

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010



KLEPIERRE

21 avenue Kléber – 75116 PARIS

Tél. : +33 1 40 67 57 40 – Fax: + 33 1 40 67 55 62

www.klepierre.com

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance

au capital de 265 507 536.00 euros

780 152 914 RCS Paris

SOMMAIRE

<i>Rapport de gestion</i>	3-31
<i>Comptes consolidés au 30.06.2010</i>	32-112
<i>Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2010</i>	113-115
<i>Attestation du responsable du document</i>	116

Rapport de gestion du 1^{er} semestre 2010

A) EVOLUTION DES CHIFFRES D’AFFAIRES DES COMMERCANTS..	4
I) Environnement économique.....	4
II) Evolution des chiffres d’affaires des commerçants (cumul janvier – juin 2010)	4
B) ACTIVITÉ LOCATIVE	5
I) Pôle Centres commerciaux (91,0% des loyers consolidés)	6
II) Pôle Commerces – Klémurs (4,9% des loyers consolidés).....	9
III) Pôle Bureaux (4,1% des loyers consolidés).....	9
C) DEVELOPPEMENT - CESSIONS	11
I. Le marché de l’investissement en immobilier commercial au 1 ^{er} semestre 2010.....	11
II. Investissements réalisés au cours du 1 ^{er} semestre 2010	11
III. Pipeline de développement 2 ^{ème} semestre 2010 – 2014.....	12
IV. Cessions réalisées au cours du 1 ^{er} semestre 2010	13
D) RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES.....	14
I. Résultats sectoriels.....	14
II. Résultats et cash-flows consolidés	17
E) PERSPECTIVES 2010.....	20
F) ACTIF NET REEVALUE (ANR).....	22
I. Expertise des actifs du Groupe	22
II. Evolution de l’ANR par action (droits compris).....	25
G) POLITIQUE FINANCIERE.....	26
I. Ressources financières.....	26
II) Couverture du risque de taux.....	27
III) Coût de la dette	28
IV) Ratios financiers et notation financière	28
H) EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE	29

A) EVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DES COMMERCANTS

I) Environnement économique

- L'activité économique envoie à ce stade des signaux contrastés :
 - On assiste d'une part à une révision à la hausse des prévisions de croissance de la zone euro au cours du 1^{er} semestre (+1,2% contre +0,9%) – tendance qui se retrouve au niveau de tous les pays d'implantation de Klépierre, à l'exception de la Grèce (source : OCDE).
 - Les grandes enseignes internationales ont confirmé leur volonté de reprendre le chemin de l'expansion.
 - Ces améliorations ne se retrouvent pas aussi clairement au niveau de la consommation des ménages, alors que la mise en place des mesures de redressement des finances publiques dans la plupart des pays européens a entamé la confiance des ménages.
- Prévisions de croissance pour 2010

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

OCDE – 26 mai 2010

II) Evolution des chiffres d'affaires des commerçants (cumul janvier – juin 2010)¹

France-Belgique	Scandinavie	Italie-Grèce	Ibérie	Europe Centrale	TOTAL
-0,9%	1,1%	5,5%	-0,4%	-3,1%	0,4%

- Dans les galeries du Groupe, l'activité du 2^{ème} trimestre est d'une manière générale moins soutenue que celle du 1^{er} trimestre, avec plusieurs facteurs externes défavorables (effets calendaires, intempéries...). Au total, en cumul sur les 6 premiers mois de l'année, les ventes des galeries sont en légère hausse (+0,4%) par rapport à une période comparable sur l'année dernière :
 - La zone France-Belgique est en léger repli (-0,9%) ;
 - En Scandinavie, le cumul à fin juin est positif (+1,1%), notamment grâce à la bonne performance de la Suède (+3,0%) ;
 - L'Italie poursuit son fort dynamisme (+5,8%) ;
 - L'Ibérie enregistre une stabilisation de ses ventes (-0,4%) ;
 - Le repli reste limité en Europe Centrale (-3,1%).
- A l'exception du segment Culture/Cadeaux/Loisirs (-2,6%), tous les secteurs sont orientés positivement : Equipement du ménage (+4,0%), Beauté/Santé (+2,3%), Restauration (+0,7%). Les ventes en Equipement de la personne sont stables (-0,3%) par rapport à l'année dernière.
- **France – Belgique**
 - En France, le 1^{er} semestre s'inscrit en légère baisse de 1%, principalement en raison d'un mois de juin qui n'a pas bénéficié de l'effet soldes cette année.
 - En Belgique, les ventes de L'esplanade à Louvain-la-Neuve demeurent en progression (+3,0%), malgré l'effet négatif de la fermeture de la moyenne unité Avanti (fermeture au niveau national). Hors cet effet, la hausse s'établirait à +4,0%.
- **Scandinavie**
 - En Norvège, principal pays dans la zone (18 des 30 centres scandinaves), l'activité a rebondi en juin (+2,7%), soldant ainsi le cumul des six premiers mois par une légère progression (+0,3%).
 - En Suède (+3,0%), à l'exception du centre « Etage », tous les sites affichent un bilan semestriel en hausse. C'est en particulier le cas pour Allum (+3,5%, plus grand centre du Groupe en Suède).
 - Au Danemark, les ventes du semestre sont restées stables par rapport à l'an dernier (-0,2%).
- **Italie-Grèce**
 - Les galeries italiennes ont continué d'enregistrer des ventes en forte progression (+5,8%). Tous les secteurs sont en hausse. L'Equipement du ménage (+10,9%) a bénéficié des achats de nouveaux téléviseurs (ou de décodeurs), liés à un effet « Coupe du monde de football » et parallèlement au

¹ Cumul sur 6 mois pour la France, la Scandinavie, l'Italie, la Pologne, la Hongrie et la République tchèque. Cumul sur 5 mois pour la Belgique, la Grèce, l'Espagne, le Portugal et la Slovaquie. Les données sont appréhendées à périmètre constant.

passage à la télévision numérique en Lombardie. Le secteur de l'Équipement de la personne (+4,7%) a confirmé son dynamisme actuel.

- En Grèce, l'instauration de mesures d'austérité (hausse de la TVA, baisse du salaire des fonctionnaires) atteint la consommation privée au 2^{ème} trimestre. Dans ce contexte, le cumul du chiffre d'affaires des galeries est en baisse de 3,2% par rapport à une période comparable l'année dernière.

□ **Ibérie**

- En Espagne, après un rebond des ventes au cours du 1^{er} trimestre, l'activité s'est à nouveau repliée en avril et en mai, à l'instar de la consommation nationale. Le cumul annuel depuis janvier (+0,4%) demeure néanmoins légèrement supérieur à celui de l'an dernier. Sur la même période, La Gavia, ouvert fin 2008, poursuit sa phase de lancement de manière fort satisfaisante, avec une hausse de chiffre d'affaires de 23%.

- En cumul sur les 5 premiers mois, les résultats globaux du Portugal sont à nouveau en baisse (-3,6%), avec notamment des difficultés pour les centres de Braga et Loures. En revanche, Telheiras, bénéficiant de la moyenne unité Worten, et Parque Nascente, de l'arrivée de Primark affichent des progressions de +2,4% et +3,1% respectivement.

□ **Europe centrale**

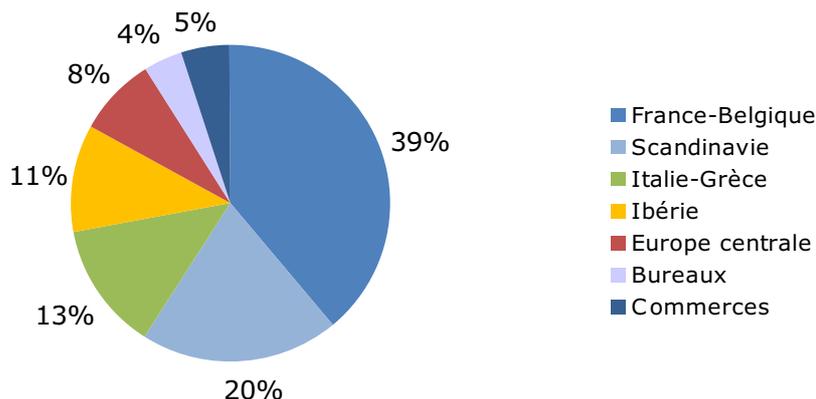
- En Pologne le bilan des 6 premiers mois est inférieur de 2,3% à celui de l'an dernier. Au 2^{ème} trimestre, le mois d'avril (-12,3%) restera fortement marqué par une semaine de deuil national ayant entraîné une baisse générale d'activité dans le pays. En mai, les résultats ont été partiellement pénalisés par des inondations (en particulier Krakow et dans une moindre mesure Sadyba qui enregistre toutefois une hausse de 3,7% de son chiffre d'affaires sur le semestre).

- Le repli des galeries hongroises continue d'être significatif (-8,2%) sur le semestre avec notamment une perte liée à des fermetures de magasins. La baisse s'atténue toutefois en juin (-5,0% au global et -2,5% à magasins constants).

- En République tchèque, les ventes de Novy Smichov (3/4 du chiffre d'affaires des galeries tchèques) se sont redressées en mai et plus particulièrement en juin (+4,0%). Le cumul annuel du centre est désormais positif (+0,6%). Pour l'ensemble des trois galeries du pays, le cumul annuel est identique à celui de l'an dernier (0,0%).

B) ACTIVITÉ LOCATIVE

□ Répartition des loyers consolidés (453,8 M€) par zone/activité au 30 juin 2010 :



I) Pôle Centres commerciaux (91,0% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants ¹	LOYERS (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. et change constants	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ²	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
France-Belgique	-0,9%	178,1	170,6	4,4%	0,8%	98,8%	98,9%	0,7%	0,1%
Scandinavie	1,1%	89,6	78,4	15,6%	0,1%	96,1%	97,9%	0,7%	0,8%
Italie-Grèce	5,5%	58,7	50,0	17,4%	1,9%	98,0%	96,9%	2,6%	2,8%
Ibérie	-0,4%	47,8	48,6	-1,5%	-1,5%	93,1%	93,4%	2,1%	1,9%
Europe centrale	-3,1%	38,7	42,9	-7,3%	-7,3%	94,7%	94,9%	5,3%	1,8%
TOTAL	0,4%	412,9	390,5	5,7%	-0,3%	97,0%	97,5%	1,7%	1,1%

¹ Cumul sur 6 mois pour la France, la Scandinavie, l'Italie, la Pologne, la Hongrie et la République tchèque. Cumul sur 5 mois pour la Belgique, la Grèce, l'Espagne, le Portugal et la Slovaquie

² Taux à 6 mois

- **Bonne résistance des galeries des principaux pays d'implantation du Groupe**
 - Début de stabilisation de la situation en Espagne ;
 - Ralentissement de l'activité toujours perceptible en Hongrie et au Portugal (4,4% des loyers consolidés).
- **À périmètre et change constants, les loyers du secteur Centres commerciaux sont quasi-stables (-0,3%)**
 - La légère augmentation de la vacance ainsi que les allègements temporaires de loyers signés essentiellement en 2009 ont effacé l'impact minime de l'indexation sur la période (+0,3%).

