


Paris, le 8 février 2011
DES PERFORMANCES OPERATIONNELLES SOLIDES
+3,6%
Loyers consolidés

- Avec **96% de ses loyers provenant de l'immobilier de commerces** et une allocation d'actifs centrée sur les **zones économiques les plus dynamiques d'Europe continentale** (Scandinavie, Italie du Nord, France notamment), Klépierre a confirmé en 2010 la solidité de ses revenus :
 - Chiffres d'affaires des commerçants en hausse (+1,2%), ouverture de nouveaux emplacements dans tous les pays d'implantation du Groupe, revalorisation des baux (+7%) : **les enseignes partenaires ont prouvé leur dynamisme et leur regain de confiance** en cours d'année 2010.
 - Le **taux d'occupation** des centres commerciaux du Groupe reste **élevé** (97,1%).
 - Les **loyers consolidés** (912,2 M€) ont **progressé de 3,6%** grâce aux opérations de développement ouvertes en 2009 et 2010 (-0,3% à périmètre constant et en part du groupe).
- Le **cash-flow d'exploitation** est en hausse de 3,2% en part totale et **stable en part du groupe**.

UN PROFIL FINANCIER RENFORCE
1,96 €
Cash-flow net courant
par action

- Klépierre a **renforcé sa structure financière** en 2010, avec l'émission d'obligations à long terme pour 900 M€ et le paiement en action du dividende 2009 à hauteur de 84,6% :
 - Le ratio d'endettement (« Loan-to-Value ») a été ramené à 47,2% (49,3% un an plus tôt).
 - 1,4 Md€ de lignes de crédit sont disponibles pour le financement de la croissance du Groupe.
 - Le coût de la dette est stable (4,5%).
- Le **cash-flow net courant part du groupe** s'inscrit en légère baisse, à 365,3 M€ (-1,2%) soit **1,96 € par action** (-1,6%).

ACTIF NET REEVALUE : +9,3% SUR UN AN
28,1 €
EPRA NNAV
par action

- La **valeur du patrimoine hors droits atteint 15,1 Md€**. A **périmètre constant**, elle s'apprécie de **4,4% sur 12 mois**, bénéficiant de la diminution des taux de rendement retenus par les experts pour la valorisation du portefeuille (6,4% en moyenne, contre 6,7% un an plus tôt).
- L'**actif net de liquidation (EPRA NNAV)** s'inscrit à **28,1 euros par action, contre 25,7 euros au 31 décembre 2009 (+9,3%)**.

UN DIVIDENDE 2010 EN HAUSSE
1,35 €
Dividende par action
proposé aux actionnaires

- Il sera proposé à l'assemblée générale du 7 avril prochain le versement d'un **dividende en numéraire de 1,35 euro par action**, soit une **augmentation de 8%** par rapport au dividende 2009, confirmant la confiance de la société dans ses perspectives. Ce niveau représente 69% du cash-flow net courant par action (contre 60% en 2009).

UN GISEMENT DE CROISSANCE CONFIRME
3,7 Md€
Pipeline de
développement à 5 ans

- Klépierre s'attend en **2011** à des **loyers en légère progression** et un **cash-flow net courant par action au moins stable**. Parmi les projets qui contribueront à l'augmentation des loyers, Le Millénaire, **plus grand centre commercial français créé depuis 10 ans**, ouvrira ses portes en avril prochain.
- Sur les 5 prochaines années, le Groupe dispose d'un **pipeline de développement de 3,7 Md€** (dont 0,9 Md€ déjà décaissé) concentré à 89% sur la France et la Scandinavie, portant essentiellement sur des extensions et des créations de grands centres commerciaux. **Les opérations engagées représentent à elles seules 90 M€ de loyers supplémentaires en année pleine, dont près de 75 M€ correspondent à des opérations qui ouvriront en 2011 et 2012.**

□ **PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES AU 31/12/2010**

<i>MC, part totale</i>	31/12/2010		31/12/2009		Variation 2010/2009	Variation à périmètre constant
Loyers	912,2		880,1		3,6%	-0,1%
Centres commerciaux	831,7	96,0%	787,4	94,3%	5,6%	0,1%
Commerces	43,8		42,8		2,4%	-0,9%
Bureaux	36,7	4,0%	49,9	5,7%	-26,5%	-3,3%
Valeur du patrimoine, hors droits	15 114		14 359		4,4%	
En euros par action						
Cash-flow net courant	1,96		1,99		-1,6%	Variation sur 6 mois
Dividende	1,35¹		1,25		8,0%	
Actif Net Réévalué liquidatif (EPRA NNAV)²	28,1		25,7		9,3%	8,1%

¹ Soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale du 7 avril 2011

² Hors droits, après fiscalité sur plus-values latentes et effet de la juste valeur des instruments financiers

Les comptes consolidés annuels ont fait l'objet de procédures d'audit pour lesquelles le rapport de certification est en cours.

AGENDA	7 avril 2011	Assemblée générale
	14 avril 2011	Mise en paiement du dividende 2010
	27 avril 2011	Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2011 (après clôture)

KLÉPIERRE
 Caroline FINTZ / caroline.fintz@klepierre.com
 Julien ROUCH / julien.rouch@klepierre.com
 Tél : 01 40 67 57 58

KEIMA COMMUNICATION
 Emmanuel DOVERGNE / emmanuel.dovergne@keima.fr
 Alix HERIARD DUBREUIL (Presse) / alix.heriard@keima.fr
 Tél : 01 56 43 44 60

**ANNEXES**

A.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	4
B.	RESUME DES PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	9
C.	ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE	10
I)	Situation macroéconomique	10
II)	Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul annuel 2010)	10
D.	ACTIVITÉ LOCATIVE	12
I)	Pôle Centres commerciaux (91,2% des loyers consolidés)	12
1.	France – Belgique (39,1% des loyers consolidés)	12
2.	Scandinavie (20,1% des loyers consolidés)	13
3.	Italie-Grèce (13,0% des loyers consolidés)	14
4.	Ibérie (10,4% des loyers consolidés)	14
5.	Europe centrale (8,5% des loyers consolidés)	15
II)	Pôle Commerces – Klémurs (4,8% des loyers consolidés)	16
III)	Pôle Bureaux (4,0% des loyers consolidés)	16
E.	DEVELOPPEMENT - CESSIONS	17
I)	Le marché de l'investissement en immobilier commercial en 2010	17
II)	Investissements réalisés en 2010	18
III)	Pipeline de développement 2011-2015	19
IV)	Cessions réalisées en 2010	20
F.	RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES	20
I)	Résultat sectoriel	20
1.	Pôle Centres commerciaux	20
2.	Pôle Commerces-Klémurs	21
3.	Pôle Bureaux	22
II)	Résultat consolidé et cash-flow	23
G.	PERSPECTIVES 2011	25
H.	RESULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION	26
I.	ACTIF NET REEVALUE	27
I)	Expertise des actifs du Groupe	27
II)	Evolution de l'EPRA NNAV par action	30
J.	POLITIQUE FINANCIERE	31
I)	Ressources financières	31
II)	Couverture du risque de taux	32
III)	Coût de la dette	33
IV)	Ratios financiers et notation financière	33
K.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE	34
I)	Acquisition d'un parc d'activités commerciales à Savignano (Rimini, Italie)	34
II)	Emission obligataire	34

A. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
COMPTE DE RESULTAT (FORMAT EPRA)

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Revenus locatifs	930 170	895 470
Charges sur terrain (foncier)	-2 700	-2 694
Charges locatives non récupérées	-38 338	-36 997
Charges sur immeuble (propriétaire)	-61 359	-58 974
Loyers nets	827 773	796 805
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	76 486	80 783
Autres produits d'exploitation	22 042	27 097
Frais d'études	-3 995	-3 281
Frais de personnel	-104 630	-103 735
Autres frais généraux	-35 408	-34 511
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-407 848	-369 142
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-8 471	-5 043
Provisions	-861	-4 295
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	327 357	364 612
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-200 046	-277 635
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	127 311	86 977
Profit sur vente d'actifs court terme	-1 859	-334
Dépréciation des écarts d'acquisition	-1 100	
Résultat opérationnel	489 440	471 321
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-94	-22
Coût de l'endettement net	-295 418	-291 905
Variation de valeur des instruments financiers	-958	0
Effet des actualisations	-575	-869
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	1 736	2 369
Résultat avant impôts	194 131	180 894
Impôts sur les sociétés	-11 690	26 784
Résultat net de l'ensemble consolidé	182 441	207 678
dont		
<i>Part du Groupe</i>	124 574	162 102
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	57 867	45 576
Résultat net par action en euros	0,7	0,9
Résultat net dilué par action en euros	0,7	0,9

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL
(NORME IAS 1 REVISEE APPLICABLE AU 1^{ER} JANVIER 2009)**

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Résultat net de l'ensemble consolidé	182 441	207 678
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	40 785	-110 109
Résultat de cession d'actions propres	-132	-1 103
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	-23 307	-56 043
Profits et pertes de conversion	61 509	-63 177
Impôt sur les autres éléments du résultat global	2 715	10 214
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0	0
Résultat global total	223 226	97 569
dont		
<i>Part du Groupe</i>	157 022	32 893
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	66 204	64 676
Résultat global par action en euros	0,8	0,2
Résultat global dilué par action en euros	0,8	0,2



ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE (FORMAT EPRA)

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Ecarts d'acquisition non affectés	132 264	132 492
Actifs incorporels	24 146	19 306
Actifs corporels	27 693	23 783
Immeubles de placement	10 879 023	10 708 293
Immobilisations en cours	795 600	791 458
Participations dans les entreprises associées	21 101	36 363
Actifs financiers	2 515	491
Actifs non courants	37 580	25 847
Swaps de taux d'intérêt	28 207	35 394
Impôts différés actifs	84 566	72 829
ACTIFS NON COURANTS	12 032 695	11 846 256
Immeubles de placement destinés à la vente	0	0
Immobilisations en construction destinées à la vente	0	0
Stocks	454	2 674
Clients et comptes rattachés	100 108	92 477
Autres créances	319 890	339 987
<i>Créances fiscales</i>	36 731	38 044
<i>Autres débiteurs</i>	283 159	301 943
Swaps de taux d'intérêt	20 024	
Trésorerie et équivalents trésorerie	300 557	235 951
ACTIFS COURANTS	741 033	671 089
TOTAL ACTIF	12 773 728	12 517 345
Capital	265 507	254 761
Primes	1 569 970	1 391 523
Réserve légale	25 476	23 270
Réserves consolidées	412 279	437 238
<i>Actions propres</i>	-70 133	-81 345
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-220 980	-198 000
<i>Autres réserves consolidées</i>	703 392	716 583
Résultat consolidé	124 574	162 102
Capitaux propres part du Groupe	2 397 806	2 268 894
Participations ne donnant pas le contrôle	1 267 666	1 262 235
CAPITAUX PROPRES	3 665 472	3 531 129
Passifs financiers non courants	5 952 508	6 670 504
Provisions long terme	10 523	9 536
Engagements de retraite	12 864	8 620
Swaps de taux d'intérêt non courant	279 060	255 055
Dépôts et cautionnements	142 186	138 050
Impôts différés passifs	434 714	448 223
PASSIFS NON COURANTS	6 831 855	7 529 988
Passifs financiers courants	1 618 400	843 089
Découverts bancaires	120 685	81 100
Dettes fournisseurs	122 722	101 808
Dettes sur immobilisations	50 943	82 143
Autres dettes	270 077	253 930
Swaps de taux d'intérêt courant	0	0
Dettes fiscales et sociales	93 574	94 158
Provisions court terme	0	0
PASSIFS COURANTS	2 276 401	1 456 228
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	12 773 728	12 517 345

RESULTAT SECTORIEL

En millions d'euros	CENTRES COMMERCIAUX		BUREAUX		COMMERCES		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France		31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09				
Loyers	831,7	787,4	36,7	49,9	43,8	42,8	-	-	912,2	880,1
Autres revenus locatifs	16,4	14,7	-	-	1,6	0,7	-	-	18,0	15,4
Revenus locatifs	848,1	802,1	36,7	49,9	45,4	43,5	-	-	930,2	895,5
Charges locatives et immobilières	- 97,0	- 92,7	- 4,0	- 3,7	- 1,4	- 2,2	-	-	- 102,4	- 98,6
Loyers nets	751,1	709,4	32,7	46,2	44,0	41,3	-	-	827,8	796,9
Revenus de gestion et autres produits	96,9	105,7	0,3	0,3	1,2	1,4	0,1	0,5	98,5	107,9
Frais de personnel	- 91,0	- 90,5	- 0,6	- 0,9	- 1,6	- 1,4	- 11,4	- 10,9	- 104,6	- 103,7
Frais généraux	- 28,2	- 27,8	- 0,3	- 0,3	- 0,7	- 0,6	- 10,2	- 9,1	- 39,4	- 37,8
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	728,8	696,8	32,1	45,3	42,9	40,7	21,5	19,5	782,3	763,2
Amortissements et provisions	- 408,5	- 332,1	- 11,8	- 12,2	- 2,3	- 34,0	- 0,4	- 0,2	- 418,3	- 378,5
Résultat de cessions	21,0	41,7	88,8	40,4	15,7	4,6	0,0	-	125,5	86,6
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	1,7	2,4	-	-	-	-	-	-	1,7	2,4
RESULTAT SECTORIEL	343,0	408,7	109,1	73,5	60,8	11,3	-21,8	-19,8	491,2	473,7
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidées									- 0,1	- 0,0
Coût de l'endettement net									- 295,4	- 291,9
Variation de valeur des instruments financiers									- 1,0	-
Effet des actualisations									- 0,6	- 0,9
RESULTAT AVANT IMPÔT									194,1	180,9
Impôt sur les sociétés									- 11,7	26,8
RESULTAT NET									182,4	207,7

COMPTE DE RESULTAT - JUSTE VALEUR (FORMAT EPRA)

