagés, à partir d'expertises établies par les équipes internes. Sont notamment concernés, les projets Sollentuna (Suède), Hageby (Suède), Corvin Atrium (Hongrie), Portimão (Portugal), Aubervilliers (France) et le projet de rénovation de la gare Saint-Lazare à Paris. Les projets non expertisés sont valorisés à leur prix de revient. Il s'agit principalement de projets en phase d'étude ou en phase foncière, à savoir Field's 2 & 3 (Danemark), Mölndal (Suède), Emporia (Suède) et Hovlandsbanen (Norvège). Les projets en développement représentent 4,3% du patrimoine.
  - Les actifs acquis au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2009 sont repris pour leur valeur d'acquisition.
- **Appréciée à périmètre et change constants**, l'évolution de la valorisation des actifs sur 6 mois est de +0,3% dans le secteur Centres commerciaux, de -2,4% dans le secteur Commerces et de -1,0% dans le secteur Bureaux. **Sur 12 mois, l'évolution est de -6,6% sur les Centres commerciaux, -10,6% sur l'activité Commerces et -11,6% sur les Bureaux.**

### □ VALEUR DU PATRIMOINE EN PART TOTALE (droits compris)

En milliers d'euros	31/12/2009	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2008	A périmètre courant	A périmètre constant
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>								
France	5 923	40,2%	5 887	0,6%	0,0%	5 995	-1,2%	-5,7%
Belgique	208	1,4%	207	0,8%	0,8%	228	-8,8%	-8,8%
<b>France- Belgique</b>	<b>6 131</b>	<b>41,6%</b>	<b>6 093</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,0%</b>	<b>6 223</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-5,9%</b>
<b>Scandinavie</b>								
Italie	1 617	11,0%	1 440	12,3%	-0,6%	1 467	10,2%	-4,9%
Grèce	95	0,6%	99	-4,2%	-4,2%	106	-10,4%	-10,4%
<b>Italie-Grèce</b>	<b>1 712</b>	<b>11,6%</b>	<b>1 539</b>	<b>11,2%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>1 573</b>	<b>8,8%</b>	<b>-5,3%</b>
Espagne	1 063	7,2%	1 086	-2,1%	-2,1%	1 190	-10,7%	-10,7%
Portugal	265	1,8%	265	0,2%	-1,0%	276	-3,9%	-6,2%
<b>Ibérie</b>	<b>1 328</b>	<b>9,0%</b>	<b>1 350</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>1 466</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-9,9%</b>
Pologne	389	2,6%	383	1,7%	1,7%	390	-0,2%	-0,2%
Hongrie	448	3,0%	479	-6,6%	-5,4%	553	-19,1%	-15,3%
République tchèque	273	1,9%	263	3,9%	3,9%	289	-5,6%	-5,3%
Slovaquie	16	0,1%	16	0,0%	0,0%	18	-9,0%	-9,0%
<b>Europe centrale</b>	<b>1 126</b>	<b>7,6%</b>	<b>1 141</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>1 250</b>	<b>-9,9%</b>	<b>-7,0%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>13 353</b>	<b>90,5%</b>	<b>12 845</b>	<b>4,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>13 075</b>	<b>2,1%</b>	<b>-6,6%</b>
<b>TOTAL COMMERCES</b>	<b>619</b>	<b>4,2%</b>	<b>614</b>	<b>0,9%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>642</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-10,6%</b>
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>778</b>	<b>5,3%</b>	<b>928</b>	<b>-16,2%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>1 069</b>	<b>-27,2%</b>	<b>-11,6%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>14 750</b>	<b>100,0%</b>	<b>14 387</b>	<b>2,5%</b>	<b>0,1%</b>	<b>14 786</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-7,2%</b>

\* Pour la Scandinavie, les variations s'entendent à périmètre et change constants

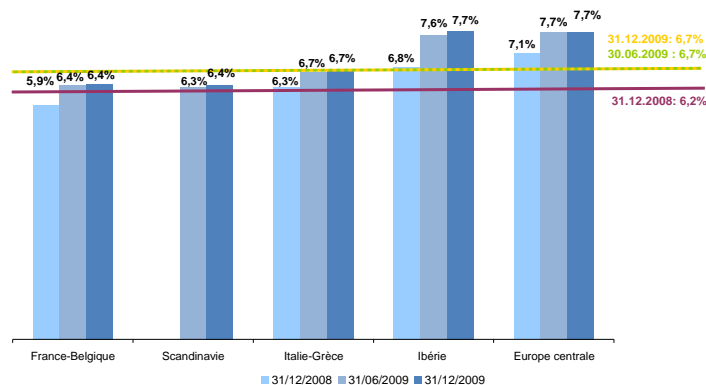
### □ VALEUR DU PATRIMOINE EN PART GROUPE (droits compris)