1. France – Belgique (39,2% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
France	-1,0%	171,6	163,5	5,0%	0,8%	98,8%	98,9%	0,7%	0,0%
Belgique	3,0%	6,4	7,1	-8,8%	0,4%	99,3%	99,0%	2,9%	2,1%
TOTAL	-0,9%	178,1	170,6	4,4%	0,8%	98,8%	98,9%	0,7%	0,1%

¹ Taux à 6 mois

1.1. France (37,8% des loyers consolidés)

- À périmètre constant, la hausse de 0,8% des loyers traduit à la fois :
 - l'impact de l'indexation de -0,2% :
 - 75% des baux en valeur ont été indexés sur l'ILC du 2^{ème} trimestre 2009 (+0,84%) ;
 - 21% des baux en valeur ont été indexés sur l'ICC du 2^{ème} trimestre 2009 (-4,10%).
 - une légère progression du taux d'occupation financier : 9 locaux vacants ont été commercialisés au cours du semestre.
 - la contribution des opérations de revalorisation locative réalisées en 2009 et au cours du 1^{er} semestre : depuis le début de l'année 88 recommercialisations et 32 renouvellements de baux ont été signés avec des conditions financières en hausse de 17,2% (soit +1,3 M€).
 - les impayés, bien qu'en hausse par rapport au 30 juin 2009, sont stables par rapport au 31 mars 2010.
- A périmètre courant, le secteur Centres commerciaux France bénéficie principalement des opérations suivantes :
 - l'ouverture du centre Odysseum à Montpellier au mois de septembre 2009 (+3,0 M€) ;
 - l'acquisition, le 30 juin 2009, d'une quote-part additionnelle dans le centre Bègles Arcins (intégration globale) : +2,4 M€ ;
 - l'inauguration de l'extension de Toulouse-Blagnac en octobre 2009 (+1,3 M€) ;
 - les extensions réalisées à Val d'Europe et notamment l'ouverture d'un point de vente Castorama (+1,1 M€) ;
 - l'ouverture par tranches de l'extension de Vaulx-en-Velin, finalisée le 4 février 2010, (+0,6 M€).
- La progression des loyers à périmètre courant comprend également l'impact des cessions intervenues au cours du 2^{ème} semestre 2009 et début 2010 (-3,1 M€) :
 - Tours Galerie Nationale (décembre 2009 : -1,4 M€) ;
 - Marché Saint-Germain (novembre 2009 : -1,1 M€) ;
 - Le Mans Centre Sud (juin 2009 : -0,4 M€) ;
 - Puget-sur-Argens (juillet 2009 : -0,1 M€) ;
 - Douai – Flers-en-Escrebieux (juin 2010 : -0,1 M€).

1.2. Belgique (1,4% des loyers consolidés)

- Le centre de L'esplanade continue d'enregistrer de bonnes performances : les loyers, tout comme les chiffres d'affaires des commerçants et la fréquentation sont orientés à la hausse.
 - Les variations de périmètre concernent les locaux auparavant occupés par le cinéma UGC, dont les loyers étaient facturés mais non recouverts jusqu'au 1^{er} semestre 2010. Le cinéma est exploité par le groupe Cinescope depuis le 15 juin.
- La hausse des impayés reste circonscrite à quelques preneurs.

2. Scandinavie (19,7% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant ²	Δ périm. et change constants ¹	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ³	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Norvège	0,3%	45,4	39,5	14,9%	2,1%	97,6%	98,0%	0,5%	0,5%
Suède	3,0%	26,7	19,6	36,2%	1,1%	96,9%	97,9%	0,9%	1,4%
Danemark	-0,2%	17,5	19,3	-4,8%	-4,9%	90,0%	96,0%	0,9%	1,4%
TOTAL	1,1%	89,6	78,4	15,6%	0,1%	96,1%	97,9%	0,7%	0,8%

¹ Variation calculée à partir d'une base S1 2009 corrigée d'une régularisation de loyers variables

² A périmètre constant et change courant, la variation est de 13,5% pour la Norvège, 12,1% pour la Suède, -4,8% pour le Danemark et 8,3% pour l'ensemble de la zone Scandinavie

³ Taux à 6 mois

2.1. Norvège (10,0% des loyers consolidés)

- Le dynamisme des centres norvégiens est porté par :
 - la poursuite de la hausse des chiffres d'affaires des preneurs ;
 - l'impact de l'indexation (+0,7%) ;
 - l'effet positif des opérations de revalorisation locative menées au cours du semestre : 69 renouvellements de baux et 25 recommercialisations ont été signés des loyers de 0,3 million d'euros (+6,4%); 9 commercialisations ont été réalisées pour des loyers de 0,2 million d'euros.

On note en particulier de solides croissances de loyers à Nordbyen (130 km au Sud d'Oslo ; +8,0%), Sjosiden (+14,8%) et Åsane (Bergen ; +4,9%).

- La croissance externe est essentiellement portée par l'ouverture en juin 2009 des dernières phases des extensions de Metro et de l'avant-dernière phase de l'extension-rénovation de Gulsbogen (+0,7 M€).
 - La cession de Karl Johans Gate (Oslo ; mai 2010) n'a pas d'impact significatif sur les loyers du semestre.

2.2. Suède (5,9% des loyers consolidés)

- Malgré une indexation négative de -1,5%, les loyers suédois affichent une progression de 1,1% à périmètre constant.
 - 124 renouvellements de baux, 39 recommercialisations assortis de conditions financières en hausse de 0,9% (soit +54 K€) et 2 commercialisations de locaux vacants ont été signés au cours du semestre pour un montant de 0,1 million d'euros.
- La forte hausse à périmètre courant est également due à la contribution additionnelle de Marieberg (dernière phase de l'extension ouverte en août 2009 : +0,7 M€), à la livraison en octobre 2009 de l'avant-dernière phase de l'extension de Hageby (+1,3 M€) et de la finalisation de l'extension-rénovation de Sollentuna (Nord de Stockholm) dont la dernière phase a été inaugurée le 26 mars dernier (+2,6 M€).

2.3. Danemark (3,9% des loyers consolidés)

- Les centres de Bryggen et Brunn's (Århus) affichent de bonnes performances locatives, particulièrement Bryggen dont les loyers progressent de 25,6%.
- Field's (54% des loyers du pays) enregistre a contrario une forte baisse de loyers par rapport au 1^{er} semestre 2009 (-12,1%), principalement sous l'effet de l'augmentation de la vacance qui devrait toutefois être atténuée d'ici la fin de l'année ; cette vacance est en effet temporairement accrue par la réalisation d'une extension de 300 m² destinée à accueillir H&M à l'automne 2010.

- Par rapport au 31 mars 2010 on observe une stabilisation des loyers danois et une baisse du taux d'impayés. Les loyers bénéficieront au cours du 2^{ème} semestre des commercialisations de locaux vacants à Bryggen, auprès de H&M et de Burger King, notamment.

3. Italie-Grèce (12,9% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Italie	5,8%	54,7	46,1	18,7%	1,9%	98,1%	96,9%	2,2%	2,9%
Grèce	-3,2%	4,0	3,9	2,5%	2,5%	97,2%	96,0%	8,6%	2,6%
TOTAL	5,5%	58,7	50,0	17,4%	1,9%	98,0%	96,9%	2,6%	2,8%

¹ Taux à 6 mois

3.1. Italie (12,1% des loyers consolidés)

- La progression des loyers à périmètre constant s'explique en partie par l'impact de l'indexation (+1,2%) mais également par :
 - la hausse des chiffres d'affaires des preneurs générant une hausse de 0,4 M€ des compléments de loyers variables ;
 - les 30 recommercialisations et 12 renouvellements de baux signés depuis le début de l'année se traduisant par un gain locatif de 6,0% (+0,2 M€).
- La croissance externe est essentiellement portée par :
 - l'intégration globale des 9 centres IGC depuis novembre 2009 (+6,4 M€) ;
 - l'acquisition de Vittuone - Il Destriero mi-octobre 2009 (+1,1 M€).

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

- La croissance des loyers des centres grecs reflète la bonne résistance des galeries d'hypermarché dans une conjoncture économique pour le moins difficile.
 - Le taux d'occupation reste élevé sur l'ensemble du patrimoine grec ;
 - Les difficultés de la zone de loisirs du centre de Larissa expliquent la hausse du taux d'impayés et une progression des loyers par rapport à 2009 légèrement inférieure à l'impact de l'indexation (-3,1%), des allègements y ayant été consentis.

4. Ibérie (10,5% des loyers consolidés)

30/06/2010	Δ CA des commerçants	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés ¹	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Espagne	0,4%	39,9	39,7	0,4%	0,4%	94,2%	94,1%	1,9%	1,6%
Portugal	-3,6%	8,0	8,9	-10,4%	-10,4%	87,7%	90,6%	2,7%	2,8%
TOTAL	-0,4%	47,8	48,6	-1,5%	-1,5%	93,1%	93,4%	2,1%	1,9%

¹ Taux à 6 mois

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

- Les taux d'occupation sont stables par rapport à ceux constatés au 30 juin 2009 et en légère hausse par rapport au 1^{er} trimestre 2010.
- L'impact positif de l'indexation (+0,8%) est atténué par l'octroi de quelques allègements temporaires et par la signature des 97 renouvellements et 57 recommercialisations de baux effectués au cours du semestre (-2,4%, soit -89 K€).
- La hausse du taux d'impayés se concentre sur Oviedo et Molina de Segura.

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

- En l'absence d'impact de l'indexation, la baisse du taux d'occupation financier dans la plupart des centres s'est traduite par un recul des loyers de 10,4%.

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

30/06/2010	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	
		S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
		Pologne	-2,3%			16,3	16,9	-0,8%	-0,8%
Hongrie	-8,2%	11,9	14,5	-17,5%	-17,5%	87,8%	92,9%	7,9%	1,0%
Rép. tchèque	0,0%	9,6	10,6	-3,1%	-3,1%	97,3%	94,8%	3,5%	1,9%
Slovaquie	-11,1%	0,9	1,0	-7,0%	-7,0%	97,5%	97,4%	13,9%	5,5%
TOTAL	-3,1%	38,7	42,9	-7,3%	-7,3%	94,7%	94,9%	5,3%	1,8%

¹ Variation calculée à partir d'une base S1 2009 corrigée d'une régularisation de loyers variables

² Taux à 6 mois

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

- A change et périmètre constants, malgré l'impact de l'indexation de 0,5% et la bonne performance des autres galeries, la baisse des loyers est liée à la persistance de 5 lots vacants depuis juin 2009 sur la galerie de Krakow.

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

- La conjoncture économique hongroise continue d'avoir un impact significatif sur les chiffres d'affaires des commerçants (-8,2%). La baisse de loyers est due à la hausse de la vacance (-0,9 M€) ainsi qu'à des modifications locatives à la baisse (impact de -0,7 M€).
- La restructuration en cours permettant l'arrivée d'H&M dans les centres de Duna, Miskolc et Szeged devrait se terminer à l'automne 2010.

5.3. République tchèque / Slovaquie (2,1% / 0,2% des loyers consolidés)

- Les loyers tchèques diminuent de 3,1% essentiellement suite au départ d'un preneur à Novo Plaza et à Plzeň courant 2009.
- Le taux d'occupation s'inscrit toutefois en hausse par rapport au 31 mars 2010.

II) Pôle Commerces – Klémurs (4,9% des loyers consolidés)

30/06/2010	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	S1 2010	S1 2009			S1 2010	S1 2009	S1 2010	S1 2009
	Commerces-Klémurs	22,1			20,8	6,5%	-1,2%	100,0%

- Au 30 juin 2010, les loyers du secteur Commerces s'élèvent à 22,1 millions d'euros, soit une progression de 6,5% sur un an (+1,3 M€).
- Les loyers s'inscrivent toutefois en baisse de 1,2% à périmètre constant (-0,2 M€) principalement sous les effets conjugués de :
 - l'impact négatif de l'indexation (-2,6%), 68% des baux en valeur ont été indexés sur l'ICC du 2^{ème} trimestre 2009, en baisse de 4,10% ;
 - la contribution positive des opérations de revalorisation locative réalisées sur le patrimoine Cap Nord au cours de l'exercice 2009 : la commercialisation du local vacant à Saint-Etienne-du-Rouvray ainsi que la signature de trois recommercialisations assorties de conditions financières en hausse de 21% en moyenne ;
 - la hausse des compléments de loyers variables (+0,2 M€) permise par la progression des chiffres d'affaires des restaurants Buffalo Grill et par l'indexation négative.
- A périmètre courant, la progression des loyers est essentiellement portée par les acquisitions complémentaires réalisées dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte au cours du 2^{ème} semestre 2009 ainsi que par l'ouverture du retail park Chalon Sud 2 intervenue en septembre 2009 (+1,9 M€). Elle prend également en compte l'impact des opérations d'arbitrage conclues au 1^{er} semestre 2009 (cession de l'actif Truffaut à Paris, 13^{ème} arrondissement) et en juin 2010 (cession de commerces de pied d'immeubles à Rouen) pour un impact total de 0,3 million d'euros.