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Revenus locatifs	930 170	895 470
Charges sur terrain (foncier)	0	3
Charges locatives non récupérées	-38 338	-36 997
Charges sur immeuble (propriétaire)	-60 884	-58 545
Loyers nets	830 948	799 931
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	76 486	80 783
Autres produits d'exploitation	22 042	27 097
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	223 976	-1 208 631
Frais d'études	-3 995	-3 281
Frais de personnel	-104 630	-103 735
Autres frais généraux	-35 408	-34 511
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0	-206
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-8 471	-5 043
Provisions	-861	-4 295
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	327 357	364 612
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-290 601	-396 674
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	36 756	-32 062
Profit sur vente d'actifs court terme	-1 859	-334
Dépréciation des écarts d'acquisition	-1 100	0
Résultat opérationnel	1 033 884	-484 287
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-94	-22
Coût de l'endettement net	-295 418	-291 905
Variation de valeur des instruments financiers	-958	0
Effet des actualisations	-575	-869
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	5 649	-2 314
Résultat avant impôts	742 488	-779 397
Impôts sur les sociétés	-67 798	142 716
Résultat net de l'ensemble consolidé	674 690	-636 681
dont		
<i>Part du Groupe</i>	480 483	-546 207
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	194 208	-90 474
Résultat net par action en euros	2,6	-3,1
Résultat net dilué par action en euros	2,6	-3,1

ETAT DU RESULTAT GLOBAL - JUSTE VALEUR (FORMAT EPRA)

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Résultat net de l'ensemble consolidé	674 690	-636 681
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres	40 334	-141 217
Résultat de cession d'actions propres	-132	-1 103
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	-23 307	-56 043
Profits et pertes de conversion	61 058	-94 285
Impôt sur les autres éléments du résultat global	2 715	10 214
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	0	0
Résultat global total	715 024	-777 898
dont		
<i>Part du Groupe</i>	514 894	-704 606
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	200 131	-73 292
Résultat global par action en euros	2,8	-3,9
Résultat global dilué par action en euros	2,8	-3,9



ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE – JUSTE VALEUR (FORMAT EPRA)

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Ecarts d'acquisition non affectés	115 531	116 501
Actifs incorporels	24 146	19 306
Actifs corporels	27 693	23 783
Immeubles de placement	0	0
Juste valeur des immeubles de placement	14 740 385	14 038 007
Immobilisations en cours	96 714	100 677
Participations dans les entreprises associées	25 657	32 710
Actifs financiers	2 515	491
Actifs non courants	37 580	25 847
Swaps de taux d'intérêt	28 207	35 394
Impôts différés actifs	70 554	60 341
ACTIFS NON COURANTS	15 168 982	14 453 057
Juste valeur des immeubles destinés à la vente		0
Stocks	454	2 674
Clients et comptes rattachés	100 108	92 477
Autres créances	259 437	262 026
<i>Créances fiscales</i>	36 731	38 044
<i>Autres débiteurs</i>	222 706	223 982
Swaps de taux d'intérêt	20 024	0
Trésorerie et équivalents trésorerie	300 557	235 951
ACTIFS COURANTS	680 580	593 128
TOTAL ACTIF	15 849 562	15 046 185
Capital	265 507	254 761
Primes	1 569 970	1 391 523
Réserve légale	25 476	23 270
Réserves consolidées	2 501 757	3 232 893
<i>Actions propres</i>	-70 133	-81 345
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-220 980	-198 000
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	2 104 121	2 814 257
<i>Autres réserves consolidées</i>	688 749	697 981
Résultat consolidé	480 483	-546 207
Capitaux propres part du Groupe	4 843 193	4 356 240
Participations ne donnant pas le contrôle	1 752 448	1 613 023
CAPITAUX PROPRES	6 595 641	5 969 263
Passifs financiers non courants	5 952 508	6 670 504
Provisions long terme	10 523	9 536
Engagements de retraite	12 864	8 620
Swaps de taux d'intérêt non courant	279 060	255 055
Dépôts et cautionnements	142 186	138 050
Impôts différés passifs	580 379	538 929
PASSIFS NON COURANTS	6 977 520	7 620 694
Passifs financiers courants	1 618 400	843 089
Découverts bancaires	120 685	81 100
Dettes fournisseurs	122 722	101 808
Dettes sur immobilisations	50 943	82 143
Autres dettes	270 077	253 930
Swaps de taux d'intérêt courant	0	0
Dettes fiscales et sociales	93 574	94 158
Provisions court terme	0	0
PASSIFS COURANTS	2 276 401	1 456 228
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	15 849 562	15 046 185

B. RESUME DES PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1. Principe de préparation des états financiers

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2010 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS publié par l'IASB, adopté par l'Union européenne et applicable à cette date.

Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Les comptes consolidés au 31 décembre 2010 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2010 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009, à l'exception des normes IFRS et interprétations suivantes, et qui n'ont pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe :

- Amendement à IAS 39 : Reconnaissance et évaluation des actifs de couverture
- IFRS 3 R : Regroupements d'entreprises
- IAS 27 R : Etats financiers consolidés et individuels

L'application de ces normes révisées est prospective et n'a donc aucune incidence sur le traitement comptable des opérations antérieures au 1^{er} janvier 2010.

L'entrée en vigueur ou la modification des autres normes d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2010 n'a pas eu d'effet sur les comptes annuels au 31 décembre 2010.

Enfin, Klépierre n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne lorsque l'application en 2010 n'est qu'optionnelle.

2. Périmètre de consolidation

La consolidation du Groupe comprend 263 sociétés au 31 décembre 2010 contre 301 au 31 décembre 2009.

- 4 entités intègrent le périmètre
 - Valdebac, société française, créée en 2010, propriétaire d'un terrain à Val d'Europe (filiales à 55%, intégration globale) ;
 - FAB Lackeraren Borlänge, Mölndal Centrum Karpen et FAB Mölndal Centrum Kojlan FAB, sociétés foncières suédoises (filiales de Steen & Strøm à 100%, intégration globale).
- 15 entités font l'objet de cession totale ou partielle des titres :
 - Steen & Strøm a cédé 11 sociétés dont la filiale norvégienne Karl Johansgate 16 AS propriétaire d'un commerce de pied d'immeuble à Oslo ;
 - Progest a cédé la totalité des parts détenues dans les sociétés Sandri-rome et l'Emperi ; elle a diminué sa participation dans la société Sogegamar de 18,09% pour la porter à 15,03% ; enfin, elle a autorisé sa filiale Rézé Sud à racheter ses propres actions.
- 28 sociétés sortent du périmètre à la suite d'opérations de dissolution, fusion, ou déconsolidation ;
- Autres évènements
 - La participation du Groupe dans les sociétés LC et Le Mais passe à 80%, sans changement de méthode de consolidation ; la participation dans la SCI La Rive à 51,50%.

C. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

I) Situation macroéconomique¹

- En 2010, la croissance européenne s'est raffermie en cours d'exercice, soutenue par la demande interne. L'amélioration de la consommation privée est venue conforter cette tendance, notamment pour ce qui concerne le secteur de l'automobile. La croissance du PIB devrait toutefois rester modérée (+1,7% en zone euro) en raison d'un ralentissement du commerce mondial en fin d'année.
- Prévisions de croissance pour 2011

France-Belgique		Scandinavie			Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale			
France	Belgique	Norvège	Suède	Dan.	Italie	Grèce	Espagne	Portugal	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie
1,6%	1,8%	1,8%	3,3%	1,6%	1,3%	-2,7%	0,9%	-0,2%	4,0%	2,5%	2,8%	3,5%

- En 2011, selon l'OCDE, l'activité européenne devrait se maintenir sur un rythme identique à celui de 2010, en dépit des mesures de redressement des finances publiques mises en place dans certains pays et des incertitudes liées aux tensions sur les dettes souveraines.
- C'est le cas également pour la plupart des pays d'implantation de Klépierre, à quelques exceptions près :
 - Le Portugal devrait enregistrer une activité en légère baisse en raison de la mise en place de ses mesures d'austérité.
 - A l'inverse, une nette amélioration est attendue en Europe centrale, notamment en Pologne et en Hongrie, où les prévisions 2011 sont sensiblement supérieures aux chiffres attendus à fin 2010.
 - Les niveaux de consommation privée devraient légèrement se redresser en Espagne.

II) Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul annuel 2010)²

France-Belgique	Scandinavie	Italie-Grèce	Ibérie	Europe centrale	TOTAL
0,3%	1,8%	5,2%	-1,6%	-0,6%	1,2%

- Dans les galeries du Groupe, l'activité a confirmé son redressement en 2010. Les ventes des galeries ont été supérieures de 1,2% à celles de 2009 :
 - La zone Italie-Grèce a enregistré une forte croissance annuelle (+5,2%)
 - L'activité en Scandinavie est en hausse de 1,8%
 - La zone France-Belgique affiche une légère amélioration (+0,3%)
 - L'Europe centrale s'est nettement redressée en fin d'année, mais reste encore en léger repli (-0,6%).
 - Le bilan annuel reste plus mitigé sur la zone Ibérie, en recul de 1,6%.
- Les ventes ont été en hausse dans tous les secteurs, à l'exception de l'activité Culture/Cadeaux/Loisirs (-1,0% avec toutefois une amélioration au dernier trimestre). L'équipement de la personne (premier secteur en termes de chiffres d'affaires) réalise le meilleur bilan (+2,1%). Le secteur Beauté/Santé (+1,2%) et dans une moindre mesure, l'Équipement du ménage (+0,7%) et la Restauration (+0,6%) sont également en progression.
- France – Belgique
 - En France, après avoir été perturbée en octobre par les événements sociaux et les pénuries d'essence, l'activité pâtit en décembre des fortes chutes de neige ayant entraîné une baisse de la fréquentation durant l'importante semaine de Noël. L'année se solde ainsi par une quasi-stagnation des ventes (+0,1%). Les ventes des galeries d'hypermarché (+0,8%) restent mieux orientées que celles des centres régionaux (-0,5%) et des centres de centre-ville (-0,1%).
 - En Belgique, la croissance de L'esplanade (Louvain-la-Neuve ; +4,7%) s'est accélérée en fin d'année, bénéficiant notamment d'une bonne dynamique de commercialisation (arrivée de Bershka et de Pull & Bear).
- Scandinavie
 - Les 3 pays scandinaves ont enregistré des hausses de chiffres d'affaires : +0,9% en Norvège, +3,2% en Suède, +2,4% au Danemark. Dans ces deux derniers pays, tous les centres, sans exception, ont vu leur activité progresser.

¹ Source : OCDE

² Cumul janvier – décembre sauf pour la Belgique, la Grèce, l'Espagne et la Slovaquie (cumul janvier-novembre)



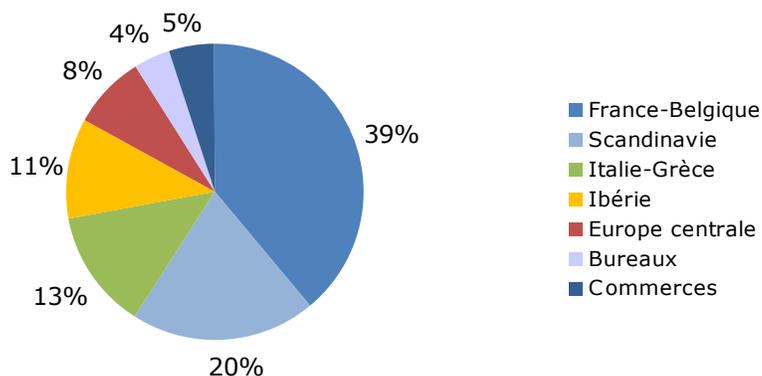
- Italie-Grèce
 - Les galeries italiennes ont enregistré une forte activité en 2010 (+5,6%). Tous les secteurs ont été bien orientés, et en particulier les deux principaux (représentant les deux tiers des ventes) : Equipement de la personne (+6,8%) et Equipement du ménage (+6,9%). En décembre la hausse est plus modérée (+0,8%), mais constitue une consolidation des bons résultats de décembre 2009 (décembre 2009 / décembre 2008 : +4,1%).
 - En Grèce, comme le montrent les chiffres du commerce de détail national, la situation a continué à se dégrader. Le cumul des 11 premiers mois est désormais en retrait de 7,5% sur l'an dernier. Seul le centre de Patras maintient son niveau d'activité.

- Ibérie
 - En Espagne, le regain d'activité au 1^{er} trimestre ne s'est pas poursuivi les mois suivants. En cumul annuel, la baisse reste néanmoins modérée (-1,1% en cumul sur les 11 premiers mois), en raison de la bonne performance du centre de la Gavia (Vallecas-Madrid, +19%).
 - Au Portugal, le recul annuel s'établit à -3,0% ; la tendance a été plus favorable en décembre (-0,5%), notamment à Telheiras et à Parque Nascente, qui ont enregistré des hausses de chiffre d'affaires.

- Europe centrale
 - En Pologne, le 4^{ème} trimestre a été en hausse significative (notamment décembre : +4,8%), soldant ainsi l'année par un bilan positif (+0,9%). Les trois plus grands centres (Lublin, Poznan et Sadyba à Varsovie) sont notamment en croissance.
 - En République tchèque, les ventes de 2010 sont supérieures de 1,8% à celles de 2009, avec des progressions pour les trois centres du patrimoine.
 - En Hongrie, les résultats annuels restent négatifs (-5,1%) mais continuent de se redresser (-0,9% en décembre). Le centre de Corvin (ouvert fin octobre) a accueilli près de 2 millions de visiteurs sur les deux derniers mois de l'année.