En milliers d'euros	31/12/2009	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2008	A périmètre courant	A périmètre constant
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>								
France	4 765	40,4%	4 739	0,5%	-0,2%	5 055	-5,7%	-5,6%
Belgique	208	1,8%	207	0,8%	0,8%	228	-8,8%	-8,8%
<b>France- Belgique</b>	<b>4 973</b>	<b>42,2%</b>	<b>4 946</b>	<b>0,6%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>5 283</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-5,8%</b>
<b>Scandinavie</b>								
Italie	1 396	11,9%	1 322	5,6%	-0,6%	1 344	3,8%	-4,9%
Grèce	82	0,7%	86	-4,6%	-4,6%	92	-10,9%	-10,9%
<b>Italie-Grèce</b>	<b>1 478</b>	<b>12,5%</b>	<b>1 408</b>	<b>5,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>1 436</b>	<b>2,9%</b>	<b>-5,4%</b>
Espagne	925	7,8%	945	-2,1%	-2,1%	1 035	-10,6%	-10,6%
Portugal	265	2,3%	265	0,2%	-1,0%	276	-3,9%	-6,2%
<b>Ibérie</b>	<b>1 190</b>	<b>10,1%</b>	<b>1 209</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>1 311</b>	<b>-9,2%</b>	<b>-9,7%</b>
Pologne	389	3,3%	383	1,7%	1,7%	390	-0,2%	-0,2%
Hongrie	448	3,8%	479	-6,6%	-5,4%	553	-19,1%	-15,3%
République tchèque	273	2,3%	263	3,9%	3,9%	289	-5,5%	-5,1%
Slovaquie	16	0,1%	16	0,0%	0,0%	18	-9,0%	-9,0%
<b>Europe centrale</b>	<b>1 126</b>	<b>9,6%</b>	<b>1 141</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>1 250</b>	<b>-9,9%</b>	<b>-7,0%</b>
<b>TOTAL CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>10 481</b>	<b>89,0%</b>	<b>10 231</b>	<b>2,4%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>10 718</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-6,6%</b>
<b>TOTAL COMMERCES</b>	<b>521</b>	<b>4,4%</b>	<b>517</b>	<b>0,9%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>540</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-10,6%</b>
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>778</b>	<b>6,6%</b>	<b>928</b>	<b>-16,2%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>1 069</b>	<b>-27,2%</b>	<b>-11,6%</b>
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>11 780</b>	<b>100,0%</b>	<b>11 675</b>	<b>0,9%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>12 327</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-7,3%</b>

\* Pour la Scandinavie, les variations s'entendent à périmètre et change constants

## 2.1. Centres commerciaux

- La valeur du portefeuille de centres commerciaux s'élève à 13 353 millions d'euros (10 481 millions d'euros en part du groupe) en augmentation de 507 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009 (+4,0%). Sur 12 mois, le portefeuille enregistre une progression de 278 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008 (+2,1%).
  - 50 équipements et projets ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 57,5% de la valeur estimée de ce portefeuille ; 110 ont une valeur comprise entre 15 et 75 millions d'euros (30,8%) ; 114 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros (11,7%).
  - A périmètre et change constants, la valeur « droits compris » des centres commerciaux augmente de 0,3% sur 6 mois. L'évolution provient essentiellement d'une hausse des revenus, les taux de rendement s'étant stabilisés sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2009. Sur un an, la baisse de -6,6% résulte à hauteur de -8,9% d'une hausse des taux de rendement, en partie neutralisée par une augmentation des revenus (+2,3%).
  - La croissance externe participe à la progression du patrimoine à périmètre courant à hauteur de 938 millions d'euros. La variation provient notamment des développements et acquisitions en France (+278 M€), des acquisitions et d'un changement de mode de consolidation en Italie (+214 M€), des développements et d'effets significatifs de change en Scandinavie (+492 M€).
  - Les variations significatives concernent :
    - En Suède, les extensions des centres Sollentuna et Hageby ;
    - En France, l'achèvement des extensions de Blagnac et de Saint-Orens, l'ouverture du centre Odysseum à Montpellier et l'effet de la valorisation des projets Aubervilliers et Gare Saint-Lazare auparavant repris pour leur prix de revient ;
    - En Italie, l'acquisition du centre de Vittuone et d'une quote-part supplémentaire de 21,3% au capital d'IGC.
  - La progression de la valeur du patrimoine intègre également l'effet des cessions des centres Marché Saint-Germain, Tours Galerie Nationale, Le Mans-Centre Sud, et Puget-sur-Argens en France (-85 M€) et celui de la dépréciation du projet Corvin Atrium à Budapest (Hongrie).
- Evolution du taux de rendement (hors droits) du portefeuille Centres commerciaux
  - Le taux de rendement moyen « hors droits » du portefeuille reste stable par rapport au 30 juin 2009. Il s'établit à 6,7% sur la base des expertises, soit une hausse de 50 points de base par rapport au 31 décembre 2008 (6,2%).