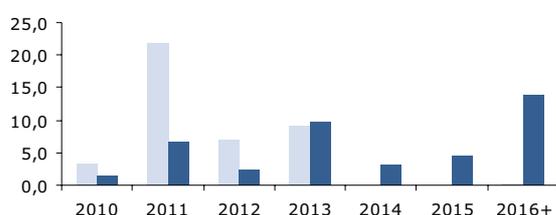
III) Pôle Bureaux (4,1% des loyers consolidés)

30/06/2010	Loyers (M€)		Δ périm. courant	Δ périm. constant	Taux d'occupation financier		Taux d'impayés	
	S1 2010	S1 2009			S1 2010 ¹	S1 2009	S1 2010	S1 2009
Bureaux	18,8	26,0	-27,8%	-7,4%	81,5%	84,1%	0,2%	0,0%

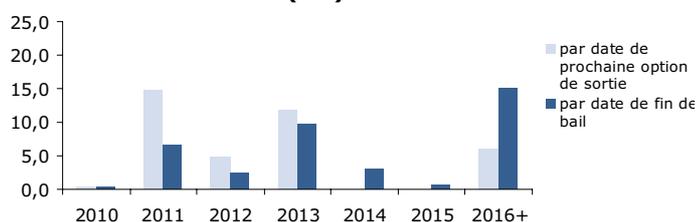
¹ Hors Les Collines de l'Arche, en restructuration

- A périmètre constant, les loyers sont en baisse de 7,4% (-1,5 M€) sous l'effet conjugué :
 - de l'impact de l'indexation (+0,8% en moyenne soit +0,2 M€) ;
 - des modifications locatives intervenues en 2009 et 2010 (-1,7 M€) portant à la fois sur des relocations aux nouvelles conditions du marché et des renégociations permettant le maintien dans les lieux de l'occupant et l'allongement de la durée du bail.
 - Ainsi depuis le début de l'année, 6 recommercialisations ont été réalisées, elles portent sur une surface globale de 2 558 m² pour des loyers de 0,9 million d'euros. 2 renégociations ont été conclues, portant sur 9 155 m² soit une masse de loyers de 5,8 millions d'euros et une durée moyenne des nouveaux baux de 9 ans dont 6 ans ferme.

Echéancier des baux au 31/12/2009 (M€)



Echéancier des baux au 30/06/2010 (M€)



- A périmètre courant, la baisse est de 27,8% et s'explique principalement par :
 - la cession de l'immeuble 23/25 avenue Kléber (Paris, 16^{ème} arrondissement) intervenue le 30 novembre 2009 ainsi que celle de l'immeuble Général Leclerc (à Levallois Perret) réalisée le 6 avril 2010 ;
 - l'effet de la vacance volontaire sur l'immeuble Les Collines de l'Arche (La Défense, 2 572 m²).

- Le taux d'occupation financier au 30 juin 2010 s'établit à 81,5% (contre 84,1% un an plus tôt) :
 - 2/3 de la vacance totale correspond à l'immeuble Séreinis (Issy-les-Moulineaux) ; cet immeuble est en cours de commercialisation sous mandat exclusif ; hors Séreinis, ce taux serait de 92,5%.
 - Le solde correspond essentiellement à des surfaces disponibles dans l'immeuble 192 avenue Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine), cet immeuble faisant l'objet d'un projet de rénovation.

- Le taux d'impayés est de 0,2% et correspond à des retards de paiement (aucun impayé à plus de six mois).

- Au cours du 2^{ème} semestre 2010, les loyers du secteur Bureaux devraient poursuivre leur baisse du fait des cessions réalisées ou à venir et, plus marginalement du fait de l'impact négatif de l'indexation affectant une part significative des baux.
 - 4 locataires ont d'ores et déjà signifié leur intention de libérer des surfaces au cours du second semestre à raison de 982 m². 409 m² portent sur l'immeuble du 21 avenue Kléber et seront repris par Klépierre dans le cadre de l'extension de son siège social, ces loyers seront donc éliminés dans les comptes consolidés à partir du 1^{er} août 2010. Le solde représente, en attente de leur relocation, une perte de loyers de 0,3 M€ en année pleine.

C) DEVELOPPEMENT - CESSIONS

I. Le marché de l'investissement en immobilier commercial au 1^{er} semestre 2010

1. Le marché de l'investissement en immobilier de commerces en Europe²

- Au cours du 1^{er} semestre 2010, le montant total des transactions sur le marché de l'immobilier de commerces en Europe a atteint 10,6 milliards d'euros, à comparer aux 5 milliards d'euros pour le 1^{er} semestre 2009.
 - Une importante augmentation des montants investis est à souligner (2 fois plus qu'au 1^{er} semestre 2009).
 - La préférence des investisseurs pour les centres commerciaux s'est accentuée au cours du 1^{er} semestre 2010 puisque 72% des transactions ont concerné ce segment (contre 66% pour l'ensemble de l'année 2009).
- L'Allemagne a été le marché le plus actif au cours du 1^{er} trimestre avec un montant de transactions de 2,3 milliards d'euros, devant le Royaume-Uni pour la première fois depuis 10 ans. Ce dernier a toutefois regagné sa première place au 2^{ème} trimestre avec 2 milliards d'euros transactés. La France a connu une activité significative au cours du 2^{ème} trimestre avec le deuxième plus important volume transacté à 0,8 milliard d'euros.
- Le marché français a vu se concrétiser un certain nombre d'opérations d'envergure (McArthurGlen à Troyes, Espace Saint-Georges à Toulouse, 65 Croisette à Cannes).
 - Pour la première fois depuis la crise des *subprime*, la fourchette des taux de rendement prime se contracte à nouveau, actant une baisse de 25 à 50 points de base par rapport à fin 2009. Cette tendance devrait se confirmer d'ici la fin de l'année.
 - Avec la concrétisation de la transaction sur Cap 3000 à Saint-Laurent-du-Var et la prise de participation d'Allianz dans le centre commercial Espace Saint Quentin au 2^{ème} trimestre 2010, les volumes investis en 2009 en France (soit 1,5 Md€) devraient être largement dépassés en 2010.

2. Le marché de l'investissement en immobilier de bureaux en Ile-de-France³

- Avec 1 043 300 m² commercialisés, la demande placée est en hausse de 16% par rapport à celle du 1^{er} semestre 2009. C'est notamment le segment des petites et moyennes surfaces (< 5 000 m²) qui a été dynamique.
- L'offre immédiate est stable par rapport au 1^{er} janvier 2010, s'établissant à 3,6 millions de m².
- Le taux de vacance est globalement stable à 6,8% ; des écarts importants sont toutefois à noter entre certaines zones géographiques : 5,9% pour Paris QCA et 9,9% pour le croissant Ouest.
- Les loyers moyens « faciaux » sont stables à 305 €/m², mais cette stabilisation cache des disparités importantes sur l'évolution des valeurs :
 - baisse des loyers des immeubles de seconde main ;
 - stabilisation des loyers des immeubles neufs ou restructurés ;
 - hausse du loyer « prime » dans le QCA qui atteint 733 €/m² ;
- Les aménagements commerciaux sont toujours significatifs, pouvant aller jusqu'à 15 à 20% de la durée ferme.
 - La recherche d'économie est toujours la principale motivation des preneurs dans leur projet de déménagement.
- Le marché de l'investissement s'est un peu ranimé, totalisant 3,6 Md€ en France.
 - Les bureaux représentent toujours la catégorie d'actifs la plus recherchée avec 61% des engagements.
- La demande est forte et insatisfaite à la fois pour les bureaux et pour les commerces, lorsque ces actifs sont sécurisés et de qualité.
 - Pour ces actifs, les taux de rendement ont enregistré des compressions sensibles, pouvant se situer, pour les meilleurs emplacements, en dessous de 5,5% ;
 - En revanche, les actifs de qualité secondaire demeurent peu prisés.

II. Investissements réalisés au cours du 1^{er} semestre 2010

² Source : Jones Lang LaSalle

³ Source : CBRE, BNP Paribas Real Estate

□ Au cours du 1^{er} semestre 2010, Klépierre a décaissé un montant d'investissement total de 245,8 millions d'euros, principalement en France (55%) et en Scandinavie (27%).

- Les investissements ont essentiellement porté sur les projets phares du Groupe : Gare Saint-Lazare, Aubervilliers (France), Emporia (Suède), Corvin Atrium (Hongrie), 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'euros⁴.
- Enfin, une partie des investissements a concerné les projets d'extension ou de rénovation du Groupe, tels que ceux inaugurés au cours du semestre :
 - 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).

Pour plus d'informations, téléchargez les communiqués de presse sur le site internet de la société, rubrique « Espace infos » : www.klepierre.com

En MC	Total	Actifs en exploitation	Projets
CENTRES COMMERCIAUX	244,1	60,1	184,0
		48,6	86,1
France	134,7	dont Toulouse Blagnac (extension/rénovation), Montpellier-Odyseum (inauguration), Noisy-Arcades (extension-rénovation), Val d'Europe	dont Aubervilliers* (56 000 m ²), Gare Saint-Lazare (10 000 m ²)
France-Belgique	134,7	48,6	86,1
Norvège	13,6	-	13,6
		-	dont Gulsbogen (extension/rénovation)
Suède	54,0	10,2	43,8
		dont Marieberg (extension/rénovation dernière phase ouverte en août 2009) Sollentuna (extension/rénovation, dernière phase ouverte en mars 2009)	dont Emporia (78 000 m ²) Hageby (extension/rénovation)
Scandinavie	67,6	10,2	57,4
Italie	7,8	1,3	6,5
		La Romanina (extension, +4 100 m ²)	Pescara Nord (extension, +3 200 m ²),
Italie-Grèce	7,8	1,3	6,5
Portugal	7,6	-	7,6
		-	Aqua Portimão* (34 499 m ²)
Ibérie	7,6	-	7,6
Hongrie	26,4	-	26,4
		-	Corvin Atrium (34 600 m ²)
Europe centrale	26,4	-	26,4
COMMERCES	0,9	0,9	-
BUREAUX	0,9	0,9	-
TOTAL	245,8	61,8	184,0

* quote-part Klépierre

III. Pipeline de développement 2^{ème} semestre 2010 – 2014

□ Le Groupe dispose d'un pipeline global de 3,1 milliards d'euros, dont 789 millions d'euros de projets engagés et 890 millions d'euros d'opérations maîtrisées, à la main de Klépierre. Ramenés en part du groupe, ces montants sont respectivement de 553 millions d'euros et 653 millions d'euros.

⁴ 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€).