D. ACTIVITÉ LOCATIVE

□ Répartition des loyers consolidés par zone/activité : 912,2 M€



I) Pôle Centres commerciaux (91,2% des loyers consolidés)

31/12/2010	Δ CA des commerçants ¹	LOYERS (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. et change constants ²	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ³	
		2010	2009			2010	2009	2010	2009
France-Belgique	0,3%	356,7	348,7	2,3%	0,2%	98,9%	99,0%	0,9%	0,5%
Scandinavie	1,8%	183,8	160,3	14,7%	1,5%	95,8%	97,2%	0,6%	0,6%
Italie-Grèce	5,2%	118,3	100,3	18,0%	2,3%	98,5%	97,7%	2,8%	2,2%
Ibérie	-1,6%	95,0	96,7	-1,8%	-1,8%	92,7%	92,1%	2,0%	2,2%
Europe centrale	-0,6%	78,0	81,5	-4,4%	-3,3%	96,0%	95,5%	5,5%	2,9%
TOTAL	1,2%	831,7	787,4	5,6%	0,1%	97,1%	97,3%	1,7%	1,2%

¹ Cumul sur 12 mois sauf pour la Belgique, la Grèce, l'Espagne et la Slovaquie (cumul 11 mois)

² A périmètre constant et change courant, les variations sont de +8,7% pour la zone Scandinavie, -2,5% pour la zone Europe centrale et +1,4% pour l'ensemble du secteur Centres commerciaux.

³ Taux à 6 mois.

□ Sur l'ensemble de l'année 2010, les loyers du pôle Centres commerciaux sont en hausse de 0,1% à périmètre et change constants.

- Avec des progressions comprises entre 2% et 3%, la Norvège, la Suède et l'Italie continuent de surperformer le reste de l'Europe, alors que les autres principaux marchés du Groupe, dont la France, résistent bien.
- Si le Portugal et l'Espagne ont affiché quelques signes de stabilisation, la situation économique a encore pesé sur la consommation en Grèce et en Hongrie, qui ne représentent toutefois que 0,8% et 2,6% des loyers consolidés, respectivement.

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

31/12/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		2010	2009			2010	2009	2010	2009
France	0,1%	343,1	334,4	2,6%	0,1%	98,9%	99,1%	0,8%	0,5%
Belgique	4,7%	13,6	14,3	-5,1%	3,4%	99,6%	97,5%	3,0%	2,1%
TOTAL	0,3%	356,7	348,7	2,3%	0,2%	98,9%	99,0%	0,9%	0,5%

¹ Taux à 6 mois.

1.1. France (37,6% des loyers consolidés)

- À périmètre constant, l'effet positif des négociations de baux 2009 et 2010 a compensé l'impact négatif de l'indexation (-0,2%).
 - En 2010, 207 recommercialisations et 154 renouvellements de baux ont été signés avec des conditions financières en hausse de 19,1% (soit +4,3 M€) ; 22 commercialisations ont également été réalisées, pour des loyers supplémentaires en année pleine de 1,0 million d'euros ;

- Ces opérations ont également été qualitatives : Adidas Originals, Planet Jogging ou G-Star ont rejoint Val d'Europe, Hema s'est installé à Places d'Armes (Valenciennes) et à Créteil Soleil, Zadig & Voltaire aux Passages de l'Hôtel-de-Ville (Boulogne-Billancourt)...
- À périmètre courant, les loyers bénéficient également de l'activité du Groupe en matière de développement en 2009 et 2010 :
 - L'ouverture d'Odysseum à Montpellier, d'un retail park à proximité du centre de Bègles (dont Klépierre avait acheté fin 2009 une quote-part additionnelle) ainsi que les ouvertures des extensions de Toulouse-Blagnac, Noisy-Arcades, Val d'Europe et Vaulx-en-Velin ont apporté plus de 10 millions d'euros de loyers supplémentaires.
 - L'impact des cessions 2009 et 2010 est de -5,3 millions d'euros.

1.2. Belgique (1,5% des loyers consolidés)

- L'esplanade continue d'enregistrer des hausses de loyers et de fréquentation.
 - Le groupe Inditex a renforcé sa présence dans le centre grâce à l'agrandissement du local occupé par Zara au mois d'août et à l'inauguration le 2 octobre dernier des magasins Pull & Bear et Bershka.
- La baisse des loyers enregistrée à périmètre courant est due aux conditions de recommercialisation des cinémas auprès du groupe Cinescope qui a accueilli ses premiers spectateurs le 15 juin dernier.

2. Scandinavie (20,1% des loyers consolidés)

31/12/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant ¹	Δ périm. et change constants ¹	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
		2010	2009			2010	2009	2010	2009
Norvège	0,9%	90,5	80,9	11,9%	2,4%	97,5%	98,6%	0,1%	0,4%
Suède	3,2%	56,5	41,9	34,9%	3,0%	96,2%	96,3%	0,8%	0,5%
Danemark	2,4%	36,8	37,5	-1,9%	-1,9%	91,5%	95,0%	1,4%	1,4%
TOTAL	1,8%	183,8	160,3	14,7%	1,5%	95,8%	97,2%	0,6%	0,6%

¹ A périmètre constant et change courant, la variation est de +11,7% pour la Norvège, +14,7% pour la Suède, -1,9% pour le Danemark et +8,7% pour l'ensemble de la zone Scandinavie.

² Taux à 6 mois.

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

- Le dynamisme des centres norvégiens s'est poursuivi au cours du 4^{ème} trimestre et est notamment soutenu par :
 - la poursuite de la hausse des chiffres d'affaires des preneurs ;
 - l'effet positif des opérations de revalorisation locative menées depuis le début de l'année : les 230 renouvellements de baux et recommercialisations ont été réalisés avec des conditions financières en hausse de 11,0% (soit 1,2 M€) ; 21 commercialisations ont été réalisées pour des loyers supplémentaires de 0,3 million d'euros en année pleine ;
 - l'impact de l'indexation (+0,7%).
- La croissance externe est essentiellement portée par l'ouverture en juin 2009 des dernières phases des extensions de Metro et de la dernière phase de l'extension-rénovation de Gulskogen en novembre 2010 (+1,6 M€).
 - La cession de l'actif Karl Johans Gate (Oslo), réalisée en mai 2010, a un impact de -1,2 million d'euros sur les loyers.

2.2. Suède (6,2% des loyers consolidés)

- Les loyers suédois affichent une progression de 3,0% à périmètre constant, et ce malgré un impact négatif de l'indexation (-1,5%).
 - Le travail des équipes de gestion a permis de signer 174 renouvellements de baux et 47 recommercialisations à des conditions financières en hausse de 7,8% en moyenne (soit +0,7 M€). 13 commercialisations ont été réalisées pour un loyer supplémentaire en année pleine de 0,7 million d'euros.
- Les opérations de développement réalisées en 2009-2010 expliquent la forte progression des loyers à périmètre courant (+34,9%) :
 - L'extension de Marieberg définitivement ouverte en août 2009, celle de Sollentuna en mars 2010 et celle d'Hageby en avril 2010 ont apporté 8,6 millions d'euros en 2010.

2.3. Danemark (4,0 % des loyers consolidés)

- Malgré un environnement économique moins favorable qu'en Norvège ou en Suède, la baisse des loyers danois s'est ralentie au cours de l'année 2010 : 12 recommercialisations de baux ont été signées en 2010, pour une plus-value locative de 0,1 million d'euros (+8,1%), et 21 commercialisations apporteront 1,6 million d'euros de loyers en année pleine.
 - A Field's, un nouvel espace dédié à la mode des jeunes a été inauguré en octobre 2010 au 2^{ème} étage du centre; ce concept, baptisé « Hi'street » a accueilli de nouvelles enseignes très « tendance » telles que Gina Tricot, Noa Noa, Jack & Jones ou Vero Moda, aux côtés du magasin H&M existant, agrandi simultanément ;
 - A Bryggen, l'arrivée de H&M et de Burger King au mois de septembre a tiré la fréquentation vers le haut ; les loyers du centre ont par ailleurs bénéficié d'un élément non récurrent au cours du 4^{ème} trimestre (indemnités de départ d'un montant de 0,8 M€) ;
 - Brunn's Galleri (Arhus) continue d'afficher de bonnes performances locatives, soutenues par une fréquentation en hausse (près de 11 millions de visiteurs en 2010).

3. Italie-Grèce (13,0% des loyers consolidés)

31/12/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		2010	2009			2010	2009	2010	2009
Italie	5,6%	110,9	92,7	19,6%	2,7%	98,8%	97,6%	2,5%	1,9%
Grèce	-7,5%	7,4	7,6	-2,2%	-2,2%	94,2%	98,0%	5,8%	4,8%
TOTAL	5,2%	118,3	100,3	18,0%	2,3%	98,5%	97,7%	2,8%	2,2%

¹ Taux à 6 mois.

3.1. Italie (12,2% des loyers consolidés)

- La progression des loyers à périmètre constant dépasse largement le seul impact de l'indexation (+1,2%) :
 - La forte hausse des chiffres d'affaires des enseignes a généré des loyers variables supplémentaires ;
 - L'attractivité des centres a permis d'implanter de nouvelles enseignes très prisées des consommateurs à l'image de Kiko, Deichman, Bershka ou Stradivarius, dont certaines ont rejoint plusieurs centres du Groupe en 2010. Au total, 54 renouvellements de baux et 58 recommercialisations ont été signés à des conditions financières en hausse de 8,6% (+0,6 M€) ; 23 commercialisations ont été réalisées (+1,1 M€) ;
 - Le taux d'occupation est en nette hausse par rapport au 31 décembre 2009.
- La croissance externe traduit l'intégration globale des 9 centres IGC depuis novembre 2009, l'acquisition du centre de Vittuone mi octobre 2009 et l'ouverture de l'extension de Pescara Nord le 1^{er} décembre 2010 (+14,7 M€ pour ces 3 opérations).
 - Les chiffres d'affaires des centres IGC sont en hausse de 6,5% sur un an.
 - L'extension-rénovation de Pescara Nord était entièrement commercialisée à son ouverture.

3.2. Grèce (0,8% des loyers consolidés)

- Dans un environnement économique très difficile, la baisse des loyers grecs reste limitée à 2,2%.

4. Ibérie (10,4% des loyers consolidés)

31/12/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		2010	2009			2010	2009	2010	2009
Espagne	-1,1%	78,8	79,2	-0,5%	-0,5%	92,5%	92,9%	1,8%	2,3%
Portugal	-3,0%	16,2	17,5	-7,6%	-7,6%	94,1%	88,9%	2,8%	2,0%
TOTAL	-1,6%	95,0	96,7	-1,8%	-1,8%	92,7%	92,1%	2,0%	2,2%

¹ Taux à 6 mois.

4.1. Espagne (8,6% des loyers consolidés)

- Dans un contexte économique qui demeure fragile, les loyers de l'exercice s'inscrivent en légère baisse (-0,5%) tout comme le taux d'occupation financier (92,5% contre 92,9% à fin 2009).
- De nouvelles enseignes se sont implantées dans les centres du Groupe, à l'image de Deichman à Augusta ou Worten sur plus de 3000 m² à Los Llanos.
 - Les 189 renouvellements de baux et 88 recommercialisations signés en 2010 se sont traduits par un gain locatif de 0,1 million d'euros (+2,0%).

- La Gavia, deux ans après son ouverture, continue d'enregistrer de fortes progressions en termes de fréquentation (près de 10,9 millions de visiteurs accueillis en 2010), de chiffres d'affaires (+19,3%), et de loyers (+4,0%).
- Les loyers ont par ailleurs bénéficié d'une indexation positive (+0,8%).

4.2. Portugal (1,8% des loyers consolidés)

- Dans un environnement économique dégradé, les équipes de gestion ont redoublé d'effort pour améliorer les taux d'occupation. Les 55 baux renouvelés ou recommercialisés sur l'année ont fait ressortir des niveaux de loyers en moyenne inférieurs, mais l'objectif poursuivi a été atteint puisque le taux d'occupation financier est passé de 88,9% à fin 2009 à 94,1% à fin 2010.
- L'effet de l'indexation est nul sur la période.

5. Europe centrale (8,5% des loyers consolidés)

31/12/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. et change courants ¹	Δ périm. et change constants ¹	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
		2010	2009			2010	2009	2010	2009
Pologne	0,9%	33,1	33,2	-0,4%	0,0%	98,2%	97,0%	3,6%	2,4%
Hongrie	-5,1%	23,7	26,4	-10,1%	-9,0%	93,2%	93,2%	7,2%	3,5%
Rép. tchèque & Slovaquie	0,6%	21,2	22,0	-3,5%	-1,6%	96,0%	96,5%	6,5%	3,0%
TOTAL	-0,6%	78,0	81,5	-4,4%	-3,3%	96,0%	95,5%	5,5%	2,9%

¹ A périmètre constant et change courant, la variation est de +1,0% pour la Pologne, -8,5% pour la Hongrie et -0,2% pour la République tchèque et la Slovaquie et de -2,5% pour l'ensemble de la zone Europe centrale.

² Taux à 6 mois.

5.1. Pologne (3,6% des loyers consolidés)

Sur l'année 2010, les loyers polonais sont stables à change et périmètre constants.

- Les centres de Sadyba et Poznan, qui ont fait l'objet de campagnes de renouvellement de baux importantes en 2010, affichent de bonnes performances, avec plus de 20 nouvelles boutiques ouvertes cette année, parmi lesquelles Tatum, L'Occitane, Promod, H&M ou encore Puma. A contrario, les opérations réalisées à Krakow ont été conclues à des conditions financières en baisse.
 - Au total, 103 renouvellements de baux et 50 recommercialisations ont été signés en 2010 pour un gain locatif en année pleine de 8,0% (+0,5 M€).

5.2. Hongrie (2,6% des loyers consolidés)

- La situation macroéconomique du pays a pesé de manière significative sur l'activité des commerçants (chiffres d'affaires en baisse de -5,1%).
 - Dans ce contexte, les loyers s'inscrivent en baisse de 9,0% à périmètre constant sous l'effet d'une progression de la vacance et de modifications locatives à la baisse.
 - L'arrivée de H&M dans les centres de Miskolc, Szeged et Duna a toutefois permis de soutenir l'activité de ces centres au cours du 4^{ème} trimestre 2010.
- Inauguré le 26 octobre 2010, Corvin a accueilli près de 2 millions de visiteurs lors de ses deux premiers mois d'activité.

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

- La baisse des loyers tchèques s'explique essentiellement par le départ d'un preneur à Novo Plaza et à Plzeň fin 2009. A Novo Plaza, 1 540 m² ont été recommercialisés auprès de l'enseigne d'électroménager Datart en août 2010.