## 2.2. Commerces

- La valeur du portefeuille des Commerces s'élève à 619,4 millions d'euros (521,0 millions d'euros en part du groupe), soit une hausse de 0,9% sur 6 mois (-3,5% sur 12 mois).
  - A périmètre constant, la valeur « droits compris » des actifs du portefeuille Commerces diminue de 2,4% (-14,2 millions d'euros) sur 6 mois (-10,6% sur 12 mois) dont -0,4% résultant de la hausse des taux de rendement et -2,0% provenant de la baisse des revenus.
  - La croissance externe participe à hauteur de 19,5 millions d'euros à l'augmentation du patrimoine. A périmètre courant, la progression des actifs intègre notamment l'acquisition en 2009 d'actifs Vivarte et Buffalo Grill, et la cession du magasin Truffaut à Paris.
  - Le taux de rendement moyen « hors droits » du portefeuille s'établit à 7,5% au 31 décembre 2009 contre 6,7% au 31 décembre 2008 soit une progression de 80 points de base (7,5% au 30 juin 2009).

## 2.3. Bureaux

- La valeur du portefeuille de Bureaux s'élève à 777,8 millions d'euros.
  - 4 actifs ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 49,3% du total des valeurs estimées de ce secteur ; 1 a une valeur comprise entre 50 et 75 millions d'euros et représente 9,4% du portefeuille ; 11 ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.
  - A périmètre constant, la valorisation des actifs en part totale baisse de 1,0% sur 6 mois (-11,6% sur 12 mois) dont -0,1% provenant de la hausse des taux de rendement et -0,9% résultant de la baisse des revenus.
  - A périmètre courant, la variation est de -16,2% sur 6 mois (-27,2% sur 12 mois). La baisse tient compte des cessions des immeubles 23/25 Kléber et 18/20 La Pérouse réalisées au 2<sup>ème</sup> semestre 2009.

- Le taux de rendement « hors droits » du portefeuille s'établit à 7,1% en baisse de 20 points de base par rapport au 30 juin 2009 (7,3%) et en hausse de 80 points de base par rapport au 31 décembre 2008 (6,3%).

## II) ANR par action (droits compris) : stable sur 6 mois, -14,1% sur un an

- Sur la base des évaluations « droits compris », l'actif net réévalué après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement et des instruments financiers s'élève à 28,7 euros par action contre 28,6 euros au 30 juin 2009 et 33,3 euros au 31 décembre 2008, soit une stabilité sur 6 mois (+0,1%) et une baisse de 14,1% sur 12 mois.
  - Cette baisse de 4,6 euros par action sur un an provient à raison de -4,3 euros de la perte de valeur sur le portefeuille, et à raison de -1,7 euro de l'effet de la baisse des taux d'intérêt et des spreads sur la valeur des instruments financiers ; le solde correspond au résultat de la période, partiellement compensé par des effets de change.
- L'actif net de liquidation (EPRA Triple NAV)<sup>8</sup> s'élève à 26,8 euros par action, contre 26,8 euros au 30 juin 2009 et 31,3 euros au 31 décembre 2008.