En millions d'euros	Prix de revient estimé ¹	Montants à investir 2S 2010-2014	Taux de rendement initial net attendu ²	Surface SCU (m ²)	Date d'ouverture prévisionnelle	Taux de précommercialisation (%)	
						LMG ³	surfaces
Corvin Atrium (Budapest, Hongrie)	157,0	31,3	6,0%	34 600	4T 2010	62%	63%
Aqua Portimão (Portimão, Portugal)*	45,8	29,7	7,5%	35 500	2T 2011	41%	32%
Le Millénaire (Aubervilliers, Paris)*	190,4	76,2	7,1%	56 000	2T 2011	55%	66%
Gare Saint-Lazare (Paris)	135,5	39,6	7,6%	10 000	1T 2012	20%	23%
Perpignan Clairia (extension)	32,4	32,3	8,8%	8 300	2T 2012	-	-
Claye-Souilly (extension/rénovation - France)	89,9	79,6	7,0%	12 000	4T 2012	-	-
Emporia (Malmö, Suède)	357,5	228,6	7,0%	78 000	4T 2012	55%	47%
Carré Jaude 2 (Clermont-Ferrand - France)	106,4	87,5	7,1%	13 800	1T 2014	-	-
Besançon Pasteur (France)	54,0	50,1	7,0%	14 800	3T 2014	-	-
TOTAL OPERATIONS ENGAGEES⁴	1 376	789	7,0%	282 533			
Torp (Suède)	148,7	135,0	-	55 400	2014	-	-
Nancy-Bonsecours (France)	150,1	156,8	-	53 400	4T 2014	-	-
Mölnal (Suède)	205,8	192,4	-	45 000	2015	-	-
TOTAL OPERATIONS MAITRISEES⁵	1 074	890	7-8%	374 555			
TOTAL OPERATIONS IDENTIFIEES⁶	1 805	1 455	-	598 655			
TOTAL	4 255	3 134	-	1 255 743			

* Quote-part Klépierre

¹ Prix de revient estimé après provisions

² Loyers nets attendus / investissement prévisionnel total

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 2^{ème} semestre 2010-2014 resteront concentrés sur la France (55%) et la Scandinavie (36%), 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.

La commercialisation des principaux projets a progressé au cours du 1^{er} semestre 2010 :

- Corvin Atrium, qui sera inauguré au cours du 4^{ème} trimestre 2010, est commercialisé à hauteur de 62% ; il accueillera notamment de grandes enseignes internationales comme H&M, C&A, L'Occitane ainsi que des enseignes locales.
- 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) : 66% des surfaces ont d'ores et déjà été réservées, 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 Decimas et Polinesia (marques du groupe textile espagnol Gruposport).
- 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 à la faveur d'un taux de précommercialisation de 55%.

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

IV. Cessions réalisées au cours du 1^{er} semestre 2010

Actifs cédés au cours du 1^{er} semestre 2010 (M€, hors droits)

Centres commerciaux	61,5
Douai – Flers-en-Escrebieux	30,0
Oslo - Karl Johans Gate	31,5
Commerces	11,3
Rouen Candé	11,3
Bureaux	33,9
Levallois - 77-79 Anatole France/11bis Gal Leclerc	33,9
TOTAL	106,7

- Le montant total des cessions atteint 106,7 millions d'euros sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2010.

- Les cessions ont été réalisées à des montants en moyenne supérieurs (+16,5%) aux dernières valeurs d'expertise en date du 31 décembre 2009.
- Pour mémoire, le Groupe prévoit de réaliser un montant de cessions compris entre 250 et 400 millions d'euros pour l'ensemble de l'année 2010.

D) RESULTATS ET CASH-FLOW CONSOLIDES

I. Résultats sectoriels

1. Pôle Centres commerciaux

En millions d'euros	30/06/10	30/06/09	09/10
Loyers	412,9	390,5	5,7%
Autres revenus locatifs	8,6	6,0	43,2%
Revenus locatifs	421,4	396,5	6,3%
Charges sur terrain (foncier)	- 1,2	- 1,1	8,8%
Charges locatives non récupérées	- 17,9	- 17,4	3,4%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 26,6	- 25,3	5,1%
Loyers nets	375,6	352,7	6,5%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37,0	37,6	-1,6%
Autres produits d'exploitation.	13,1	10,0	31,2%
Frais d'études	-	-	nc
Frais de personnel	- 43,2	- 45,6	-5,2%
Autres frais généraux	- 15,2	- 11,4	33,5%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	367,3	343,3	7,0%
Amortissements et provisions sur immeubles de placement et d'arbitrage	- 185,4	- 174,5	6,2%
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 2,9	- 2,5	17,0%
Provisions pour risques et charges	- 1,0	- 1,6	-37,0%
RESULTAT D'EXPLOITATION	178,1	164,7	8,1%
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	0,6	25,8%
Résultat de cessions	26,2	24,0	8,9%
RESULTAT SECTORIEL	205,0	189,4	8,2%

Les revenus locatifs s'élèvent à 421,4 millions d'euros, en hausse de 24,9 millions d'euros (+6,3%).

Les autres revenus locatifs intègrent des étalements de droits d'entrée ainsi qu'une marge sur la fourniture d'électricité dans les centres hongrois et polonais. La progression observée par rapport au 30 juin 2009 provient principalement de l'étalement des droits d'entrée facturés sur les extensions de Blagnac, Val d'Europe et Créteil Soleil.

Les charges locatives non récupérées enregistrent l'impact des forfaits de charges, ainsi que des charges liées aux locaux vacants, et des impôts fonciers. L'augmentation de 0,5 million d'euros s'explique par une augmentation des charges liées aux locaux vacants partiellement compensée par une amélioration des refacturations des charges communes réelles.

Les charges sur immeubles augmentent de 1,3 million d'euros. Cette évolution intègre une hausse des charges d'entretien du patrimoine et une amélioration du coût du risque client.

Les revenus de gestion et d'administration (honoraires) sont en retrait de 0,6 million d'euros notamment du fait du rachat d'une quote-part de 21,3% d'IGC. Les honoraires de gestion locative, auparavant facturés au partenaire Finiper, sont désormais éliminés dans le résultat consolidé.

Les autres produits d'exploitation intègrent principalement des refacturations aux locataires et progressent de 3,1 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009.

Les frais de personnel s'élèvent à 43,2 millions d'euros en diminution de 5,2% par rapport au 30 juin 2009.

Les frais généraux affichent une hausse de 3,8 millions d'euros notamment sur les loyers d'exploitation suite à la cession de l'immeuble 18/20 La Pérouse dont le Groupe reste locataire. L'excédent brut d'exploitation s'élève à 367,3 millions d'euros, en hausse de 24,0 millions d'euros (+7,0%).

Les amortissements et provisions sur immeubles s'établissent à 185,4 millions d'euros, en hausse de 10,8 millions d'euros. La variation résulte principalement du développement du patrimoine, 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). Les dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs sont en retrait de 6,5 millions d'euros par rapport à la période précédente. Elles concernent majoritairement des centres acquis récemment ou en développement dont le projet Corvin Atrium à Budapest.

Les provisions pour risques et charges sont de 1,0 million d'euros.

Le résultat de cessions de 26,2 millions d'euros, intègre essentiellement l'effet de la vente des centres de Douai et de Karl Johans Gate (Norvège) pour un montant de 61,5 millions d'euros.

Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence (groupe Progest) de 0,8 million d'euros, le résultat sectoriel des centres commerciaux est de 205,0 millions d'euros en augmentation de 8,2%.

Le tableau ci-dessous présente une décomposition du résultat sectoriel selon les dispositions de la norme IFRS 8 (« Secteurs opérationnels ») applicable au 1^{er} janvier 2009.

En millions d'euros	France-Belgique		Scandinavie		Italie-Grèce	
	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09
Loyers	178,1	170,5	89,6	78,4	58,7	50,0
Autres revenus locatifs	6,1	4,1	-	-	0,9	0,7
Revenus locatifs	184,2	174,7	89,6	78,4	59,6	50,7
Charges sur terrain (foncier)	- 1,2	- 1,1	-	-	-	-
Charges locatives non récupérées	- 3,2	- 4,5	- 7,0	- 6,0	- 2,0	- 1,5
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 9,3	- 10,3	- 6,3	- 5,9	- 4,1	- 3,7
Loyers nets	170,5	158,9	76,3	66,6	53,5	45,5
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	19,1	19,1	9,9	10,0	2,9	3,3
Autres produits d'exploitation	5,4	5,8	4,8	3,4	2,2	0,3
Frais d'études	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel	- 20,8	- 20,2	- 12,2	- 15,7	- 3,3	- 3,1
Autres frais généraux	- 4,2	- 6,1	- 4,7	- 2,4	- 2,1	- 1,0
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	170,1	157,5	74,2	61,9	53,3	44,9
Amortissements et provisions sur immeubles de placement	- 38,4	- 50,7	- 57,1	- 29,2	- 15,8	- 18,2
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 1,0	- 0,7	- 0,8	- 0,8	- 0,6	- 0,5
Provisions pour risques et charges	- 0,5	- 1,3	-	-	- 0,0	- 0,1
RESULTAT D'EXPLOITATION	130,1	104,8	16,2	31,9	36,8	26,4
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	0,6	-	-	-	-
Résultat de cessions	13,2	24,0	13,6	-	-	-
RESULTAT SECTORIEL	144,1	129,4	29,9	31,9	36,8	26,4

En millions d'euros	Ibérie		Europe centrale	
	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09
Loyers	47,8	48,6	38,7	42,9
Autres revenus locatifs	0,0	0,2	1,5	1,0
Revenus locatifs	47,9	48,7	40,2	44,0
Charges sur terrain (foncier)	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,0
Charges locatives non récupérées	- 2,0	- 2,3	- 3,8	- 3,2
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 2,8	- 2,3	- 4,1	- 3,1
Loyers nets	43,0	44,1	32,3	37,6
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3,7	3,7	1,4	1,5
Autres produits d'exploitation	0,1	0,2	0,5	0,3
Frais d'études	-	-	-	-
Frais de personnel	- 4,7	- 4,3	- 2,3	- 2,2
Autres frais généraux	- 2,2	- 1,0	- 2,0	- 0,9
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	40,0	42,7	29,8	36,3
Amortissements et provisions sur immeubles de placement	- 23,5	- 21,7	- 50,5	- 54,7
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 0,1	- 0,1	- 0,4	- 0,4
Provisions pour risques et charges	- 0,4	- 0,4	- 0,0	-
RESULTAT D'EXPLOITATION	16,0	20,5	- 21,1	- 18,8
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
Résultat de cessions	-	-	0,6	-
RESULTAT SECTORIEL	16,0	20,5	- 21,7	- 18,8

2. Pôle Commerces – Klémurs

En millions d'euros	30/06/10	30/06/09	09/10
Loyers	22,1	20,8	6,5%
Autres revenus locatifs	0,4	0,3	34,6%
Revenus locatifs	22,5	21,1	6,9%
Charges locatives non récupérées	- 0,0	- 0,1	-97,7%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 0,8	- 0,9	-16,5%
Loyers nets	21,8	20,1	8,4%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	0,2	0,3	-29,1%
Autres produits d'exploitation	0,1	0,1	21,9%
Frais d'études	-	-	nc
Frais de personnel	- 0,7	- 0,7	4,7%
Autres frais généraux	- 0,4	- 0,3	44,5%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	20,9	19,4	7,7%
Amortissements et provisions sur immeubles de placement et d'arbitrage	1,7	- 20,4	-108,3%
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	-	- 0,0	-100,0%
Provisions pour risques et charges	-	-	nc
RESULTAT D'EXPLOITATION	22,6	0,9	nc
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	nc
Résultat de cessions	3,5	-	nc
RESULTAT SECTORIEL	26,1	0,9	nc

Les revenus locatifs sont en hausse de 6,9% (+1,4 M€) à 22,5 millions d'euros notamment en raison de l'ouverture du retail park Chalon Sud 2 (Chalon-sur-Saône) en septembre 2009 et de diverses acquisitions de murs de magasins majoritairement sous enseigne Défi Mode.

Les autres revenus locatifs correspondent principalement à l'étalement du droit d'entrée facturé à l'occasion de la signature du bail Castorama sur le site rue de Flandre.

Les charges sur immeubles s'élèvent à 0,8 million d'euros et comprennent essentiellement des honoraires versés à des prestataires externes notamment au titre de l'expertise des actifs et aux frais liés aux acquisitions. Les honoraires de gestion locative et d'administration versés à Klépierre Conseil sont éliminés dans cette présentation.

Les revenus de gestion et d'administration s'élèvent à 0,2 million d'euros.