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

31/12/2010	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	2010	2009			2010	2009	2010	2009
Commerces-Klémurs	43,8	42,8	2,4%	-0,9%	99,7%	99,7%	0,1%	0,1%

- A périmètre constant, les loyers du secteur Commerces diminuent de 0,9% sous l'effet négatif de l'indexation (-2,6% en moyenne) qui reste toutefois tempéré par la hausse des compléments de loyers variables (+0,6 M€)
 - 64% des baux en valeur ont été indexés sur l'ICC du 2^{ème} trimestre 2009, en baisse de 4,10%.
- A périmètre courant, la hausse des loyers intègre également :
 - la contribution des 26 magasins supplémentaires acquis au cours du 2^{ème} semestre 2009 dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte et l'ouverture au 3^{ème} trimestre 2009 du centre Chalon Sud 2, accueillant notamment les enseignes Boulanger et Tati (+2,1 M€ pour ces 2 opérations);
 - les cessions de trois actifs de pieds d'immeubles en centre-ville de Paris et Rouen (-0,8 M€).

III) Pôle Bureaux (4,0% des loyers consolidés)

31/12/2010	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
	2010	2009			2010 ¹	2009	2010	2009
Bureaux	36,7	49,9	-26,5%	-3,3%	79,5%	81,1%	0,1%	0,0%

¹ Hors Sereinis, ce taux serait de 94,1%.

² Taux à 6 mois.

- A périmètre constant, les loyers diminuent de 1,3 million d'euros, soit -3,3%, sous l'effet :
 - de l'indexation (-0,6%, -0,2 M€) ;
 - des modifications locatives intervenues en 2009 et 2010 (-1,1 M€) ; ces renouvellements de baux qui ont permis de maintenir l'occupant dans les lieux ont été réalisés aux nouvelles conditions de marché, en contrepartie de l'allongement de la durée du bail. Leur nouvelle situation locative est donc plus attractive pour de potentiels acquéreurs, conformément à l'objectif du Groupe de céder une partie significative du portefeuille.
- A périmètre courant, la baisse des loyers est également due :
 - aux cessions réalisées : 23/25 avenue Kléber (Paris, 16^{ème} arrondissement) le 30 novembre 2009, Général Leclerc (Levallois-Perret) le 6 avril 2010 et Marignan-Marbeuf (Paris, 8^{ème} arrondissement) le 19 octobre 2010 ; la vente de l'immeuble Diderot (Paris, 12^{ème} arrondissement), réalisée le 28 décembre 2010, est sans effet sur les loyers de l'exercice ;
 - à la vacance volontaire sur Les Collines de l'Arche (La Défense) du fait de l'opération de restructuration réalisée sur cet immeuble (2 572 m²).
- La baisse du taux d'occupation financier n'est pas la conséquence d'une hausse des surfaces vacantes mais du programme de cessions, qui se traduit par la vente des immeubles entièrement loués. Ainsi, la vacance représente 17 579 m² au 31 décembre 2010 contre 23 384 m² un an plus tôt et correspond principalement :
 - pour 1 771 m² aux Collines de l'Arche (La Défense) dont les travaux de rénovation ont été achevés au mois de décembre. 801 m² ont d'ores et déjà été loués depuis cette date.
 - pour 2 525 m² au 192 Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine) ; cette immeuble fait l'objet d'un projet de restructuration et est actuellement proposé à la location précaire (3 297 m² loués).
 - pour 12 665 m², à l'immeuble Sereinis à Issy-les-Moulineaux pour lequel le travail de commercialisation se poursuit. Hors Sereinis, le taux d'occupation serait de 94,1%.



E. DEVELOPPEMENT - CESSIONS

I) Le marché de l'investissement en immobilier commercial en 2010

1. Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en Europe³

- En 2010, le montant total des transactions sur le marché de l'immobilier de commerces en Europe continentale a atteint 14,1 milliards d'euros, soit une hausse de 93% par rapport à l'année 2009 (7,3 milliards d'euros de transactions).
 - Les montants investis sont revenus aux niveaux de 2005 ;
 - La préférence des investisseurs pour les centres commerciaux s'est accentuée au cours de l'année 2010 puisque 74% des transactions ont concerné ce segment (contre 66% pour l'année 2009).
- L'Allemagne a été de loin le marché le plus actif avec 40% des transactions réalisées suivie par la France (18% des transactions).
- Le marché français, avec 2,8 milliards d'euros de transactions en immobilier de commerces, a vu se concrétiser un certain nombre d'opérations d'envergure : Cap 3000 à Saint-Laurent-du-Var, la prise de participation d'Allianz dans le centre commercial Espace Saint-Quentin, l'entrée de NPS dans O'Parinor, McArthurGlen à Troyes, Espace Saint-Georges à Toulouse, 65 Croisette à Cannes, Saint-Martial à Limoges...
- La fourchette des taux de rendement prime s'est contractée à nouveau sur le 2^{ème} semestre 2010, actant ainsi une baisse de 50 à 75 points de base par rapport à fin 2009.

2. Le marché de l'investissement en immobilier de bureaux en Ile-de-France⁴

- Avec 2 160 500 m² commercialisés, la demande placée augmente de 15% par rapport à 2009. Le 4^{ème} trimestre, avec 538 700 m² a un peu déçu, marquant une rupture avec la dynamique des 3 précédents.
 - C'est le segment des surfaces intermédiaires (1 000 m²/5 000 m²) qui a été le plus dynamique avec une progression de + 25% en un an ; en revanche, le segment des grandes surfaces (>5 000 m²) a souffert d'une demande encore faible ;
 - La part du neuf ou du restructuré est en retrait par rapport aux années précédentes et représente 32% (contre 36% en 2009) des surfaces placées. Ce recul traduit notamment le ralentissement des mises en chantier et des livraisons d'immeubles neufs.
- La demande placée parisienne a très fortement progressé et représente 43% de la demande placée francilienne ; en revanche, La Défense et le croissant Ouest ont pâti du manque de dynamisme du marché de la grande transaction.
 - La diversité des secteurs d'activité représentée sur le marché francilien ne s'est pas démentie : le secteur industriel (26%), le secteur financier (16%) et le secteur public (12%).
 - Avec 3,6 millions de m², l'offre immédiate est stable depuis fin 2009. Le marché a absorbé les surfaces équivalentes aux livraisons et libérations de l'année. La part de l'offre neuve ou restructurée est stable autour de 27%.
- Le taux de vacance francilien moyen est stable à 6,8%. Celui de Paris Centre Ouest baisse de 6,2% à 5,6%. Le taux de vacance du croissant Ouest reste élevé à 9,9%.
- Les loyers moyens faciaux en Ile-de-France se sont raffermis avec une hausse de 2%.
 - Seul le loyer moyen « prime » Paris Centre Ouest a progressé sensiblement (11%) et s'établit à 734 €/m².
 - Les aménagements commerciaux sont toujours significatifs et dépassent généralement 1 mois de franchise par année d'engagement.
- Le volume d'investissement a enregistré une hausse de 42% avec 11 milliards d'euros en France dont 7,7 milliards en Ile-de-France. Le 4^{ème} trimestre concentre à lui seul 40 % des engagements (4,6 Md€).
 - La part des bureaux est toujours la plus importante (68%), stable par rapport à 2009, celle des commerces est aussi stable à 24%, mais enregistre en valeur absolue son meilleur volume depuis 2007.
 - Paris concentre environ 40 % des engagements d'Ile-de-France. Les investisseurs privilégient notamment les actifs situés aux meilleures adresses avec des baux long terme.
- Les taux de rendement ont eu une évolution très différente selon le type d'actif et leur occupation. Pour les actifs « prime » avec des baux longs, les taux de rendement ont très sensiblement baissé et de façon plus marquée au 2^{ème} semestre, jusqu'à 150 points de base pour se situer en fin d'année à 4,75%. En revanche, pour les autres actifs, les taux de rendement sont restés plutôt stables.

³ Source : Jones Lang LaSalle

⁴ Source : CBRE

II) Investissements réalisés en 2010

- En 2010, Klépierre a investi 430,9 millions d'euros, essentiellement dans ses principales régions d'implantation : France, Scandinavie et Italie (87%).
 - Les investissements ont essentiellement porté sur les projets phares du Groupe : Gare Saint-Lazare, Aubervilliers (France), Emporia (Suède), Aqua Portimão (Portugal).
 - Le 28 juin 2010, Klépierre et son partenaire AXA ont acquis la pleine propriété du terrain d'assiette du centre commercial Val d'Europe, moyennant un prix payé à l'acte de 30 millions d'euros⁵.
 - Au mois de novembre 2010, Klépierre et Icade ont renforcé leur emprise sur la zone commerciale Odysseum (Montpellier, France) en se portant acquéreurs d'un pôle couvrant 5 hectares et 21 000 m² GLA adjacent au centre commercial et regroupant des surfaces de commerces, de restauration et de loisirs pour un montant global de 35 millions d'euros (50% Klépierre / 50% Icade).
 - Enfin, une partie des investissements a concerné les projets d'extension ou de rénovation du Groupe, tels que ceux inaugurés au cours de l'année :
 - Ouverture d'un point de vente Castorama à Val d'Europe (région parisienne) ;
 - Extension-rénovation du centre commercial Arcades à Noisy-le-Grand (région parisienne) ;
 - Extension-rénovation du centre commercial Sollentuna (Nord de Stockholm, Suède) ;
 - Retail park Les Arches de l'Estey à Bègles (Sud-Est de Bordeaux, France) ;
 - Ouverture du centre commercial Corvin (Budapest, Hongrie) ;
 - Extension-rénovation du centre commercial Pescara Nord (Italie).
- Pour plus d'informations, téléchargez les communiqués de presse sur le site internet, rubrique « Espace infos » : www.klepierre.com*

En M€	Total	Actifs en exploitation	Projets
CENTRES COMMERCIAUX	428,3	194,7	233,5
		86,5	149,5
France-Belgique	236,1	dont Rennes Colombia (extension), Val d'Europe, Montpellier-Odysseum, Annecy-Courrier	dont Aubervilliers* (56 000 m ²), Gare Saint-Lazare (10 000 m ²), Clermont Jaude (13 800 m ²), Claye-Souilly (extension-réovation)
Scandinavie	115,2	53,5 dont Gulsbogen (extension-rénovation, dernière phase ouverte en novembre 2010); Sollentuna (extension-rénovation, dernière phase ouverte en mars 2010), Hageby (extension-rénovation, dernière phase ouverte en avril 2010)	61,7 dont Emporia (78 000 m ²)
Italie-Grèce	22,1	22,1 dont Pescara Nord (extension-renovation ouverte le 1 ^{er} décembre 2010)	- -
Ibérie	22,3	- -	22,3 Aqua Portimão* (34 499 m ²)
Europe centrale	32,6	32,6 Corvin (ouverture le 27 octobre 2010, 34 600 m ²)	- -
COMMERCES	0,9	0,9	-
BUREAUX	1,7	1,7	-
TOTAL	430,9	197,4	233,5

* quote-part Klépierre (50%)

⁵ Le solde des loyers fixes versés d'avance à la signature du bail à construction en 1998 a par ailleurs été conservé par le vendeur (17 M€).

III) Pipeline de développement 2011-2015

- Le Groupe dispose d'un pipeline global d'une valeur de 3,7 milliards d'euros, dont 1,2 milliard d'euros de projets engagés et 1,1 milliard d'euros de projets maîtrisés, à la main de Klépierre. Ramenés en part du groupe, ces montants sont respectivement de 3,3 milliards d'euros, 1,0 milliard d'euros et 1,0 milliard d'euros.

En millions d'euros	Prix de revient estimé ¹	Montants à investir 2011-2015	Taux de rendement initial net attendu ²	Surface SCU (m ²)	Date d'ouverture prévisionnelle	Taux de précommercialisation (%)	
						LMG ³	surfaces
<i>Aqua Portimão (Portimão, Portugal)*</i>	40,5	13,6	7,1%	35 500	2T 2011	74%	81%
<i>Le Millénaire (Aubervilliers, Paris)*</i>	190,9	39,0	7,4%	56 000	2T 2011	84%	88%
<i>Gare Saint-Lazare (Paris)</i>	150,0	37,7	8,0%	10 000	1T 2012	29%	33%
<i>Perpignan Clairia (extension/renovation, France)</i>	30,7	30,6	8,8%	8 300	3T 2012	30%	30%
<i>Emporia (Malmö, Sweden)</i>	304,2	151,5	7,4%	78 000	3T 2012	64%	70%
<i>Claye-Souilly (extension/renovation - France)</i>	94,9	67,0	7,3%	12 000	4T 2012	-	-
<i>Bègles Rives d'Arcins (extension - France)</i>	59,9	54,9	7,7%	12 500	3T 2013	-	-
<i>Carré Jaude 2 (Clermont-Ferrand - France)</i>	99,0	80,4	7,6%	13 800	1T 2014	-	-
<i>Besançon Pasteur (France)</i>	54,0	50,1	7,4%	14 800	1T 2015	-	-
<i>Autres opérations (commercial restructuration Créteil Soleil...)</i>							
TOTAL OPERATIONS ENGAGEES⁴	1 231	654	7,3%	295 665			
<i>Marseille Bourse (extension/renovation - France)*</i>	16,4	15,9	-	3 300	2T 2013	-	-
<i>Grand Portet (extension/renovation - France)</i>	53,1	52,0	-	8 000	2013-2014	-	-
<i>Möndal (Sweden)</i>	169,3	145,7	-	45 000	2014	-	-
<i>Torp (Sweden)</i>	124,8	116,7	-	61 000	2T 2015	-	-
<i>Nancy-Bonsecours (France)</i>	146,0	99,6	-	53 400	4T 2016	-	-
<i>Asane (Norvège)</i>	103,8	101,9	-	103 000	2016	-	-
TOTAL OPERATIONS MAITRISEES⁵	1 122	988	~ 8%	491 973			
TOTAL OPERATIONS IDENTIFIEES⁶	1 361	1 196	-	493 390			
TOTAL	3 714	2 838	-	1 281 028			

* Quote-part Klépierre (50%)

¹ Prix de revient estimé après provisions, hors frais financiers.