En millions d'euros	31 décembre 2009	30 juin 2009	31 décembre 2008	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
<b>Capitaux propres consolidés (part du groupe)</b>	<b>2 269</b>	<b>2 074</b>	<b>2 159</b>	<b>195</b>	<b>9,4%</b>	<b>110</b>	<b>5,1%</b>
Effet des options dilutives	-	-	-	-	-	-	-
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	2 724	2 822	3 424	- 98	-3,5%	- 699	-20,4%
Droits et frais de cession effectifs	330	320	368	-	-	-	-
Impôts effectifs sur plus-values latentes	118	139	173	-	-	-	-
Retraitement impôts différés immeubles au bilan	258	260	278	- 2	-0,8%	- 21	-7,5%
Juste valeur de la dette à taux fixe	1	84	252	- 85	-101,7%	- 253	-100,6%
<b>Actif net de liquidation (EPRA triple NAV)</b>	<b>4 802</b>	<b>4 780</b>	<b>5 572</b>	<b>22</b>	<b>0,5%</b>	<b>- 770</b>	<b>-13,8%</b>
Droits et frais de cession effectifs	330	320	368	-	-	-	-
<b>Actif net réévalué droits compris</b>	<b>5 131</b>	<b>5 100</b>	<b>5 940</b>	<b>31</b>	<b>0,6%</b>	<b>- 809</b>	<b>-13,6%</b>
Nombre d'actions fin de période (après effet dilutif)	179 091 237	178 211 208	178 193 111	-	-	-	-
<b>Par action (C)</b>							
<b>Actif net de liquidation EPRA par action</b>	<b>26,8</b>	<b>26,8</b>	<b>31,3</b>	<b>- 0</b>	<b>0,0%</b>	<b>- 4</b>	<b>-14,3%</b>
<b>Actif net réévalué droits compris par action</b>	<b>28,7</b>	<b>28,6</b>	<b>33,3</b>	<b>0</b>	<b>0,1%</b>	<b>- 5</b>	<b>-14,1%</b>

Nombre d'actions 2008 ajusté suite au paiement du dividende en action le 15 mai 2009

## J) POLITIQUE FINANCIERE

### I) Ressources financières

#### 1. Évolution de l'endettement net

- L'endettement net consolidé de Klépierre au 31 décembre 2009 s'élève à 7 279 millions d'euros, contre 7 083 millions d'euros au 31 décembre 2008 (+196 M€).
- Hors effet de change, l'endettement net s'inscrit en baisse de 2 millions d'euros :
  - Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (623 M€) ainsi que par la mise en paiement du dividende à distribuer au titre de l'année 2008, soit 203 millions d'euros;
  - Les ressources ont été réparties entre l'augmentation de capital consécutive à la proposition de paiement du dividende en actions (175,4 M€), les cessions (384 M€), le cash-flow libre de l'exercice et la participation en fonds propres des partenaires dans les opérations de développement;
  - La conversion en euros de l'endettement net de Steen & Strøm génère un effet de change qui contribue à hauteur de 198 millions d'euros à l'augmentation de l'endettement net consolidé. Il traduit l'appréciation des devises scandinaves contre l'euro – appréciation qui a également pour effet d'augmenter la valeur en euros des actifs de Steen & Strøm.

#### 2. Ressources disponibles

- Plusieurs opérations de financement ont permis de renforcer la liquidité du Groupe en 2009.
  - En particulier, Klépierre a conclu en juin 2009 avec ses partenaires bancaires des accords portant :
    - D'une part sur l'allègement des covenants de son crédit syndiqué d'échéance septembre 2014 (1000 M€) ;
    - D'autre part sur le refinancement des crédits syndiqués dont les échéances étaient les plus proches (750 M€ en juin 2011, 1500 M€ en janvier 2013) ; pour ce faire, une nouvelle ligne de 2,4 milliards d'euros (dont 300 M€ de ligne de back-up) a été mise en place le 29 juin 2009, auprès de BNP Paribas. D'une durée moyenne de 4,4 ans, cette nouvelle ligne procure en outre à Klépierre 150 millions d'euros de ressources financières supplémentaires.
  - En parallèle, plusieurs emprunts ont été levés par des filiales du Groupe :
    - En France, Le Havre Vauban et Le Havre Lafayette, détenues à 50%, ont levé au total 48,8 millions d'euros à 5,5 ans, sous forme hypothécaire ;
    - En Scandinavie, Steen & Strøm a mis en place de nouveaux crédits hypothécaires pour un total de 226 millions d'euros (dont 714 M NOK, 437 M SEK et 97,5 M DKK) afin de couvrir divers besoins de refinancement et de financer le programme d'investissement. En fin d'année, Steen & Strøm a également négocié une nouvelle ligne de 300 millions de couronnes danoises entièrement disponible fin 2009.