Les frais de personnel et frais généraux sont de 1,1 million 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 20,9 millions d'euros en progression de 1,5 million d'euros (+7,7%).

Les dotations aux amortissements et provisions affichent un produit de 1,7 million d'euros contre une charge de 20,4 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2009. Les provisions pour dépréciation d'actifs, en reprise nette au 30 juin 2010 (9,1 M€) expliquent l'essentiel de la variation.

Le secteur Commerces dégage un résultat de cession de 3,5 millions d'euros suite à la vente le 8 juin 2010 d'un ensemble de commerces de pied d'immeubles situés à Rouen pour un montant de 11,3 millions d'euros hors droits.

Le résultat sectoriel présente un bénéfice de 26,1 millions d'euros.

3. Pôle Bureaux

En millions d'euros	30/06/10	30/06/09	09/10
Loyers	18,8	26,0	-27,8%
Autres revenus locatifs	-	-	nc
Revenus locatifs	18,8	26,0	-27,8%
Charges sur terrain (foncier)	- 0,2	- 0,1	57,1%
Charges locatives non récupérées	- 1,4	- 0,6	128,6%
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 0,2	- 0,7	-79,5%
Loyers nets	17,1	24,5	-30,4%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	nc
Autres produits d'exploitation	0,0	0,1	-54,4%
Frais d'études	-	-	nc
Frais de personnel	- 0,3	- 0,5	-37,5%
Autres frais généraux	- 0,3	- 0,1	149,8%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	16,5	24,0	-31,2%
Amortissements et provisions sur immeubles de placement et d'arbitrage	- 5,4	- 5,9	-8,6%
Amortissements et provisions sur biens en exploitation	- 0,1	- 0,1	-7,8%
Provisions pour risques et charges	- 0,1	- 0,1	-50,9%
RESULTAT D'EXPLOITATION	10,9	17,8	-38,7%
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	nc
Résultat de cessions	15,9	-	nc
RESULTAT SECTORIEL	26,8	17,8	50,4%

Les revenus locatifs diminuent de 27,8% à 18,8 millions d'euros principalement sous l'effet des cessions réalisées fin 2009 et début 2010 (23/25 avenue Kléber et 11 place du Général Leclerc à Levallois Perret).

Les charges sur terrain correspondent à l'amortissement du bail à construction de l'immeuble 43 Grenelle.

Les charges locatives non récupérées s'établissent à 1,4 million d'euros et tiennent notamment compte du coût de la vacance sur les immeubles 192 avenue Charles de Gaulle (Neuilly-sur-Seine), Collines de l'Arche (La Défense) et Séreinis (Issy-les-Moulineaux). L'évolution provient principalement de l'immeuble Séreinis, actuellement en cours de commercialisation, dont la construction s'est achevée au 2^{ème} trimestre 2009.

Les charges sur immeubles propriétaires s'élèvent à 0,2 million d'euros et correspondent à des honoraires versés à des prestataires externes et à des frais marketing.

Les frais de personnel sont de 0,3 million d'euros en baisse de 0,2 million d'euros par rapport à l'exercice précédent.

L'excédent brut d'exploitation atteint 16,5 millions d'euros, en baisse de 31,2% par rapport au 30 juin 2009.

Les dotations aux amortissements diminuent de 0,5 million d'euros du fait des cessions réalisées dont l'effet est atténué par la livraison de l'immeuble Séreinis.

Le secteur Bureaux dégage un résultat de cession de 15,9 millions d'euros suite à la vente le 6 avril 2010 de l'immeuble 11, place du Général Leclerc à Levallois Perret pour un montant global de 36,0 millions d'euros droits compris.

Le résultat sectoriel dégagé au 30 juin 2010 par le secteur Bureaux s'élève à 26,8 millions d'euros, en hausse de 50,4%.

II. Résultats et cash-flows consolidés

1. Résultat

En millions d'euros	30/06/2010	30/06/2009	Var.	
			M€	%
Revenus locatifs	462,7	443,6	19,2	4,3%
Charges sur immeubles	- 48,3	- 46,3	- 2,0	4,3%
Loyers nets	414,4	397,3	17,2	4,3%
Revenus de gestion et d'administration	37,2	37,9	- 0,7	-1,8%
Autres produits d'exploitation	13,2	10,1	3,1	30,5%
Frais de personnel	- 49,8	- 52,3	2,5	-4,8%
Autres charges d'exploitation	- 20,3	- 15,4	- 4,9	31,9%
Excédent brut d'exploitation	394,8	377,6	17,2	4,5%
Dotations aux amortissements et provisions sur immeubles	- 192,3	- 203,6	11,3	-5,5%
Dotations aux provisions risques et charges	- 1,0	- 1,7	0,6	-38,0%
Résultat d'exploitation	201,4	172,3	29,1	16,9%
Résultat de cessions	45,5	24,0	21,5	89,4%
Résultat financier	- 151,7	- 143,5	- 8,2	5,7%
Quote-part de SME	0,8	0,6	0,2	25,8%
Résultat courant avant impôt	96,1	53,5	42,6	79,6%
Impôt sur les sociétés	2,2	33,8	- 31,6	-93,4%
Résultat net	98,3	87,3	11,0	12,5%
Part des minoritaires	- 34,8	- 18,4	- 16,4	89,1%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	63,5	68,9	-5,4	-7,9%
Ratios par action				
Nombre moyen d'actions	186 749 331	185 859 532		
Résultat net/action (euro)	0,34	0,37	- 0,03	-8,3%

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

Les loyers nets s'établissent à 414,4 millions d'euros en progression de 4,3% par rapport à l'exercice précédent. Les revenus locatifs sont de 462,7 millions d'euros et se répartissent en 421,4 millions d'euros pour les centres commerciaux, 18,8 millions d'euros pour les bureaux et 22,5 millions d'euros pour les commerces. Par rapport au 30 juin 2009, les loyers des centres commerciaux progressent de 5,7% à champ courant (-0,3% à périmètre constant), les loyers des commerces enregistrent une hausse de 6,5% (-1,2% à périmètre constant) et les loyers des bureaux sont en baisse de 27,8% à périmètre courant (-7,4% à périmètre constant).

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services atteignent 37,2 millions d'euros, en retrait de 0,7 million d'euros. Ils se composent à 73% 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.

Les charges sur immeubles sont de 48,3 millions d'euros, en augmentation de 2,0 millions d'euros soit 4,3%. 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 49,8 millions d'euros contre 52,3 millions d'euros pour la période précédente. L'effectif au 30 juin 2010 s'établit à 1 512 personnes, en baisse de 26 par rapport à la période précédente.

Les autres charges d'exploitation affichent 20,3 millions d'euros, en hausse de 31,9% par rapport au 30 juin 2009. Cette progression comprend notamment les loyers de l'immeuble 18/20 La Pérouse pris à bail par Klépierre Ségécé depuis la vente de cet actif (septembre 2009).

L'ensemble des charges rapporté aux produits d'exploitation nets donne un coefficient d'exploitation de 15,1% contre 15,2% pour le 1^{er} semestre 2009.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 394,8 millions d'euros en progression de 4,5% par rapport au 30 juin 2009.

La dotation aux amortissements et provisions sur immeubles est de 192,3 millions d'euros, en baisse de 11,3 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009. Cette évolution intègre une dotation pour dépréciation d'actifs de 51,1 millions d'euros, en retrait de 29,3 millions d'euros notamment grâce à l'augmentation de la valeur de marché de certains actifs précédemment provisionnés. La hausse des dotations aux amortissements des immeubles (18,1 millions d'euros) s'explique essentiellement par l'accroissement du patrimoine.

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont de 1,0 million d'euros contre 1,7 million d'euros au 30 juin 2009.

Le résultat d'exploitation s'élève à 201,4 millions d'euros en augmentation de 16,9% par rapport au 1^{er} semestre 2009.

Le résultat financier est négatif de 151,7 millions d'euros à comparer aux 143,5 millions d'euros au 30 juin 2009. La charge financière du Groupe est en hausse de 8,2 millions d'euros reflétant principalement l'augmentation des encours. Le coût de la dette de Klépierre constaté sur le semestre – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable. La baisse des taux d'intérêt à court terme a permis de compenser 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 G. Le résultat financier enregistre également, une charge d'actualisation d'une dette d'exit tax de 0,3 million d'euros, une provision sur titres de participation de 0,4 million d'euros et une charge de 1,3 million d'euros liée à la mise en juste valeur d'un instrument financier.

Le résultat de cessions s'élève à 45,5 millions d'euros alors qu'il était de 24,0 millions d'euros au 30 juin 2009. Ce poste enregistre le résultat de la vente des centres de Douai et de Karl Johans Gate (Norvège). Il intègre également le résultat de la cession de l'immeuble Général Leclerc à Levallois-Perret et d'un commerce de pied d'immeuble à Rouen.

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

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

Au 30 juin 2010, ces secteurs ont enregistré un produit d'impôt global de 2,2 millions d'euros :

- le secteur SIIC enregistre une charge de 1,5 million d'euros ;
- les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 1,8 million d'euros ;
- les sociétés étrangères affichent un produit d'impôt de 5,6 millions d'euros notamment du fait des impôts différés actifs enregistrés en lien avec la charge de provisionnement du semestre.

Le résultat net consolidé du semestre s'élève à 98,3 millions d'euros, en hausse de 12,5% comparé au 30 juin 2009.

La part des minoritaires est de 34,8 millions d'euros et provient essentiellement du secteur Centres commerciaux, ce qui porte le résultat net part du groupe à 63,5 millions d'euros en baisse de 7,9%.

2. Evolution du cash-flow net courant

En millions d'euros	30/06/2010	30/06/2009	Var.	
			MC	%
En part totale				
Excédent brut Centres Commerciaux	367,3	343,3	24,0	7,0%
Excédent brut Bureaux	16,5	24,0	- 7,5	-31,2%
Excédent brut Commerces	20,9	19,4	1,5	7,7%
Frais de siège et charges communes	- 10,0	- 9,2	- 0,8	9,0%
Excédent brut d'exploitation	394,8	377,6	17,2	4,5%
Retraitement frais de personnel	1,9	1,9	0,0	-0,1%
Retraitement charges étalées	- 1,9	- 1,5	- 0,4	25,4%
Cash-flow d'exploitation	394,7	377,9	16,8	4,4%
Résultat financier	- 151,7	- 143,5	- 8,2	5,7%
Retraitement produit/charge d'actualisation et juste valeur des instruments financiers	1,6	0,5	1,2	253,4%
Retraitement amortissements financiers	9,3	7,6	1,7	22,2%
Cash-flow courant avant impôt	254,0	242,5	11,5	4,7%
Quote-part de SME	0,8	0,6	0,2	25,8%
Impôt courant	- 10,3	- 11,3	1,0	-8,7%
Cash-flow net courant	244,5	231,9	12,6	5,4%
En part du groupe				
Cash-flow d'exploitation part groupe	313,6	315,4	- 1,7	-0,5%
Cash-flow courant avant impôt part groupe	192,2	198,9	- 6,7	-3,4%
Cash-flow net courant part groupe	185,0	187,2	-2,3	-1,2%
Nombre d'actions	186 749 331	185 859 532		
Par action (en €)				
Cash-flow courant avant impôt	1,03	1,07	- 0,04	-3,8%
Cash-flow net courant par action	0,99	1,01	- 0,02	-1,7%

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

Le cash-flow courant avant impôt atteint 254,0 millions d'euros au 30 juin 2010 en progression de 4,7% par rapport au 1^{er} semestre 2009. En part du groupe, le cash-flow courant avant impôt s'élève à 192,2 millions d'euros, en diminution de 3,4%.

Calculé après impôt, le cash-flow net courant global ressort à 244,5 millions d'euros soit +5,4%. En part du groupe, il atteint 185,0 millions d'euros, soit 0,99 euro par action (-1,7%).