² Loyers nets attendus / investissement prévisionnel total, hors frais financiers.

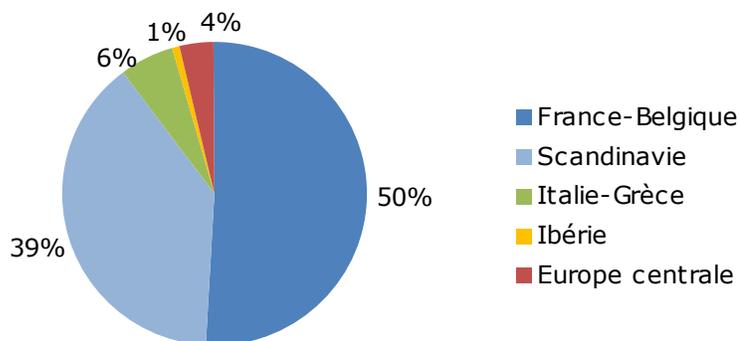
³ LMG : Loyer minimum garanti.

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

⁵ 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.

⁶ Opérations identifiées : opérations pour lesquelles les montages et les négociations sont en cours.

- Les investissements prévisionnels engagés et maîtrisés du Groupe sur la période 2011-2015 resteront concentrés sur la France (50%) et la Scandinavie (39%), zones d'Europe continentale les plus résistantes et offrant les plus fortes perspectives de croissance économique et démographique dans les années à venir et consacrés :**
 - Soit à la réalisation de **projets de centres commerciaux dominants**, ayant pour la plupart d'ores et déjà trouvé la faveur des enseignes ;
 - Soit à des **chantiers d'extension-rénovation** de centres commerciaux existants, à la commercialité avérée et au potentiel de croissance clairement identifié.



- Le Groupe s'est par ailleurs porté acquéreur le 20 janvier 2011 d'un parc d'activités attenant au centre commercial Romagna Center (Savignano-Rimini, Italie) dont il est déjà propriétaire (cf. Section « Evénements postérieurs à la date de clôture »). Cette acquisition, qui représente un investissement de 69,2 millions d'euros, était intégrée aux opérations engagées du pipeline de développement du Groupe au 31 décembre 2010.

- La commercialisation des principaux projets a progressé au cours de l'année 2010 :
 - Aqua Portimão, qui ouvrira ses portes au 2^{ème} trimestre 2011, pourra compter sur la présence d'un hypermarché Jumbo, de Primark, de Sephora...
 - Le Millénaire (Aubervilliers) : près de 90% des surfaces ont d'ores et déjà trouvé preneur, et le centre accueillera notamment : Carrefour, Fnac, Boulanger, C&A, H&M, Toys « R » Us ainsi que des enseignes internationales qui ont choisi ce centre commercial pour s'installer en France à l'instar de Kiko ou Decimas et Polinesia (marques du groupe textile espagnol Gruposport) ou y accélérer leur développement (Desigual, Guess, NewYorker...);
 - La galerie commerciale de la gare Saint-Lazare, dont l'ouverture est programmée pour le 1^{er} trimestre 2012, a d'ores et déjà attiré de grandes enseignes à l'image de Carrefour City, Monop' ainsi que Virgin.
 - Le lancement du vaste chantier d'Emporia (Malmö) a été décidé en juillet 2010 et est désormais précommercialisé à hauteur de 64% ; il accueillera notamment Willys, Jack & Jones, Vero Moda (enseignes du groupe Bestseller) ou encore Desigual. Les négociations se poursuivent avec d'autres grandes enseignes internationales.

Pour plus d'informations sur ces projets, reportez-vous à la section « Projets » du site internet : www.klepierre.com

IV) Cessions réalisées en 2010

- Actifs cédés en 2010 (M€, hors droits)

Centres commerciaux	69,2
Douai – Flers-en-Escrebieux	30,0
Oslo - Karl Johans Gate	32,0
Participations minoritaires dans le patrimoine Henri Hermand (15% dans Rezé, 13,6% dans Beynost, essentiellement)	7,2
Commerces	36,3
Rouen Candé	11,3
Castorama Flandre (Paris 19 ^{ème})	25,0
Bureaux	214,6
Levallois - 77-79 Anatole France / 11bis General Leclerc	33,9
Marignan-Marbeuf (Paris 8 ^{ème})	134,5
Diderot (Paris 12 ^{ème})	46,2
TOTAL	320,1

- Le montant global des cessions atteint 320,1 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2010.
 - Ces transactions ont été réalisées à des montants supérieurs de 9% en moyenne aux dernières valeurs d'expertise.

F. RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES

I) Résultat sectoriel

1. Pôle Centres commerciaux

En millions d'euros	31/12/10	31/12/09	09/10
Loyers	831,7	787,4	5,6%
Autres revenus locatifs	16,4	14,7	11,8%
Revenus locatifs	848,1	802,1	5,7%
Charges locatives et immobilières	- 97,0	- 92,7	4,6%
Loyers nets	751,1	709,4	5,9%
Revenus de gestion et autres produits	96,9	105,7	-8,4%
Frais de personnel et autres frais généraux	- 119,1	- 118,3	0,7%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	728,8	696,8	4,6%
Amortissements et provisions	- 408,5	- 332,1	23,0%
Résultat de cessions	21,0	41,7	-49,7%
Quote-part de résultat des SME	1,7	2,4	-26,7%
RESULTAT SECTORIEL	343,0	408,7	-16,1%

Les revenus locatifs s'élèvent à 848,1 millions d'euros et affichent une hausse de 46,0 millions d'euros.

Les autres revenus locatifs concernent les étalements de droits d'entrée ainsi que, dans les centres hongrois et polonais, une marge sur la fourniture d'électricité. La progression observée par rapport à 2009 provient de l'étalement des droits d'entrée facturés sur les extensions de Blagnac et Val d'Europe, et de l'amélioration des conditions d'approvisionnement en électricité.

Les charges sur immeubles progressent de 4,3 millions d'euros. Elles enregistrent notamment une hausse des travaux, en partie neutralisée par une amélioration du risque clients.

Les revenus de gestion et autres produits affichent une baisse de 8,8 millions d'euros qui concerne essentiellement les honoraires de développement.

Les frais de personnel sont stables à 90,9 millions d'euros. Les frais généraux sont également sous contrôle et s'établissent à 28,2 millions d'euros.

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 728,8 millions d'euros en progression de 32,0 millions d'euros.

Les amortissements et provisions s'établissent à 408,5 millions d'euros, en hausse de 76,4 millions d'euros. Cette évolution tient compte d'une hausse de 49,0 millions d'euros des provisions pour dépréciations d'actifs enregistrées majoritairement sur des centres acquis récemment ou en développement, dont le centre commercial de Corvin (Budapest). La variation résiduelle provient essentiellement du développement du patrimoine et se traduit par une hausse des dotations aux amortissements notamment en Italie avec le rachat de 21,3% d'IGC et l'acquisition du centre de Vittuone ou en Scandinavie avec l'ouverture des extensions de Gulskogen (Norvège), Hageby et Sollentuna (Suède).

La cession pour un total de 69,2 millions d'euros des actifs Douai-Flers-en-Escrebieux, Karl Johans Gate (Oslo) et de participations minoritaires dans le patrimoine Henri Hermand se traduit dans les comptes par un résultat de 21,0 millions d'euros.

Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence (1,7 M€), le résultat sectoriel des centres commerciaux est de 343,0 millions d'euros en diminution de 16,1%.

En millions d'euros	France-Belgique		Scandinavie		Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Loyers	356,7	348,7	183,8	160,3	118,3	100,3	95,0	96,7	78,0	81,5
Autres revenus locatifs	11,7	10,5	-	-	1,7	1,5	0,1	0,6	3,0	2,0
Revenus locatifs	368,4	359,2	183,8	160,3	120,0	101,8	95,0	97,3	80,9	83,5
Charges locatives et immobilières	- 25,7	- 32,7	- 32,8	- 23,5	- 12,4	- 12,4	- 9,3	- 9,8	- 16,7	- 14,2
Loyers nets	342,6	326,5	150,9	136,7	107,6	89,4	85,7	87,5	64,2	69,3
Revenus de gestion et autres produits	47,6	53,3	28,5	31,8	8,7	7,3	7,5	8,1	4,6	5,2
Frais de personnel et autres frais généraux	- 53,4	- 49,4	- 32,5	- 37,0	- 10,8	- 10,2	- 13,5	- 13,5	- 8,9	- 8,3
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	336,8	330,4	146,9	131,5	105,5	86,5	79,8	82,1	59,8	66,2
Amortissements et provisions	- 84,9	- 100,0	- 117,9	- 68,8	- 31,5	- 33,2	- 43,2	- 38,3	- 131,0	- 91,8
Résultat de cessions	4,0	41,8	17,6	-	-	0,1	-	-	0,7	0,0
Quote-part résultat des SME	1,7	2,4	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT SECTORIEL	257,7	274,5	46,6	62,8	74,1	53,2	36,5	43,8	-71,9	-25,6

2. Pôle Commerces-Klémurs

En millions d'euros	31/12/10	31/12/09	09/10
Loyers	43,8	42,8	2,4%
Autres revenus locatifs	1,6	0,7	136,2%
Revenus locatifs	45,4	43,5	4,4%
Charges locatives et immobilières	- 1,4	- 2,2	-34,7%
Loyers nets	44,0	41,3	6,5%
Revenus de gestion et autres produits	1,2	1,4	-16,4%
Frais de personnel et autres frais généraux	- 2,3	- 2,0	13,3%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	42,9	40,7	5,3%
Amortissements et provisions	2,3	34,0	-106,8%
Résultat de cessions	15,7	4,6	x 3,4
RESULTAT SECTORIEL	60,8	11,3	x5,4

Les revenus locatifs sont en hausse de 4,4% (1,9 M€) à 45,4 millions d'euros.

Les autres revenus locatifs correspondent à l'étalement des droits d'entrée perçus en 2009 sur le Castorama rue de Flandre à Paris ainsi que sur le retail park Chalon Sud 2.

Les charges sur immeubles sont de 1,4 million d'euros, en diminution de 0,8 million d'euros. Elles 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 1,2 million d'euros, en baisse de 0,2 million d'euros.

Les frais de personnel et frais généraux sont de 2,3 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 42,9 millions d'euros en progression de 2,2 millions d'euros.

Les dotations aux amortissements et provisions affichent une reprise nette de 2,3 millions d'euros.

- Les dotations aux amortissements progressent en raison des acquisitions effectuées au 2^{ème} semestre 2009 ainsi que de l'ouverture du retail park Chalon Sud 2 au 3^{ème} trimestre 2009.
- Par ailleurs, le secteur Commerces enregistre une reprise nette de provision sur actifs immobiliers de 17,2 millions d'euros : pour mémoire, des provisions sur actifs immobiliers de 19,9 millions d'euros avaient été enregistrées au cours de l'exercice 2009 suite à la baisse de la valeur de marché du portefeuille. L'appréciation des valeurs constatée par les experts en 2010, combinée aux dotations aux amortissements de l'année, permet de reprendre l'essentiel de ces provisions en 2010.
 - Le taux de rendement moyen hors droits des actifs ressort à 7,1% au 31 décembre 2010, contre 7,5% au 31 décembre 2009.

Le secteur Commerces dégage un résultat de cessions de 15,7 millions d'euros sur l'exercice suite à la vente des actifs en pieds d'immeubles détenus à Rouen (juin) et du magasin Castorama rue de Flandre à Paris (novembre).

Le résultat sectoriel présente un bénéfice de 60,8 millions d'euros.

3. Pôle Bureaux

En millions d'euros	31/12/10	31/12/09	09/10
Loyers	36,7	49,9	-26,5%
Autres revenus locatifs	-	-	-
Revenus locatifs	36,7	49,9	-26,5%
Charges locatives et immobilières	- 4,0	- 3,7	6,6%
Loyers nets	32,7	46,2	-29,1%
Revenus de gestion et autres produits	0,3	0,3	6,6%
Frais de personnel et autres frais généraux	- 1,0	- 1,1	-15,9%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	32,1	45,3	-29,3%
Amortissements et provisions	- 11,8	- 12,2	-3,3%
Résultat de cessions	88,8	40,4	120,0%
RESULTAT SECTORIEL	109,1	73,5	48,4%

Les revenus locatifs diminuent de 26,5% à 36,7 millions d'euros principalement sous l'effet des cessions réalisées en 2009 et 2010.

Les charges sur immeubles enregistrent notamment l'amortissement du bail à construction de l'immeuble 43 Grenelle, le coût de la vacance ainsi que des honoraires versés à des prestataires externes.

Les revenus de gestion et autres produits sont stables à 0,3 million d'euros et intègrent notamment une indemnité liée à la remise en état des locaux suite au départ d'un locataire.

Les frais de personnel sont de 0,6 million d'euros en baisse de 0,3 million d'euros par rapport à l'exercice précédent.

L'excédent brut d'exploitation atteint 32,1 millions d'euros, en baisse de 29,3%.

Les dotations aux amortissements et provisions diminuent de 0,4 million d'euros sous l'effet des cessions dont l'impact est atténué par la livraison de l'immeuble Séreinis courant 2009.

Le secteur Bureaux dégage un résultat de cessions de 88,8 millions d'euros suite à la vente des immeubles Levallois-Général Leclerc, Marignan-Marbeuf (Paris, 8^{ème} arrondissement) et Diderot (Paris, 12^{ème} arrondissement) pour un montant global de 214,6 millions d'euros hors droits.

Le résultat sectoriel dégagé au 31 décembre 2010 par le secteur Bureaux s'élève à 109,1 millions d'euros, en hausse de 48,4%.