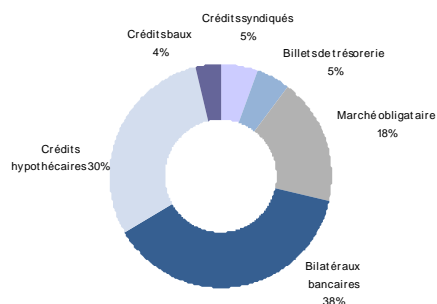
<sup>8</sup> Actif net réévalué « hors droits » après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement

- Au 31 décembre 2009 le Groupe dispose de 875 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées dont 72 millions d'euros au niveau de Steen & Strøm.

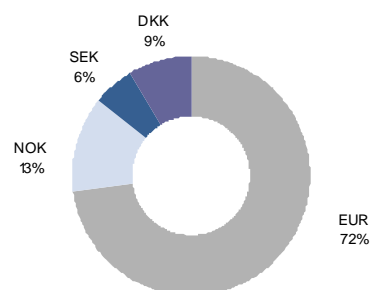
### 3. Structure et durée de la dette

- L'opération de refinancement réalisée en juin a augmenté la part des bilatéraux bancaires dans l'endettement du Groupe, qui reste toutefois diversifié en termes de type de ressources. BNP Paribas représente 46,2% des financements du Groupe au 31 décembre 2009 (en montant autorisé). La répartition par devise reste cohérente avec la répartition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe.

Répartition des financements de Klépierre - par type de ressources  
(Utilisations - millions d'euros)

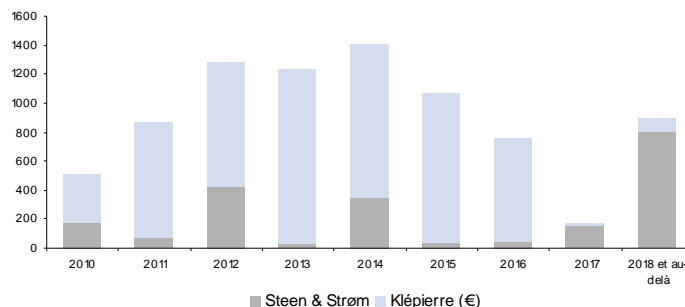


Répartition des financements de Klépierre - par devise  
(Utilisations - millions d'euros)



- Au 31 décembre 2009, la durée moyenne de la dette du Groupe est de 6 ans. La prochaine échéance de financement significative pour Klépierre demeure au 2<sup>ème</sup> semestre 2011 ; elle a été réduite de manière significative grâce aux opérations de juin 2009.

Echéancier des dettes du groupe Klépierre  
(Autorisations - millions d'euros)



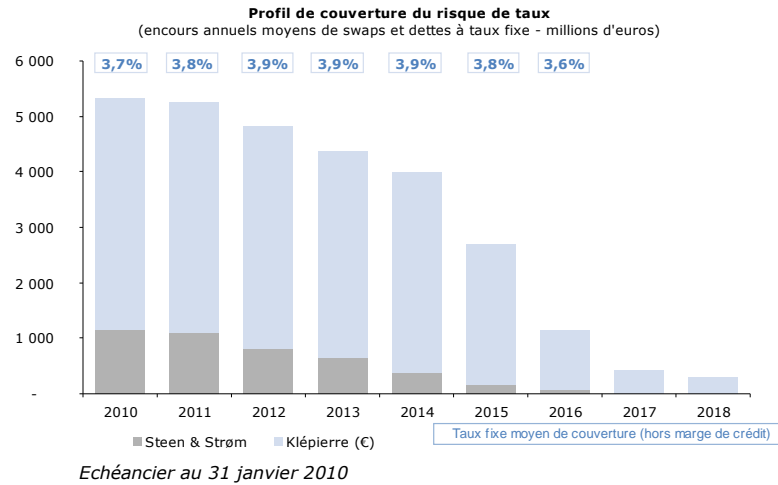
### 4. Renforcement des fonds propres

- La proposition de paiement en actions du dividende au titre de l'exercice 2008 a largement retenu l'intérêt des actionnaires de Klépierre : 86,4% des droits ayant été exercés en faveur d'un paiement en actions. Les fonds propres du Groupe ont ainsi été renforcés de 175,4 millions d'euros le 15 mai 2009.
- Pour mémoire, le prix de souscription avait été fixé à 11,13 euros, correspondant à 90% de la moyenne des vingt cours de bourse précédant le 9 avril diminuée du montant du dividende.