L'écart de performance s'explique à la fois par des changements de mode de consolidation de certaines entités dans lesquelles Klépierre a modifié sa participation (IGC +21,3%, Bègles Arcins +2%, SCOO -24%) et par la détention partielle de Steen & Strøm (56,1%), important contributeur à la croissance interne comme externe du semestre.

E) PERSPECTIVES 2010

LOYERS

- Echancier des baux Centres commerciaux au 30 juin 2010 (en % du total)

Pays/Zone	< ou = 2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018+	Total
France	5,8%	5,2%	10,1%	6,2%	6,8%	5,9%	9,9%	10,8%	39,4%	100,0%
Belgique	0,3%	0,1%	-	0,6%	71,9%	8,0%	4,4%	3,0%	11,7%	100,0%
France- Belgique	5,6%	5,0%	9,7%	6,0%	9,1%	6,0%	9,7%	10,5%	38,4%	100%
Danemark	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Norvège	14,6%	14,5%	15,0%	18,8%	12,1%	11,6%	5,9%	2,9%	4,6%	100,0%
Suède	24,0%	31,5%	13,2%	12,2%	7,1%	2,6%	4,1%	3,4%	2,0%	100,0%
Scandinavie	13,2%	14,6%	11,3%	13,3%	8,4%	7,3%	4,2%	2,4%	3,1%	77,9%
Italie	5,4%	11,9%	13,2%	10,1%	10,3%	6,7%	12,3%	7,3%	22,8%	100,0%
Grèce	3,5%	0,2%	10,2%	0,5%	14,5%	4,3%	5,2%	4,6%	56,9%	100,0%
Italie-Grèce	5,3%	11,2%	13,0%	9,5%	10,6%	6,6%	11,9%	7,1%	24,9%	100,0%
Espagne	8,2%	11,5%	9,0%	8,6%	8,7%	7,9%	5,3%	4,0%	36,7%	100,0%
Portugal	3,1%	6,7%	18,7%	19,4%	8,3%	21,4%	3,4%	1,7%	17,4%	100,0%
Ibérie	7,4%	10,7%	10,6%	10,3%	8,6%	10,1%	5,0%	3,6%	33,6%	100,0%
Hongrie	8,7%	28,0%	17,6%	15,7%	14,7%	8,6%	1,6%	2,2%	3,0%	100,0%
Pologne	13,9%	11,6%	34,5%	6,8%	3,8%	16,5%	0,6%	11,7%	0,6%	100,0%
Rép. tchèque	2,5%	26,9%	23,2%	7,1%	6,3%	10,4%	9,0%	4,0%	10,6%	100,0%
Slovaquie	29,5%	13,8%	29,0%	9,3%	7,5%	10,9%	-	-	-	100,0%
Europe centrale	9,8%	20,7%	26,2%	9,7%	7,9%	12,3%	3,0%	6,5%	3,8%	100,0%
TOTAL	7,8%	10,0%	12,1%	8,9%	9,0%	7,4%	7,7%	7,1%	25,3%	95,3%

- Les loyers du secteur Centres commerciaux devraient s'inscrire en légère baisse à périmètre constant et en légère hausse à périmètre courant, à la faveur de la contribution des acquisitions et inaugurations réalisées en 2009 et au cours de l'année 2010.
 - En 2010, la progression des loyers du secteur Commerces, à périmètre constant, sera globalement équivalente à celle constatée au cours du 1^{er} semestre 2010 ;
 - Sur l'année 2010, les loyers du secteur Bureaux s'inscriront en baisse du fait des cessions réalisées et à venir ainsi que de l'application d'une indexation négative à une grande partie des baux.

DEVELOPPEMENT-CESSIONS

- Le Groupe prévoit de décaisser un montant d'environ 500 à 700 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2010, hors nouvelles opportunités d'acquisition.
- 12 projets de créations ou extensions de centres sont en cours à ce jour pour une livraison d'ici fin 2012. Largement pré-commercialisés, ils représentent près de 75 millions d'euros de loyers supplémentaires en année pleine. Parmi ces projets on compte :
 - 5 nouveaux centres : Aubervilliers, Saint-Lazare, Emporia, Aqua Portimão, Corvin Atrium ;
 - 7 extensions, dont les plus significatives sont Claye-Souilly, Perpignan Clair, Rennes Colombia, Pescara.
- Le Groupe confirme un objectif de cessions compris entre 250 et 400 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2010.

CASH-FLOW

- Tout comme au 1^{er} semestre, le cash-flow net courant par action devrait s'inscrire en légère baisse sur l'ensemble de l'année 2010.

F) ACTIF NET REEVALUE (ANR)

I. Expertise des actifs du Groupe

1. Méthodologie

- Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année, Klépierre calcule son actif net réévalué (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.
 - N.B. Pour plus d'informations sur la méthodologie utilisée pour le calcul de l'ANR, veuillez-vous reporter aux pages 199 et suivantes du document de référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 mars 2010, disponible sur le site internet de la société : www.klepierre.com.
- Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Au 30 juin 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 décembre	
RCGE	- France (commerces inclus)	278	5 157	34,1%	55%	résumé	détaillé + résumé
	- Italie	35	1 818	12,0%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFE et KfV	37	705	4,7%		résumé	détaillé + résumé
	- RT et Slovaquie	4	283	1,9%		résumé	détaillé + résumé
	- Portugal	6	240	1,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Grèce	5	89	0,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	4	58	0,4%		résumé	détaillé + résumé
JLL	- France : Progest, Scoo, Le Havre Coty, Odysseum	22	1 303	8,6%	17%	résumé	détaillé + résumé
	- Pologne	7	386	2,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Espagne : KFI	34	354	2,3%		résumé	détaillé + résumé
	- Hongrie	8	249	1,6%		résumé	détaillé + résumé
	- Belgique	1	219	1,5%		résumé	détaillé + résumé
DTZ	- Danemark	3	806	5,3%	14%	résumé	détaillé + résumé
	- Norvège	9	799	5,3%		résumé	détaillé + résumé
	- Suède	4	451	3,0%		résumé	détaillé + résumé
NEWSEC	- Norvège	9	850	5,6%	8%	résumé	détaillé + résumé
	- Suède	3	379	2,5%		résumé	détaillé + résumé
BNPP Real Estate Valuation	- Bureaux+commerces	165	962	6,4%	6%	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	360,4	-
Jones Lang LaSalle	169,2	26,8
BNP Paribas Real Estate	115,3	-
DTZ	53,0	-
NEWSEC	23,8	-
TOTAL	721,6	26,8

3. Résultats des expertises au 30/06/2010

- La valeur du patrimoine immobilier « droits compris » s'élève à 15,1 milliards d'euros en part totale et à 12,1 milliards d'euros en part du groupe. Les centres commerciaux représentent en part totale 90,9%, l'activité commerces représente 4,1% et les bureaux 5,0%. En part du groupe, ces ratios sont respectivement de 89,4%, 4,3% et 6,3%.
 - 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 Corvin Atrium (Hongrie), 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 (Suède), Emporia (Suède), Hovlandsbanen (Norvège). Les projets en développement représentent 5,0% du patrimoine.
- Les actifs achetés au cours du 1^{er} semestre 2010 sont repris pour leur valeur d'acquisition.
- Appréciée à périmètre et change constants, la valorisation des actifs sur 6 mois est de 1,8% dans le secteur centres commerciaux, de 2,4% dans le secteur commerces et de 1,6% dans le secteur bureaux. Sur 12 mois, la variation s'établit à 1,9% sur les centres commerciaux, -0,2% sur l'activité commerces et 0,6% sur les bureaux.
- **VALEUR DU PATRIMOINE EN PART TOTALE (droits compris)**

En millions d'euros	30/06/2010	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	6 153	40,6%	5 923	3,9%	2,6%	5 887	4,5%	2,5%
Belgique	219	1,4%	208	5,3%	5,3%	207	6,2%	6,2%
France- Belgique	6 372	42,1%	6 131	3,9%	2,7%	6 093	4,6%	2,7%
Norvège	1 416	9,4%	1 306	8,4%	5,4%	1 113	27,2%	11,7%
Suède	943	6,2%	913	3,3%	0,3%	741	27,3%	3,9%
Danemark	842	5,6%	837	0,6%	1,5%	868	-3,0%	-3,0%
Scandinavie	3 201	21,1%	3 056	4,7%	3,1%	2 722	17,6%	5,4%
Italie	1 651	10,9%	1 617	2,1%	1,3%	1 440	14,7%	0,5%
Grèce	89	0,6%	95	-6,5%	-6,5%	99	-10,5%	-10,5%
Italie-Grèce	1 740	11,5%	1 712	1,6%	0,9%	1 539	13,1%	-0,2%
Espagne	1 059	7,0%	1 063	-0,3%	-0,3%	1 086	-2,4%	-2,4%
Portugal	265	1,7%	265	-0,2%	-4,0%	265	0,0%	-5,0%
Ibérie	1 324	8,7%	1 328	-0,3%	-1,0%	1 350	-1,9%	-2,9%
Pologne	386	2,5%	389	-0,9%	-0,9%	383	0,7%	0,7%
Hongrie	456	3,0%	448	1,9%	-2,3%	479	-4,8%	-7,6%
République tchèque	268	1,8%	273	-2,0%	-2,0%	263	1,9%	1,9%
Slovaquie	15	0,1%	16	-5,6%	-5,6%	16	5,6%	-5,6%
Europe centrale	1 125	7,4%	1 126	-0,1%	-1,7%	1 141	-1,4%	-1,8%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	13 762	90,9%	13 353	3,1%	1,8%	12 845	7,1%	1,9%
TOTAL COMMERCES	624	4,1%	619	0,7%	2,4%	614	1,5%	-0,2%
TOTAL BUREAUX	756	5,0%	778	-2,8%	1,6%	928	-18,5%	0,6%
TOTAL PATRIMOINE	15 142	100,0%	14 750	2,7%	1,8%	14 387	5,2%	1,8%

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

□ VALEUR DU PATRIMOINE EN PART GROUPE (droits compris)

En millions d'euros	30/06/2010	En % du patrimoine total	Variation sur 6 mois			Variation sur 12 mois		
			31/12/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*	30/06/2009	A périmètre courant	A périmètre constant*
France	4 945	41,0%	4 765	3,8%	2,4%	4 739	4,3%	2,1%
Belgique	219	1,8%	208	5,3%	5,3%	207	6,2%	6,2%
France- Belgique	5 164	42,8%	4 973	3,8%	2,6%	4 946	4,4%	2,3%
Norvège	794	6,6%	733	8,4%	5,4%	625	27,2%	11,7%
Suède	529	4,4%	512	3,3%	0,3%	415	27,3%	3,9%
Danemark	472	3,9%	470	0,6%	1,5%	487	-3,0%	-3,0%
Scandinavie	1 796	14,9%	1 714	12,3%	3,1%	1 527	17,6%	5,4%
Italie	1 425	11,8%	1 396	2,1%	1,4%	1 322	7,8%	0,5%
Grèce	76	0,6%	82	-6,6%	-6,6%	86	-11,0%	-11,0%
Italie-Grèce	1 502	12,5%	1 478	1,6%	0,9%	1 408	6,7%	-0,3%
Espagne	922	7,6%	925	-0,3%	-0,3%	945	-2,4%	-2,4%
Portugal	265	2,2%	265	-0,2%	-4,0%	265	0,0%	-5,0%
Ibérie	1 186	9,8%	1 190	-0,3%	-1,1%	1 209	-1,9%	-3,0%
Pologne	386	3,2%	389	-0,9%	-0,9%	383	0,7%	0,7%
Hongrie	456	3,8%	448	1,9%	-2,3%	479	-4,8%	-7,6%
République tchèque	268	2,2%	273	-2,0%	-2,0%	263	1,9%	1,9%
Slovaquie	15	0,1%	16	-5,6%	-5,6%	16	5,6%	-5,6%
Europe centrale	1 125	9,3%	1 126	-0,1%	-1,7%	1 141	-1,4%	-1,8%
TOTAL CENTRES COMMERCIAUX	10 773	89,4%	10 481	2,8%	1,5%	10 231	5,3%	1,3%
TOTAL COMMERCES	525	4,4%	521	0,7%	2,4%	517	1,5%	-0,2%
TOTAL BUREAUX	756	6,3%	778	-2,8%	1,6%	928	-18,5%	0,6%
TOTAL PATRIMOINE	12 053	100,0%	11 780	2,3%	1,6%	11 675	3,2%	1,2%