II) Résultat consolidé et cash-flow

1. Résultat

En millions d'euros	31/12/10	31/12/09	Var.	
			MC	%
Revenus locatifs	930,2	895,5	34,7	3,9%
Charges locatives et immobilières	- 102,4	- 98,6	- 3,8	3,9%
Loyers nets	827,8	796,9	30,9	3,9%
Revenus de gestion et d'administration	76,5	80,8	- 4,3	-5,3%
Autres produits d'exploitation	22,0	27,1	- 5,1	-18,7%
Frais de personnel	- 104,6	- 103,7	- 0,9	0,9%
Autres charges d'exploitation	- 39,4	- 37,8	- 1,6	4,3%
Excédent brut d'exploitation	782,3	763,2	19,0	2,5%
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	- 417,4	- 374,2	- 43,2	11,6%
Dotations aux provisions risques et charges	- 0,9	- 4,4	3,5	-80,2%
Résultat de cessions	125,5	86,6	38,8	44,8%
Résultat opérationnel	489,4	471,3	18,1	3,8%
Résultat financier	- 297,0	- 292,8	- 4,2	1,4%
Quote-part de SME	1,7	2,4	- 0,6	-26,7%
Résultat avant impôt	194,1	180,9	13,2	7,3%
Impôt sur les sociétés	- 11,7	- 26,8	- 38,5	-143,7%
Résultat net	182,4	207,7	- 25,2	-12,1%
Part des minoritaires	- 57,9	- 45,6	- 12,3	27,0%
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	124,6	162,1	-37,5	-23,1%

Les loyers nets s'établissent à 827,8 millions d'euros en progression de 3,9% par rapport à l'exercice précédent. Les revenus locatifs sont de 930,2 millions d'euros et se répartissent en 848,1 millions d'euros pour les centres commerciaux, 36,7 millions d'euros pour les bureaux et 45,4 millions d'euros pour les commerces. Par rapport au 31 décembre 2009, les loyers des centres commerciaux progressent de 5,6% à champ courant (+0,1% à périmètre constant), les loyers des commerces enregistrent une hausse de 2,4% (-0,9% à périmètre constant) et les loyers des bureaux sont en baisse de 26,5 % à périmètre courant (-3,3% à périmètre constant).

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services atteignent 76,5 millions d'euros, en retrait de 4,3 millions d'euros (baisse des honoraires de développement). Ils se composent à 74% d'honoraires provenant d'activités récurrentes de gestion immobilière et de gestion locative pour compte de tiers.

Les autres produits d'exploitation intègrent principalement des produits des refacturations aux locataires et des indemnités diverses.

Les charges locatives et immobilières sont de 102,4 millions d'euros, en augmentation de 3,8 millions d'euros soit 3,9%. Cette évolution reflète une hausse des charges d'entretien du patrimoine et tient également compte d'une amélioration du coût du risque client.

Les frais de personnel s'élèvent à 104,6 millions d'euros contre 103,7 millions d'euros pour la période précédente. L'effectif au 31 décembre 2010 s'établit à 1 495 personnes, en baisse de 24 personnes par rapport à la période précédente.

Les autres charges d'exploitation affichent 39,4 millions d'euros, en hausse de 4,3% sur un an. Elles intègrent notamment les loyers d'un immeuble d'exploitation dont le Groupe est locataire depuis sa cession intervenue le 30 septembre 2009.

L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,5% contre 15,6% pour l'exercice 2009.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 782,3 millions d'euros en progression de 2,5% par rapport au 31 décembre 2009.

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles sont de 417,4 millions d'euros en hausse de 43,2 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009. Cette évolution intègre une dotation pour dépréciation d'actifs de 131,7 millions d'euros, en augmentation de 11,9 millions d'euros. La hausse des dotations aux amortissements des immeubles (30,2 millions d'euros) s'explique essentiellement par l'accroissement du patrimoine.

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont de 0,9 million d'euros contre 4,4 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Le résultat de cessions s'élève à 125,5 millions d'euros alors qu'il était de 86,6 millions d'euros au 31 décembre 2009. Ce poste enregistre notamment le résultat de la vente du centre de Douai-Flers-en-Escrebieux, de Karl Johans Gate (Oslo), des actifs en pieds d'immeubles détenus à Rouen, du magasin Castorama rue de Flandre à Paris, et des immeubles de bureaux Levallois-Général Leclerc, Marignan-Marbeuf et Diderot.

Le résultat opérationnel s'élève à 489,4 millions d'euros en augmentation de 3,8% par rapport au 31 décembre 2009.

Le résultat financier est négatif de 297,0 millions d'euros à comparer à 292,8 millions d'euros au 31 décembre 2009. La charge financière du Groupe est en hausse de 4,2 millions d'euros. Le coût de la dette de Klépierre constaté sur l'exercice – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable. La baisse des taux d'intérêt à court terme a en grande partie compensé l'impact pleine période de la renégociation bancaire menée en juin 2009 ainsi que le coût de portage des émissions obligataires d'avril 2010 (commissions de non-utilisation des lignes bancaires temporairement remboursées).

La politique et la structure financière de Klépierre sont plus amplement décrites au paragraphe J.

La charge d'impôt est de 11,7 millions d'euros, en hausse de 38,5 millions d'euros :

- L'impôt exigible s'élève à 23,7 millions d'euros contre 26,3 millions d'euros un an plus tôt. L'exercice précédent enregistrait notamment une charge de réévaluation libre d'actifs en Italie pour 7,1 millions d'euros.
- Les produits d'impôt différé sont de 12,0 millions d'euros contre 53,1 millions d'euros pour l'exercice 2009. L'exercice précédent intégrait notamment un produit de 29,5 millions d'euros, constaté en Italie suite à la réévaluation des actifs.

Le résultat net consolidé s'élève à 182,4 millions d'euros, en baisse de 12,1% sur un an.

La part des minoritaires est de 57,9 millions d'euros et provient essentiellement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 124,6 millions d'euros en baisse de 23,1%.

2. Evolution du cash-flow net courant

En millions d'euros	31/12/2010	31/12/2009	Var.	
			M€	%
En part totale				
Excédent brut Centres Commerciaux	728,8	696,8	32,1	4,6%
Excédent brut Bureaux	32,1	45,3	- 13,3	-29,3%
Excédent brut Commerces	42,9	40,7	2,2	5,3%
Frais de siège et charges communes	- 21,5	- 19,5	- 1,9	9,9%
Excédent brut d'exploitation	782,3	763,2	19,0	2,5%
Retraitement frais de personnel / charges étalées	4,6	1,0	5,6	
Cash-flow d'exploitation	786,9	762,2	24,7	3,2%
Résultat financier	- 297,0	- 292,8	- 4,2	1,4%
Retraitement amortissements financiers	16,2	13,5	2,7	19,7%
Cash-flow courant avant impôt	506,0	483,0	23,1	4,8%
Quote-part de SME	1,7	1,8	- 0,0	-1,9%
Impôt courant	- 22,7	- 17,3	- 5,3	30,8%
Cash-flow net courant	485,1	467,4	17,7	3,8%
En part du groupe				
Cash-flow d'exploitation part groupe	624,6	624,8	- 0,1	0,0%
Cash-flow net courant part groupe	365,3	369,7	-4,3	-1,2%
Nombre d'actions	186 738 812	185 999 445		
Cash-flow net courant par action	1,96	1,99	- 0,03	-1,6%

Nombre d'actions ajusté suite au paiement du dividende en actions, conformément à IAS 33.

Le cash-flow courant avant impôt atteint 506,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 en progression de 4,8% par rapport à l'exercice précédent.

Le cash flow net courant global ressort à 485,1 millions d'euros soit +3,8%. En part du groupe, il atteint 365,3 millions d'euros, soit 1,96 euro par action et enregistre une diminution de 1,6%.



G. PERSPECTIVES 2011

- Klépierre s'attend en 2011 à des loyers en légère progression et à un cash-flow net courant par action au moins stable.
 - L'effet de l'indexation sera légèrement positif sur le portefeuille (nul sur les Centres commerciaux en France)
 - Le potentiel de réversion du portefeuille demeure positif
 - Les montants d'investissement et de cessions sont estimés respectivement à 500/600 et 200 millions d'euros. Parmi ceux-ci, les premiers développements à ouvrir leurs portes seront Le Millénaire (Aubervilliers) et Aqua Portimão (Portugal), dès avril 2011. L'acquisition par Klépierre en janvier 2011 d'un parc d'activités commerciales important en Italie, à Savignano (cf. paragraphe « Evénements postérieurs à la date de clôture ») contribuera également à la progression des loyers.

- Echancier des baux du pôle Centres commerciaux au 31/12/2010

Pays/Zone	< ou = 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018+	Total
France	8,6%	9,6%	6,0%	6,6%	5,7%	9,7%	10,3%	43,4%	100,0%
Belgique	0,6%	-	0,6%	69,4%	7,9%	4,4%	2,7%	14,4%	100,0%
France-Belgique	8,3%	9,3%	5,8%	8,9%	5,8%	9,5%	10,0%	42,4%	100,0%
Danemark	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Norvège	19,7%	16,6%	22,3%	13,0%	17,3%	9,5%	1,5%	0,1%	100,0%
Suède	6,6%	21,6%	19,3%	20,2%	14,8%	10,3%	2,9%	4,3%	100,0%
Scandinavie	14,4%	18,6%	21,1%	15,9%	16,3%	9,8%	2,1%	1,8%	100,0%
Italie	12,9%	11,7%	9,7%	10,3%	9,1%	11,9%	8,6%	25,9%	100,0%
Grèce	2,2%	10,3%	0,5%	15,3%	4,7%	1,1%	4,1%	61,7%	100,0%
Italie-Grèce	12,3%	11,6%	9,2%	10,6%	8,9%	11,2%	8,3%	28,0%	100,0%
Espagne	17,2%	9,0%	8,2%	8,4%	7,9%	5,5%	4,1%	39,6%	100,0%
Portugal	3,7%	20,3%	18,0%	8,1%	22,0%	8,7%	1,6%	17,7%	100,0%
Ibérie	14,9%	10,9%	9,9%	8,4%	10,3%	6,0%	3,7%	36,0%	100,0%
Pologne	12,2%	33,7%	6,9%	3,9%	25,9%	1,0%	11,3%	5,1%	100,0%
Hongrie	21,8%	12,7%	14,6%	12,5%	30,3%	1,4%	2,0%	4,6%	100,0%
Rép. tchèque & Slovaquie	25,8%	22,8%	8,0%	6,2%	14,2%	8,7%	3,6%	10,7%	100,0%
Europe centrale	19,1%	23,4%	9,9%	7,5%	24,5%	3,1%	6,0%	6,4%	100,0%
TOTAL	11,8%	12,8%	9,7%	10,1%	10,4%	8,8%	7,3%	29,1%	100,0%

- Echancier des baux du pôle Commerces-Klémurs au 31/12/2010

< ou = 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
1,4%	0,7%	2,0%	1,2%	53,7%	5,4%	5,4%	28,9%	100,0%

- Echancier des baux du pôle Bureaux au 31/12/2010

Années	≤ 2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017+	Total
Par date de prochaine option de sortie	10,8	5,3	11,2	0,4	0,0	0,1	0,6	28,4
<i>En % du total</i>	37,9%	18,7%	39,5%	1,3%	0,0%	0,5%	2,1%	100,0%
Par date de fin de bail	6,8	3,1	8,1	3,1	0,6	2,8	4,0	28,4
<i>En % du total</i>	24,0%	10,8%	28,5%	10,9%	2,2%	9,7%	14,0%	100,0%

- L'échéance 2011 concerne principalement le preneur Steria, qui a d'ores et déjà fait part de son intention de libérer les surfaces qu'il occupe dans l'immeuble Camille Desmoulins (17 038 m², Issy-les-Moulineaux) avec prise d'effet au 31 octobre 2011.

H. RESULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION

- Compte de résultat simplifié de Klépierre SA

En millions d'euros	31/12/2010	31/12/2009	Var	
			M€	%
Produits d'exploitation	37,3	46,3	- 9,0	-19,5%
Charges d'exploitation	- 29,9	- 27,2	- 2,7	10,1%
Résultat d'exploitation	7,3	19,1	- 11,7	-61,5%
Quote-part de résultat des filiales	192,6	182,2	10,4	5,7%
Résultat financier	- 150,5	159,4	- 309,9	-194,5%
Résultat courant avant impôt	49,4	360,7	- 311,2	-86,3%
Résultat exceptionnel	71,9	37,2	34,7	93,2%
Impôt sur les sociétés	- 0,2	- 1,8	1,5	-87,1%
Résultat net	121,1	396,1	- 275,0	-69,4%

- Le résultat net comptable de Klépierre SA s'élève à 121,1 millions d'euros. Outre la variation du résultat d'exploitation, la baisse constatée par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par :
- la forte baisse du résultat financier qui intégrait notamment le produit de la vente de titres de participation dans le cadre des cessions en 2009
 - l'augmentation du résultat exceptionnel, qui intègre les plus-values de cession consécutives à la vente des immeubles de bureaux Marignan-Marbeuf (Paris 8^{ème}) et Diderot (Paris 12^{ème}) ;
 - l'augmentation de la quote-part de résultat des filiales, qui inclut pour sa part les plus-values de cession de l'immeuble Général Leclerc (Levallois-Perret) ainsi que du centre commercial de Douai.
- Le déficit fiscal du secteur taxable est de 27,5 millions d'euros. L'obligation de distribution est de 176,0 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 7 avril 2011 le versement d'un dividende au titre de l'exercice de 1,35 euro par action, en hausse de 8% par rapport à l'exercice précédent. Cette distribution représente 68,9% du cash-flow net courant par action (contre 60,4% en 2009).