#### II) Couverture du risque de taux

- Au 31 décembre 2009, après couverture, les dettes à taux fixe représentent 76% des financements de Klépierre (82% de l'endettement en euros et 60% au niveau de Steen & Strøm). Compte tenu de la forte baisse des taux tant sur le marché Euro que scandinave, Klépierre a cherché à limiter son coût de portage à court terme tout en complétant son programme de couverture à moyen terme. Au cours de l'exercice, les opérations suivantes ont ainsi été réalisées :
  - Annulation de 700 M€ de swaps. Ces opérations permettront d'alléger le coût de portage du portefeuille de couverture sur les deux prochains exercices.
  - Souscription de 300 M€ de swaps à départ décalé en 2011 et 2012. Klépierre poursuivra en 2010 ce programme de renforcement de sa couverture à moyen terme.
  - La forte baisse des taux en Scandinavie sur le 1<sup>er</sup> semestre a permis à Steen & Strøm de souscrire plusieurs swaps à départ décalé pour un montant total de 700 millions de couronnes norvégiennes (environ 84 M€).
- Klépierre a profité de la détente des taux d'intérêt observée en janvier 2010 pour anticiper le renouvellement d'instruments de couverture de taux venant à échéance fin 2011. Elle a ainsi souscrit plusieurs swaps à départ décalé pour un montant notionnel total de 600 millions d'euros, une durée moyenne de 6,1 ans (départ 22 décembre 2011) à un taux moyen de 3,54%.

- Ainsi, à fin janvier 2010, la durée moyenne de la couverture du Groupe est de 4,5 ans, pour un taux fixe moyen de 3,7% (hors marge de crédit).



### III) Coût de la dette

- Le coût de la dette de Klépierre constaté sur l'exercice – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – s'établit à 4,45%.
  - Par rapport à 2008 (4,4%), on observe une hausse essentiellement liée à la hausse des marges résultant de la renégociation des covenants des crédits bancaires. La prise en compte en année pleine de Steen & Strøm, dont le coût de la dette est supérieur à celui de Klépierre, contribue également à accroître légèrement le coût de la dette du groupe. Ces effets ont été partiellement compensés par le niveau extrêmement bas des taux courts entraînant une réduction significative du coût de la dette à taux variable (24% de l'endettement du groupe) notamment en Scandinavie.
- Sur la base de la structure financière et des taux au 31 décembre 2009, le coût de la dette du Groupe augmenterait de 24 points de base en cas de hausse des taux de 100 points de base, soit un impact négatif sur le coût de l'endettement d'environ 17,7 millions d'euros.

### IV) Ratios financiers et notation financière

- Au 31 décembre 2009, l'ensemble des ratios du Groupe reste conforme aux engagements applicables au titre de ses contrats de financement.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite <sup>(1)</sup>	31 décembre 2008	31 décembre 2009
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 63% <sup>(2)</sup>	47,9%	49,4%
	EBITDA / Frais financiers nets	≥ 1,9 <sup>(2)</sup>	2,9	2,6
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine	≤ 20%	14%	16,8%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 6 Mds€	12,3 Md€	11,8 Md€
	Ratio de la dette financière des filiales (hors Steen & Strøm) sur la dette financière brute totale	≤ 30%	13%	9%
Emprunts obligataires de Klépierre SA	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué <sup>(3)</sup>	≤ 50%	24%	29,1%

<sup>(1)</sup> seuil du contrat de crédit le plus contraignant pour le Groupe

<sup>(2)</sup> jusqu'en juin 2011 ; au-delà respectivement 60% et 2 pour le LTV et ratio EBITDA /Frais financiers nets

<sup>(3)</sup> actif net réévalué droits compris après fiscalité latente

- Environ 28% de l'endettement de Steen & Strøm est assorti d'un covenant financier portant sur la nécessité de maintenir des fonds propres représentant au minimum 20% de l'actif réévalué. Au 31 décembre 2009, ce ratio s'élevait à 27,1%.
- En février 2010, Standard & Poor's a confirmé la notation BBB+/A2 de Klépierre (notes à long terme et court terme respectivement) assortie d'une perspective stable.

**K) EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE**

Au cours du mois de janvier 2010, Klépierre a souscrit plusieurs swaps à départ décalé pour un montant notionnel total de 600 millions d'euros, une durée moyenne de 6,1 ans (départ 22 décembre 2011) à un taux moyen de 3,54% (cf. section Politique financière).

Par ailleurs, le Directoire de Klépierre a décidé le 8 février 2010, en conformité avec les objectifs du programme de rachat d'actions, de réaffecter les actions propres détenues en couverture d'opérations de croissance externe futures (1 164 010 titres) à la couverture de plans de stock-options.