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

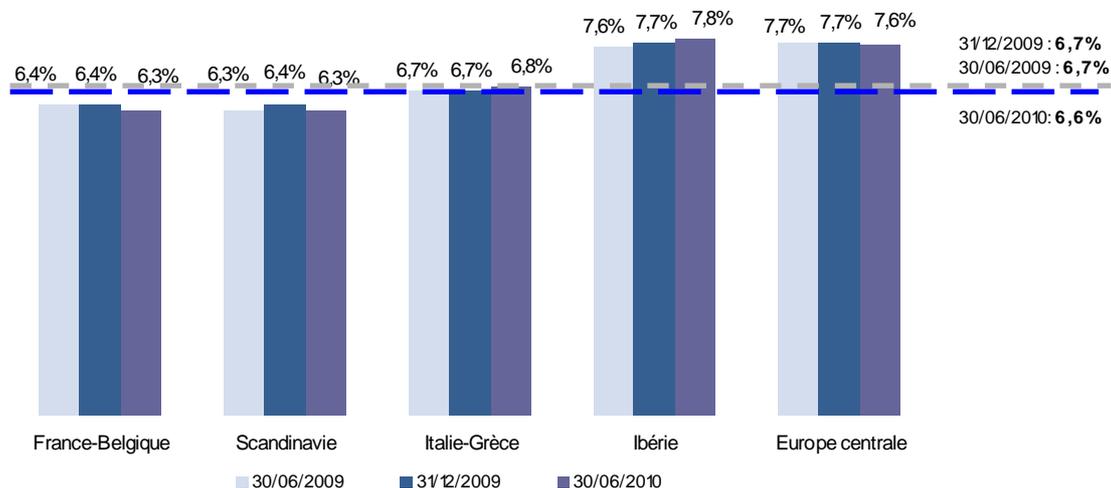
3.1. Centres commerciaux

- La valeur du portefeuille de centres commerciaux s'élève à 13 762 millions d'euros (10 773 millions d'euros en part du groupe) en augmentation de 410 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009 (+3,1%). Sur 12 mois, le portefeuille enregistre une progression de 917 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009 (+7,1%).
 - 53 équipements et projets ont une valeur unitaire supérieure à 75 millions d'euros et représentent 58,8% de la valeur estimée de ce portefeuille ; 105 ont une valeur comprise entre 15 et 75 millions d'euros (28,6%) ; 114 ont une valeur inférieure à 15 millions d'euros (12,6%).

- A périmètre et change constants, la valeur « droits compris » des centres commerciaux augmente de 1,8% sur 6 mois dont 0,8% provenant de la baisse des taux de rendement, et 1,0% provenant de la hausse des revenus. Sur un an, la hausse de 1,9% résulte à hauteur de 0,7% d'une baisse des taux de rendement, et de 1,2% 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 124 millions d'euros.
 - La croissance externe participe à la progression sur 6 mois du patrimoine à périmètre courant à hauteur de 60 millions d'euros.
 - La variation provient notamment des développements et acquisitions, en France (+110 M€), en Hongrie (+16 M€), en Italie (+14 M€) et au Portugal (+9 M€). Les variations significatives concernent :
 - En France, l'avancement du projet Aubervilliers, et l'acquisition d'un terrain à Val d'Europe ;
 - En Hongrie, l'avancement du projet Corvin Atrium à Budapest ;
 - En Italie, l'extension du centre de Pescara ;
 - Au Portugal, l'avancement du projet Aqua Portimão.
 - Cette évolution est partiellement effacée en France par la cession du centre de Douai et en Norvège par la cession de l'actif Karl Johans Gate.

- Le taux de rendement moyen « hors droits » du portefeuille s'établit à 6,6% en baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2009 (6,7%) :



3.2. Commerces – Klémurs

La valeur du portefeuille des commerces s'élève à 623,6 millions d'euros (524,5 millions d'euros en part du groupe) soit une hausse de 0,7% sur 6 mois (+1,5% sur 12 mois).

A périmètre constant, la valeur « droits compris » des commerces augmente de 2,4% (14,2 millions d'euros) sur 6 mois (-0,2% sur 12 mois) dont 2,2% résultant de la baisse des taux de rendement et 0,2% provenant de la hausse des revenus.

A périmètre courant, la variation des actifs intègre la cession au 2^{ème} trimestre 2010 des commerces de pied d'immeubles de Rouen (12,4 M€).

Le taux de rendement moyen « hors droits » du portefeuille s'établit à 7,4% au 30 juin 2010 soit une baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2009 (7,5%).

3.3. Bureaux

La valeur du portefeuille de bureaux s'élève à 755,7 millions d'euros.

5 ont une valeur unitaire estimée supérieure à 75 millions d'euros et représentent 61,5% du total des valeurs estimées de ce secteur ; 10 ont une valeur inférieure à 50 millions d'euros.

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

A périmètre courant, la variation est de -2,8% sur 6 mois (-18,5% sur 12 mois). La baisse tient compte des cessions au 2^{ème} semestre 2009 des immeubles 23/25 Kléber et 18/20 La Pérouse, et au 1^{er} semestre 2010 de l'immeuble Général Leclerc à Levallois Perret.

Le taux de rendement « hors droits » du portefeuille s'établit à 6,8% en baisse de 30 points de base par rapport au 31 décembre 2009 (7,1%) et en baisse de 50 points de base par rapport au 30 juin 2009 (7,3%).

II. Evolution de l'ANR par action (droits compris)

L'actif net réévalué (droits compris) par action au 30 juin 2010 est en hausse de 1,2% par rapport au 31 décembre 2009 et de 1,4% sur un an.

Sur la base des évaluations « droits compris », l'actif net réévalué après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement s'élève à 27,8 euros par action contre 27,5 euros au 31 décembre 2009 et 27,4 euros au 30 juin 2009, soit une hausse de 1,2% sur 6 mois et de 1,4% sur 12 mois.

Cette hausse de 0,3 euro par action sur 6 mois provient principalement de la hausse des plus-values latentes sur le patrimoine (+0,8€) atténuée par l'impact négatif de la mise en valeur de marché des instruments financiers (-0,6€).

L'actif net de liquidation (EPRA Triple NAV)⁵ s'élève à 26,0 euros par action contre 25,7 euros au 31 décembre 2009 et 25,7 euros au 30 juin 2009.

En millions d'euros	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	Var. 6 mois		Var. 12 mois	
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	2 206	2 269	2 074	- 63	-2,8%	132	6,4%
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	2 877	2 724	2 822	153	5,6%	55	2,0%
Droits et frais de cession effectifs	- 338	- 330	- 320				
Impôts effectifs sur plus-values latentes	- 126	- 118	- 139				
Retraitement impôts différés immeubles au bilan	248	258	260	- 10	-3,9%	- 12	-4,7%
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 13	- 1	84	- 12	828,6%	- 97	-115,5%
Actif net de liquidation (EPRA triple NAV)	4 853	4 802	4 780	52	1,1%	74	1,5%
Droits et frais de cession effectifs	338	330	320				
Actif net réévalué droits compris	5 191	5 131	5 100	60	1,2%	91	1,8%
Nombre d'action fin de période (après effet dilutif)	186 683 885	186 767 317	185 887 288				
Par action (€)							
Actif net de liquidation EPRA par action	26,0	25,7	25,7	0,3	1,1%	0,3	1,1%
Actif net réévalué droits compris par action	27,8	27,5	27,4	0,3	1,2%	0,4	1,4%

Nombre d'actions 2009 ajusté suite au paiement du dividende en actions conformément à IAS 33

⁵ Actif net réévalué « hors droits » après fiscalité latente et remise en valeur de marché de l'endettement

G) POLITIQUE FINANCIERE

I. Ressources financières

1. Evolution de l'endettement net

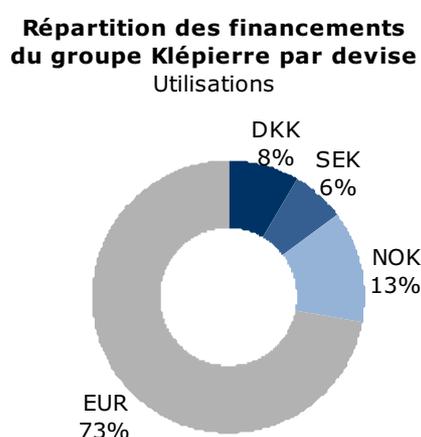
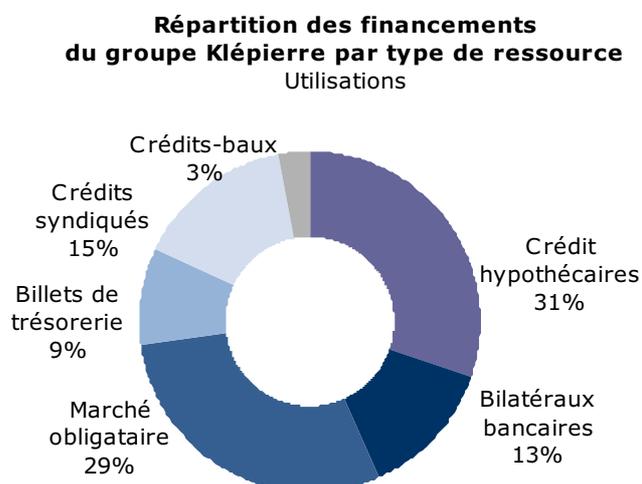
- L'endettement net consolidé de Klépierre au 30 juin 2010 s'élève à 7 359 millions d'euros, contre 7 279 millions d'euros au 31 décembre 2009 (+80 M€).
- Hors effet de change, l'endettement net s'inscrit en hausse de 8 millions d'euros :
 - Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (245,8 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 (106,7 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 71,8 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 pour lever 900 millions d'euros en avril 2010 :
 - 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.
- Grâce à ses opérations, le Groupe dispose de 1 268 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées au 30 juin 2010, dont 77 millions d'euros au niveau de Steen & Strøm.

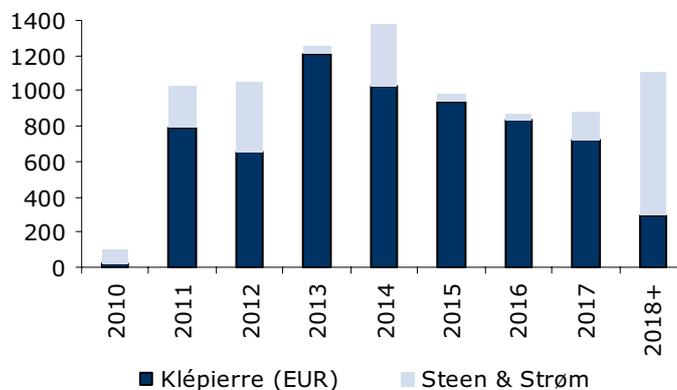
3. Structure et durée de la dette

- Les émissions obligataires réalisées en avril 2010 ont permis au Groupe de diversifier et de rééquilibrer la répartition de ses sources de financement au profit du marché obligataire, qui représente au 30 juin 29% des ressources. Le Groupe a également augmenté son encours de billets de trésorerie, qui s'élève à 635 millions d'euros au 30 juin 2010.
 - La part de BNP Paribas dans les financements du Groupe passe de 46% fin 2009 à 32% au 30 juin 2010.
- La répartition par devise reste cohérente avec la répartition géographique du portefeuille d'actifs du Groupe.