I. ACTIF NET REEVALUE

I) Expertise des actifs du Groupe

1. Méthodologie

- Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année, Klépierre calcule son actif net réévalué (ANR) 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 indépendants et les valeurs nettes issues des comptes consolidés.
- Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Au 31 décembre 2010, les expertises ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur ¹	en %	Type de rapport en juin	Type de rapport en decembre	
RCGE	- France (commerces inclus)	256	5 019	32,6%	53%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	34	1 830	11,9%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFE et KFV	37	709	4,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Rép. tchèque et Slovaquie	4	290	1,9%		résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	6	237	1,5%		résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	5	83	0,5%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	4	57	0,4%		résumé	détaillé + résumé
JLL	- France : Progest, Scoo, Le Havre Coty, Odysseum	22	1 355	8,8%	17%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	403	2,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFI	33	350	2,3%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	8	237	1,5%		résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	1	235	1,5%		résumé	détaillé + résumé
DTZ	- Danemark	3	815	5,3%	15%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	9	831	5,4%		résumé	détaillé + résumé
	- Suède	6	591	3,8%		résumé	détaillé + résumé
NEWSEC	- Norvège	8	853	5,5%	8%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	3	315	2,0%		résumé	détaillé + résumé
Auguste Thouard	- Bureaux+commerces	182	1 178	7,7%	8%	résumé	détaillé + résumé

¹ Montants droits compris en millions d'euros

- Les missions confiées aux experts ont été conduites conformément au Code de déontologie des SIIC, aux prescriptions de la Charte de l'Expertise en Evaluation immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNC présidé par M. Barthès de Ruyther et selon les normes de la RICS et de l'IVSC.

2. Honoraires versés aux experts

- 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 et est présentée dans le tableau ci-dessous :

Experts	Honoraires d'expertise	Honoraires de conseil
RCG Expertise	1 206,6	-
Jones Lang LaSalle	530,2	166,8
Auguste Thouard	298,4	-
DTZ	128,5	-
NEWSEC	62,8	-
TOTAL	2 226,5	166,8

En milliers d'euros HT

3. Résultats des expertises

La valeur du patrimoine immobilier hors droits s'élève à 15,1 milliards d'euros en part totale et à 11,9 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 92,5%, l'activité commerces représente 3,9% et les bureaux 3,6%. En part du groupe, ces ratios sont respectivement de 91,3%, 4,2% et 4,5%.

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 suffisamment avancés à partir d'expertises établies par les équipes internes. Sont notamment concernés les projets Aqua 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 des projets Molndal et Lackeraren (Suède), Hovlandsbanen (Norvège) et les extensions de Field's (Danemark). Les projets en développement représentent 5,3% du patrimoine.

Le centre de Corvin, ouvert en octobre 2010, fera l'objet d'une première expertise externe le 30 juin 2011.

Les actifs achetés au cours du 2^{ème} semestre 2010 sont repris pour leur valeur d'acquisition.

Appréciée à périmètre et change constants, la valorisation des actifs sur 6 mois est de 2,7% dans le secteur centres commerciaux, de 5,9% dans le secteur commerces et de 0,3% dans le secteur bureaux. Sur 12 mois, la progression s'établit à 4,4% sur les centres commerciaux, 8,7% sur l'activité commerces et 0,9% sur les bureaux.

▣ PATRIMOINE EN PART TOTALE (hors droits)

En millions d'euros	31/12/2010	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2010	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	6 197	41,0%	5 884	5,3%	4,6%	5 656	9,6%	7,0%
Belgique	235	1,6%	219	7,2%	7,2%	208	12,8%	12,8%
France-Belgique	6 432	42,6%	6 103	5,4%	4,7%	5 865	9,7%	7,3%
Norvège	1 460	9,7%	1 416	3,1%	2,0%	1 306	11,8%	7,5%
Suède	1 087	7,2%	943	15,3%	2,7%	913	19,1%	3,0%
Danemark	844	5,6%	842	0,3%	1,2%	837	0,9%	2,7%
Scandinavie	3 392	22,4%	3 201	6,0%	1,9%	3 056	11,0%	5,1%
Italie	1 638	10,8%	1 609	1,8%	0,6%	1 575	4,0%	1,9%
Grèce	83	0,5%	89	-6,6%	-6,6%	95	-12,7%	-12,7%
Italie-Grèce	1 721	11,4%	1 698	1,4%	0,2%	1 671	3,0%	1,1%
Espagne	1 066	7,1%	1 059	0,6%	0,6%	1 063	0,3%	0,3%
Portugal	272	1,8%	265	2,8%	-1,3%	265	2,6%	-5,3%
Ibérie	1 338	8,9%	1 324	1,0%	0,2%	1 328	0,7%	-0,8%
Pologne	401	2,7%	383	4,5%	4,5%	387	3,5%	3,5%
Hongrie	405	2,7%	451	-10,1%	-2,4%	448	-9,4%	-6,2%
République tchèque	275	1,8%	268	2,9%	2,9%	273	0,9%	0,9%
Slovaquie	15	0,1%	15	-4,5%	-4,5%	16	-9,8%	-9,8%
Europe centrale	1 096	7,3%	1 117	-1,9%	1,8%	1 124	-2,5%	-0,5%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	13 979	92,5%	13 443	4,0%	2,7%	13 043	7,2%	4,4%
TOTAL COMMERCES	597	3,9%	588	1,5%	5,9%	584	2,2%	8,7%
TOTAL BUREAUX	539	3,6%	712	-24,3%	0,3%	732	-26,4%	0,9%
TOTAL PATRIMOINE	15 114	100,0%	14 742	2,5%	2,8%	14 359	5,3%	4,4%

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

▣ PATRIMOINE EN PART GROUPE (hors droits)

En millions d'euros	31/12/2010	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			30/06/2010	A périmètre courant	A périmètre constant*	31/12/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	4 978	41,7%	4 729	5,3%	4,5%	4 553	9,3%	6,7%
Belgique	235	2,0%	219	7,2%	7,2%	208	12,8%	12,8%
France-Belgique	5 213	43,7%	4 949	5,3%	4,6%	4 762	9,5%	7,0%
Norvège	819	6,9%	794	3,1%	2,0%	733	11,8%	7,5%
Suède	610	5,1%	529	15,3%	2,7%	512	19,1%	3,0%
Danemark	474	4,0%	472	0,3%	1,2%	470	0,9%	2,7%
Scandinavie	1 903	15,9%	1 796	6,0%	1,9%	1 714	11,0%	5,1%
Italie	1 414	11,8%	1 390	1,7%	0,5%	1 362	3,9%	1,9%
Grèce	71	0,6%	76	-6,5%	-6,5%	82	-12,7%	-12,7%
Italie-Grèce	1 486	12,4%	1 467	1,3%	0,2%	1 444	2,9%	1,0%
Espagne	928	7,8%	922	0,7%	0,7%	925	0,4%	0,4%
Portugal	272	2,3%	265	2,8%	-1,3%	265	2,6%	-5,3%
Ibérie	1 200	10,1%	1 186	1,2%	0,3%	1 190	0,9%	-0,8%
Pologne	401	3,4%	383	4,5%	4,5%	387	3,5%	3,5%
Hongrie	405	3,4%	451	-10,1%	-2,4%	448	-9,4%	-6,2%
République tchèque	275	2,3%	268	2,9%	2,9%	273	0,9%	0,9%
Slovaquie	15	0,1%	15	-4,5%	-4,5%	16	-9,8%	-9,8%
Europe centrale	1 096	9,2%	1 117	-1,9%	1,8%	1 124	-2,5%	-0,5%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	10 898	91,3%	10 515	3,6%	2,7%	10 234	6,5%	4,0%
TOTAL COMMERCES	502	4,2%	494	1,5%	5,9%	491	2,2%	8,7%
TOTAL BUREAUX	539	4,5%	712	-24,3%	0,3%	732	-26,4%	0,9%
TOTAL PATRIMOINE	11 939	100,0%	11 721	1,9%	2,7%	11 457	4,2%	4,1%

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

3.1. Centres commerciaux

La valeur hors droits du portefeuille de centres commerciaux s'élève à 13 979 millions d'euros (10 898 M€ en part du groupe) en augmentation de 536 millions d'euros par rapport au 30 juin 2010 (soit +4,0%). Sur 12 mois, le portefeuille enregistre une progression de 936 millions d'euros (soit +7,2%).

56 équipements et projets ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 61,2% de la valeur estimée de ce portefeuille ; 101 ont une valeur comprise entre 15 et 75 millions d'euros (26,8%) ; 116 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros (12,0%).

A périmètre et change constants, la valeur des centres commerciaux augmente de 2,7% (+336 M€) sur 6 mois dont 2,5% provenant de la baisse des taux de rendement et 0,2% provenant de la hausse des revenus. Sur un an, la hausse de 4,4% (+527 M€) résulte à hauteur de 3,5% d'une baisse des taux de rendement et de 0,9% d'une augmentation des revenus.

L'évolution à périmètre courant intègre un effet change lié à l'appréciation des devises scandinaves depuis le 31 décembre 2009 pour 214 millions d'euros.

La croissance externe participe à la progression sur 12 mois du patrimoine à périmètre courant à hauteur de 195 millions d'euros.

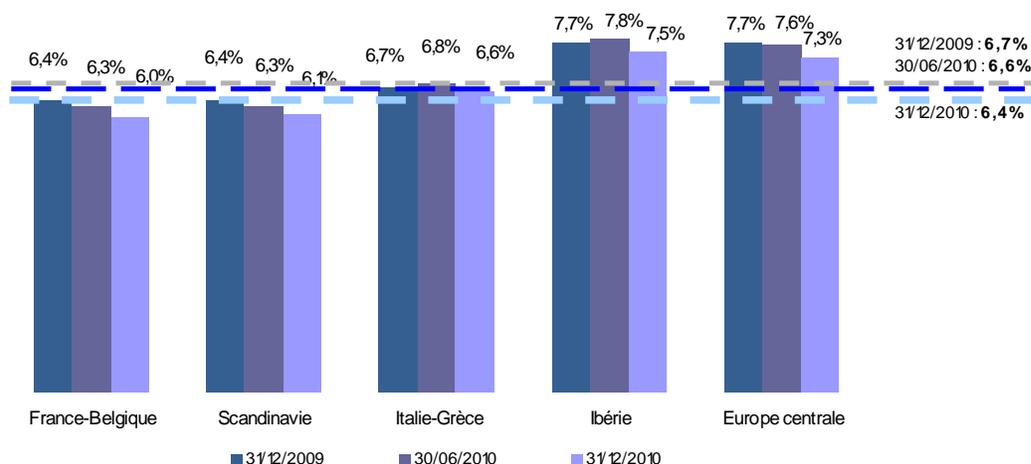
La variation provient notamment des développements et acquisitions, en France (+217 M€), en Italie (+33 M€), au Portugal (+20 M€) et en Scandinavie (+83 M€). Les variations significatives concernent :

- En France, l'avancement du projet Aubervilliers, et l'acquisition d'un terrain à Val d'Europe.
- En Italie, l'extension du centre de Pescara Nord.
- Au Portugal, l'avancement du projet Aqua Portimão.
- En Suède, l'avancement du projet Emporia.

Cette évolution est notamment compensée en France par la cession du centre de Douai-Flers-en-Escrebieux et en Norvège par celle de l'actif Karl Johans Gate.

Le taux de rendement moyen hors droits du portefeuille s'établit à 6,4% en baisse de 20 points de base par rapport au 30 juin 2010 (6,6%) et en baisse de 30 points de base par rapport au 31 décembre 2009 (6,7%).

□ Evolution des taux de rendement (hors droits) du portefeuille centres commerciaux



3.2. Commerces-Klémurs

La valeur hors droits du portefeuille des commerces s'élève à 596,7 millions d'euros (501,9 M€ en part du groupe) soit une hausse de 1,5% sur 6 mois (2,2% sur 12 mois).

A périmètre constant, la valeur augmente de 5,9% (33,5 M€) sur 6 mois, et de 8,7% sur 12 mois, dont 5,8% résultant de la baisse des taux de rendement et 2,8% provenant de la hausse des revenus.

A périmètre courant, la variation des actifs intègre la cession au 1^{ème} semestre 2010 des commerces de pieds d'immeubles de Rouen ainsi que la cession au 2^{ème} semestre 2010 du local commercial Castorama situé rue de Flandre (Paris 19^{ème}).

Le taux de rendement moyen hors droits du portefeuille s'établit à 7,1% au 31 décembre 2010 à comparer à un taux de 7,4% au 30 juin 2010 et s'inscrit en nette amélioration (-40 pbs) comparativement au 31 décembre 2009 (7,5%).

3.3. Bureaux

La valeur hors droits du portefeuille de bureaux s'élève à 539,0 millions d'euros.

4 ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 61,3% du total des valeurs estimées de ce secteur ; 8 ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.

A périmètre constant, la valorisation des actifs en part totale progresse de 0,3% sur 6 mois (0,9% sur 12 mois) dont 2,0% provenant de la baisse des taux de rendement et -1,7% résultant de la baisse des revenus.

A périmètre courant, la variation est de -24,3% sur 6 mois (-26,4% sur 12 mois). La baisse tient compte des cessions des immeubles Général Leclerc (Levallois-Perret) au 1^{er} semestre 2010, Marignan-Marbeuf (Paris 8^{ème}) et 5 bis Diderot (Paris 12^{ème}) au 2^{ème} semestre 2010.

Le taux de rendement hors droits du portefeuille s'établit à 6,5% en baisse de 30 points de base par rapport au 30 juin 2010 (6,8%) et en baisse de 60 points de base par rapport au 31 décembre 2009 (7,1%).

II) Evolution de l'EPRA NNAV par action

En millions d'euros	31 décembre 2010	30 juin 2010	31 décembre 2009	Var. 6 mois	Var. 12 mois
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	2 398	2 206	2 269	192	8,7%
+ Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	3 084	2 877	2 724	206	7,2%
- Juste valeur des instruments de couverture	221	308	198		
- Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	327	336	341	- 8	-2,5%
ANR de remplacement	6 030	5 727	5 532	303	5,3%
- Droits et frais de cession effectifs	- 328	- 338	- 330	10	-2,9%
EPRA NAV	5 701	5 389	5 203	313	5,8%
- Impôts effectifs sur plus-values latentes	- 214	- 214	- 201	0	-0,1%
+ Juste valeur des instruments de couverture	- 221	- 308	- 198		
+ Juste valeur de la dette à taux fixe	- 17	- 13	- 1	4	28,1%
Actif net de liquidation (EPRA NNAV)	5 250	4 853	4 802	396	8,2%

Nombre d'action fin de période (après effet dilutif) 186 768 082 186 683 885 186 767 318

Par action (C)

ANR de remplacement par action	32,3	30,7	29,6	1,6	5,2%
EPRA NAV par action	30,5	28,9	27,9	1,7	5,8%
Actif net de liquidation (EPRA NNAV) par action	28,1	26,0	25,7	2,1	8,1%

Nombre d'actions ajusté suite au paiement du dividende en actions, conformément à IAS 33.

L'actif net de liquidation (EPRA NNAV⁶) s'élève à 28,1 euros par action contre 26,0 euros au 30 juin 2010 et 25,7 euros au 31 décembre 2009 (+9,3%).

Cette hausse de 2,4 euros par action sur un an provient à hauteur de 0,6 euro de l'augmentation de la valeur du patrimoine et pour 2,0 euros du cash-flow net courant de l'exercice - le solde (-0,2 €) correspondant à l'effet des justes valeurs d'instruments financiers et de la distribution.

⁶ Actif net réévalué « hors droits » après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers.

J. POLITIQUE FINANCIERE

I) Ressources financières

1. Evolution de l'endettement net

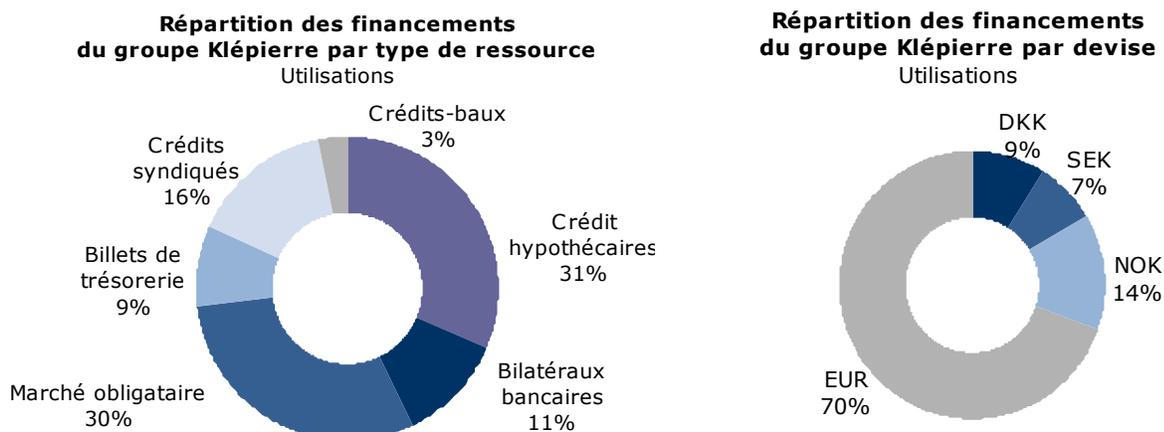
- L'endettement net consolidé de Klépierre au 31 décembre 2010 s'élève à 7 325 millions d'euros, contre 7 279 millions d'euros au 31 décembre 2009 (+46 M€).
- Hors effet de change, l'endettement net s'inscrit en baisse de 76 millions d'euros :
 - Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (430,9 M€) ainsi que par la mise en paiement du dividende à distribuer au titre de l'année 2009, soit 223,9 millions d'euros;
 - Les ressources ont été réparties entre l'augmentation de capital consécutive à la proposition de paiement du dividende en actions (189,5 M€), les cessions (320,1 M€) et le cash-flow libre de l'exercice;
 - La conversion en euros de l'endettement net de Steen & Strøm génère un effet de change qui contribue à hauteur de 122 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

- Soucieuse de renforcer et de diversifier ses sources de financement après l'échéance de 300 millions d'euros de dette bancaire en mars 2010 et à la veille d'une importante échéance de refinancement en 2011 (notamment un emprunt obligataire de 600 M€), Klépierre a profité des bonnes conditions du marché obligataire en avril 2010 pour lever 900 millions d'euros :
 - Une émission « benchmark » de 700 millions d'euros à 7 ans a été réalisée, à une marge de crédit de 125 points de base au-dessus du taux de swaps. Près de 3 fois sursouscrite, l'émission a été placée auprès d'investisseurs « buy and hold » paneuropéens, avec une forte participation des fonds d'investissement et compagnies d'assurance en France mais aussi au Royaume-Uni, en Allemagne et en Suisse.
 - Klépierre a conclu concomitamment un placement privé de 200 millions d'euros à 10 ans, à une marge de 135 points de base au-dessus du taux de swap.
 - Ces opérations ont été réalisées dans le cadre d'un programme Euro Medium Term Notes (EMTN) signé le 1^{er} avril 2010 qui met le Groupe en position de saisir rapidement les opportunités du marché obligataire dans les années à venir.
 - Les fonds ainsi levés ont permis de diminuer le montant de tirages des lignes bancaires et de réduire de 200 millions d'euros le montant maximum autorisé au titre du contrat de crédit bilatéral mis en place en octobre 2008.
- En parallèle, Steen & Strøm a profité de conditions favorables sur le marché obligataire norvégien au cours du 4^{ème} trimestre pour lever 600 millions de couronnes norvégiennes à 3 ans.
- Grâce à ses opérations, le Groupe dispose de 1 373 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 31 décembre 2010, dont 38 millions d'euros au niveau de Steen & Strøm.

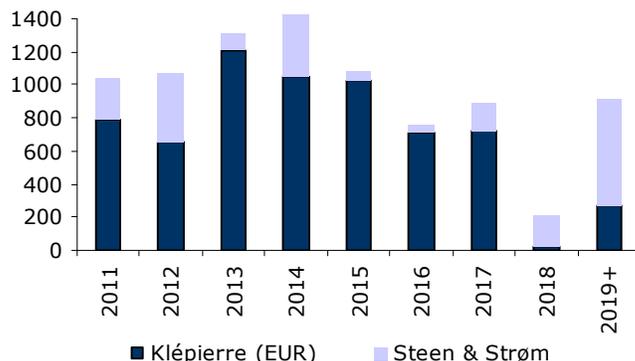
3. Structure et durée de la dette

- Les émissions obligataires réalisées en 2010 ont permis au Groupe de diversifier et de rééquilibrer la répartition de ses sources de financement au profit du marché obligataire, qui représente 30% des ressources au 31 décembre 2010. Le Groupe a également augmenté son encours de billets de trésorerie, qui s'élève à 641 millions d'euros au 31 décembre 2010 (dont 141 M€ en Norvège).
- La répartition par devise reste cohérente avec la répartition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe.



- Au 31 décembre 2010, la durée moyenne de la dette du Groupe est de 5,5 ans.

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



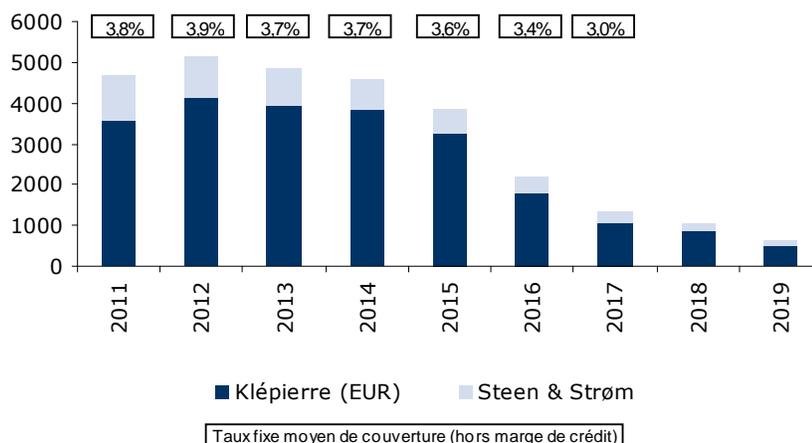
4. Renforcement des fonds propres

- La proposition de paiement en actions du dividende au titre de l'exercice 2009 a largement retenu l'intérêt des actionnaires de Klépierre : 84,6% des droits ont été exercés en faveur d'un paiement en actions. Les fonds propres du Groupe ont ainsi été renforcés de 189,5 millions d'euros le 14 mai 2010.
- Pour mémoire, le prix de souscription avait été fixé à 24,69 euros, correspondant à 90% de la moyenne des vingt cours de bourse précédant l'assemblée générale diminuée du montant du dividende.

II) Couverture du risque de taux

- Klépierre a profité d'un environnement de taux d'intérêt favorable pour renforcer son portefeuille de couverture de taux, en montant comme en durée, au cours de l'année 2010 :
 - Si les émissions obligataires d'avril ont été swappées pour ne pas augmenter la part des dettes à taux fixe déjà adéquate en 2010, plusieurs swaps à départ décalé en 2011, 2012 et 2015 ont été souscrits pour un montant notionnel total de 1 300 millions d'euros.
 - Steen & Strøm a également renforcé son portefeuille en contractant sur l'année 1 375 millions de couronnes norvégiennes (environ 176,5 M€), et 1 700 millions de couronnes suédoises (environ 189,5 M€).
 - Enfin, Klépierre a profité de la tension des taux à court terme en fin d'année pour annuler 650 millions d'euros de swaps de maturité résiduelle inférieure à un an. Ces annulations font ressortir un taux de couverture de 63% au 31 décembre 2010, même si le portefeuille a été globalement renforcé au cours de l'année 2010.
- A l'issue de ces opérations, la durée moyenne de la couverture du Groupe est de 4,6 ans, pour un taux fixe moyen de 3,9% (hors marge de crédit).

Profil de couverture du risque de taux
Encours moyens de swaps et dettes à taux fixes
(en millions d'euros)



III) Coût de la dette

- Le coût moyen de la dette de Klépierre constaté sur l'exercice – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable (4,47% contre 4,45% sur l'année 2009).
 - La baisse des taux d'intérêt à court terme a partiellement compensé l'impact année pleine de la renégociation bancaire menée en juin 2009 ainsi que le coût de portage des émissions obligataires d'avril 2010 (commissions de non-utilisation des lignes bancaires temporairement remboursées).
- Sur la base de la structure financière et des taux au 31 décembre 2010, le coût de la dette du Groupe augmenterait de 0,37% en cas de hausse des taux monétaires de 1%, soit un impact négatif sur le coût de l'endettement d'environ 27,4 millions d'euros en année pleine.
 - A noter toutefois qu'un tel mouvement de taux aurait un impact positif d'environ 243 millions d'euros sur la valeur de marché des instruments financiers et donc sur l'actif net réévalué (ANR) de la société : la valeur de marché des instruments financiers est en effet intégrée au calcul de l'ANR.

IV) Ratios financiers et notation financière

- Au 31 décembre 2010, l'ensemble des ratios du Groupe reste conforme aux engagements applicables au titre de ses contrats de financement.
- La notation financière de Klépierre par l'agence Standard & Poor's reste de BBB+/A2 (notes à long terme et court terme respectivement), avec une perspective stable.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite ¹	31/12/2010	31/12/2009
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 63% ²	47,2%	49,3%
	EBITDA / Frais financiers nets	≥ 1,9 ²	2,6	2,6
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine	≤ 20%	15%	17%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 6 Md€	12,3 Md€	11,8 Md€
	Ratio de la dette financière des filiales (hors Steen & Strøm) sur la dette financière brute totale	≤ 30%	11%	9,0%
Emprunts obligataires de Klépierre SA	Pourcentage des dettes adossées à des actifs donnés en garantie à des tiers sur l'actif net réévalué ³	≤ 50%	8,4%	29,1%

¹ Limite du contrat le plus contraignant ; ² respectivement 60% et 2 à partir du 30 juin 2011 ³ ANR droits compris après fiscalité latente

- Environ 29,4% 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 2010, ce ratio s'élevait à 27,7%.
- Dans la plupart des contrats de crédit de Klépierre, les ratios limitant la part des dettes sécurisées excluent les dettes hypothécaires de Steen & Strøm du calcul, considérant d'une part que ces dettes sont sans recours sur Klépierre et d'autre part que la diversification apportée au Groupe par l'autonomie de financement de Steen & Strøm sur ses marchés domestiques est positive. Dans cette logique et conformément à la documentation de ses emprunts obligataires, le covenant obligatoire de Klépierre a été aligné en 2010 sur celui de la pratique bancaire (exclusion de Steen & Strøm), ce qui justifie l'essentiel de l'écart par rapport à 2009.

K. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

I) Acquisition d'un parc d'activités commerciales à Savignano (Rimini, Italie)

- Le 20 janvier 2011, Klépierre s'est portée acquéreur auprès de Pradera Europe d'un parc d'activités commerciales à Savignano (Rimini, Italie) pour un montant de 69,2 millions d'euros droits compris et des loyers nets de 4,9 millions d'euros.
 - D'une surface de 39 537 m² GLA, cet ensemble immobilier se situe à proximité immédiate du centre commercial Romagna Center. Propriété de Klépierre (71,3%) et de son partenaire Finiper (28,7%), ce centre comprend un hypermarché IPER et une galerie commerciale de 58 boutiques (33 000 m² GLA). Il a vu son chiffre d'affaires progresser de 8,2% en 2010.
 - Doté d'une excellente desserte autoroutière, le parc accueille notamment les enseignes Decathlon, Piazza Italia, Scarpe&Scarpe, Co-Import ainsi qu'un multiplex UGC. Le voisinage immédiat d'un magasin Leroy Merlin contribue également à l'attractivité de ce site dominant sur la région de l'Emilie-Romagne.
- Cette opération permet à Klépierre de renforcer son emprise foncière sur ce pôle commercial régional, au cœur d'une zone de chalandise en constant développement comprenant 270 000 habitants et dont la population triple quasiment durant la période estivale.

II) Emission obligataire

- En date du 20 janvier 2011, Klépierre a augmenté de 50 millions d'euros le placement privé obligataire échéance avril 2020 émis en avril 2010, portant l'encours à 250 millions d'euros.
 - Cette opération a été réalisée dans le cadre du programme Euro Medium Term Notes (EMTN) mis en place le 1^{er} avril 2010 ;
Pour plus d'informations, veuillez consulter le site internet de la société (www.klepierre.com), rubrique « Financements ».

Aucun autre évènement important de nature à modifier l'appréciation de la situation financière de Klépierre par rapport à la présentation qui en est faite dans le présent rapport n'est survenu entre la date de clôture et la date d'établissement du présent rapport.