- Au 30 juin 2010, la durée moyenne de la dette du Groupe est de 5,9 ans.

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



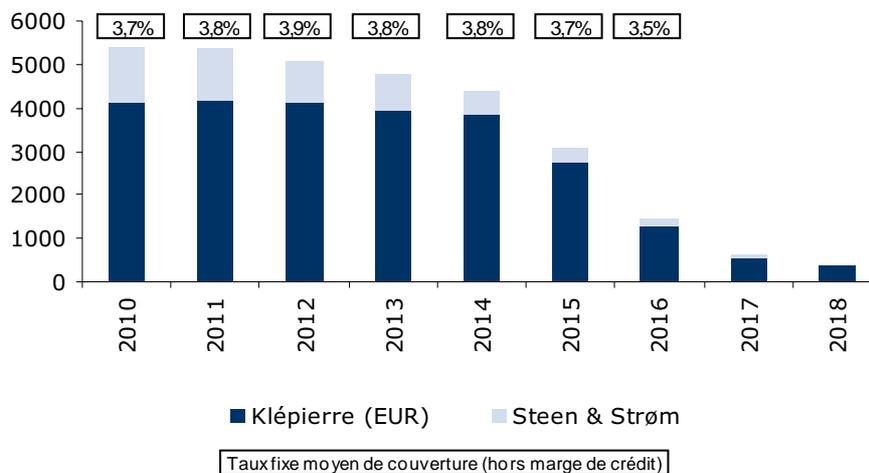
4. Renforcement des fonds propres

- 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 ayant 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

- Au 30 juin 2010, après couverture, les dettes à taux fixe représentent 73% des financements de Klépierre (77% de l'endettement en euros et 61% au niveau de Steen & Strøm). Le Groupe a profité de la détente des taux d'intérêt pour allonger la durée de son portefeuille de couverture sur le semestre :
 - Le Groupe a souscrit sur le semestre 800 millions d'euros de swaps à départ décalé en 2011 et 2012, ainsi que 27 millions d'euros de swaps à départ immédiat pour couvrir les financements hypothécaires de la filiale italienne K2.
 - Steen & Strøm a également anticipé ses besoins de couverture en contractant plusieurs swaps à départ décalé pour un montant notionnel total de 1 075 millions de couronnes norvégiennes (environ 135 M€), et 300 millions de couronnes suédoises (environ 31 M€).
 - Les émissions obligataires à taux fixe réalisées en avril 2010 et venues rembourser temporairement des dettes bancaires à taux variable ont par ailleurs été intégralement swappées à taux variable.
- A l'issue de ces opérations, la durée moyenne de la couverture du Groupe est de 4,3 ans, pour un taux fixe moyen de 3,8% (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 de la dette de Klépierre constaté sur le semestre – rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières – est stable (4,44% contre 4,48% sur l'année 2009).
 - La baisse des taux d'intérêt à court terme a permis de compenser 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).
- Sur la base de la structure financière et des taux au 30 juin 2010, le coût de la dette du Groupe augmenterait de 27 points de base en cas de hausse des taux monétaires de 100 points de base, soit un impact négatif sur le coût de l'endettement d'environ 20,4 millions d'euros en année pleine.

IV) Ratios financiers et notation financière

- Au 30 juin 2010, l'ensemble des ratios du Groupe reste conforme aux engagements applicables au titre de ses contrats de financement.

Financements concernés	Ratios / covenants	Limite ¹	30/06/2010	30/06/2009
Crédits syndiqués et bilatéraux Klépierre SA	Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine ("Loan to Value")	≤ 63% ²	48,6%	50,2%
	EBITDA / Frais financiers nets	≥ 1,9 ²	2,6	2,6
	Dettes financières sécurisées / Valeur réévaluée du patrimoine	≤ 20%	16,4%	16,3%
	Patrimoine réévalué part du groupe	≥ 6 Mds€	12,1	11,7
	Ratio de la dette financière des filiales (hors Steen & Strøm) sur la dette financière brute totale	≤ 30%	9,0%	13,2%
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%	30,8%	25,5%

¹ Seuil du contrat de crédit le plus contraignant pour le Groupe

² Jusqu'en juin 2011 ; au-delà respectivement 60% et 2 pour le LTV et ratio EBITDA / Frais financiers nets

³ Actif net réévalué droits compris après fiscalité latente

- Environ 28% de l'endettement de Steen & Strøm est assorti d'un covenant financier portant sur la nécessité de maintenir des fonds propres représentant au minimum 20% de l'actif réévalué. Au 30 juin 2010, ce ratio s'élevait à 26,7%.
- 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.

H) EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Aucun événement 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 le 30 juin 2010 et la date d'établissement du présent rapport.

SOMMAIRE

1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2010	36
1.1. Investissements réalisés	36
1.2. Cessions	36
1.3. Versement du dividende.....	36
1.4. Évolution de la dette.....	36
2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES.....	37
2.1. Informations relatives à l'entreprise.....	37
2.2. Principe de préparation des états financiers.....	37
2.3. Conformité aux normes comptables.....	37
2.4. Comptes consolidés – Base de préparation.....	38
2.5. Résumé des jugements et des estimations significatives.....	38
2.6. Périmètre et méthode de consolidation.....	39
2.7. Comptabilisation des regroupements d'entreprises	39
2.8. Conversion des monnaies étrangères	41
2.9. Immobilisations incorporelles	41
2.10. Immeubles de placement	42
2.11. Actifs non courants détenus en vue de la vente	44
2.12. Perte de valeur d'actifs	44
2.13. Stocks.....	45
2.14. Contrat de location.....	45
2.15. Clients et autres débiteurs	47
2.16. Coût des emprunts	47
2.17. Provisions et passifs éventuels	47
2.18. Impôts exigibles et différés	47
2.19. Actions propres.....	49
2.20. Distinction dettes/capitaux propres	49
2.21. Actifs et passifs financiers	49
2.22. Avantages au personnel.....	51
2.23. Paiement en actions.....	53
2.24. Information sectorielle	53
3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	54
4. NOTES ANNEXES : BILAN.....	60
4.1. Ecarts d'acquisition non affectés	60
4.2. Immobilisations incorporelles	60
4.3. Immobilisations corporelles.....	61
4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours.....	61
4.5. Immeubles destinés à la vente	62
4.6. Participations dans les entreprises associées	62
4.7. Participations dans les coentreprises	63
4.8. Actifs financiers.....	64
4.9. Actifs non courants	64
4.10. Stocks.....	64
4.11. Clients et comptes rattachés	64

4.12.	Autres créances	65
4.13.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	65
4.14.	Capitaux propres	66
4.15.	Passifs financiers courants et non courants	68
4.16.	Instruments de couverture	71
4.17.	Provisions à long terme	73
4.18.	Impôts différés	73
4.19.	Dettes fiscales et sociales et autres dettes	74
5.	INFORMATIONS SECTORIELLES	75
5.1.	Compte de résultat sectoriel au 30 juin 2010	75
5.2.	Valeurs nettes comptables des immeubles de placement par secteur	78
5.3.	Investissements ventilés par secteur	78
6.	NOTES ANNEXES : ETAT DU RESULTAT GLOBAL	79
6.1.	Produits d'exploitation	79
6.2.	Amortissements et provisions des immeubles de placement	80
6.3.	Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation	80
6.4.	Coût de l'endettement net	80
6.5.	Impôts	81
7.	EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATEGIE DE COUVERTURE	83
7.1.	Risque de taux	83
7.2.	Risque de liquidité	87
7.3.	Risque de change	88
7.4.	Risque de contrepartie	88
7.5.	Risque sur actions	89
7.6.	Risque juridique	89
8.	ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE	90
8.1.	Engagements réciproques	90
8.2.	Engagements reçus et donnés	90
8.3.	Garanties	91
8.4.	Pactes d'actionnaires	92
8.5.	Engagements sur contrats de location simples – Bailleurs	94
8.6.	Engagements sur contrats de location – Financement	96
8.7.	Engagements de détention	96
8.8.	Frais de personnel	96
8.9.	Engagements sociaux	97
8.10.	Stocks options	99
9.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	103
9.1.	Informations données sur le modèle de la juste valeur	103
9.2.	Résultat par action	109
9.3.	Entreprises liées	110
9.4.	Événements postérieurs	112
9.5.	Identité de la société consolidante	112

ETAT DU RESULTAT GLOBAL AU 30 JUIN 2010

<i>en milliers d'€</i>	Notes	30 juin 2010	30 juin 2009
Revenus locatifs	6.1	462 736	443 563
Charges sur terrain (foncier)		-1 430	-1 262
Charges locatives non récupérées		-19 324	-18 040
Charges sur immeuble (propriétaire)		-27 535	-26 976
Loyers nets		414 447	397 285
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		37 188	37 875
Autres produits d'exploitation		13 183	10 106
Frais d'études		-895	-897
Frais de personnel	9.1	-49 751	-52 273
Autres frais généraux		-19 406	-14 498
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	6.2	-189 088	-200 820
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	6.2	-3 204	-2 757
Provisions		-1 046	-1 686
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	6.3	108 544	135 228
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	6.3	-63 018	-111 169
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation		45 526	24 059
Profit sur vente d'actifs court terme		0	-23
Résultat opérationnel		246 954	196 371
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		-426	20
Coût de l'endettement net	6.4	-149 599	-143 052
Variation de valeur des instruments financiers		-1 346	0
Effet des actualisations		-290	-463
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence		787	626
Résultat avant impôts		96 080	53 502
Impôts sur les sociétés	6.5	2 217	33 840
Résultat net de l'ensemble consolidé		98 297	87 342
dont			
<i>Part du Groupe</i>		63 460	68 919
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>		34 837	18 423
Résultat net par action en euros	10.2	0,3	0,4
Résultat net dilué par action en euros	10.2	0,3	0,4

<i>en milliers d'€</i>	Notes	30 juin 2010	30 juin 2009
Résultat net de l'ensemble consolidé		98 297	87 342
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres		-99 150	-197 879
Résultat de cession d'actions propres		-897	219
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)		-137 847	-52 956
Profits et pertes de conversion		16 827	-154 247
Impôt sur les autres éléments du résultat global		22 767	9 105
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		0	0
Résultat global total		-853	-110 537
dont			
<i>Part du Groupe</i>		-29 840	-82 548
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>		28 987	-27 989
Résultat global par action en euros	10.2	-0,2	-0,4
Résultat global dilué par action en euros	10.2	-0,2	-0,4

ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2010

<i>en milliers d'€</i>	Notes	30 juin 2010	31 décembre 2009
Ecart d'acquisition non affectés	4.1	133 107	132 492
Actifs incorporels	4.2	21 228	19 306
Actifs corporels	4.3	24 337	23 783
Immeubles de placement	4.4	10 798 790	10 708 293
Immobilisations en cours	4.4	836 721	791 458
Participations dans les entreprises associées	4.6	32 463	36 363
Actifs financiers	4.8	111	491
Actifs non courants	4.9	27 903	25 847
Swaps de taux d'intérêt	4.16	73 721	35 394
Impôts différés actifs	4.18	95 270	72 829
ACTIFS NON COURANTS		12 043 651	11 846 256
Immeubles de placement destinés à la vente	4.5	0	0
Immobilisations en construction destinées à la vente		0	0
Stocks	4.10	1 975	2 674
Clients et comptes rattachés	4.11	90 884	92 477
Autres créances	4.12	319 705	339 987
<i>Créances fiscales</i>		37 399	38 044
<i>Autres débiteurs</i>		282 306	301 943
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.13	254 643	235 951
ACTIFS COURANTS		667 207	671 089
TOTAL ACTIF		12 710 858	12 517 345
Capital		265 507	254 761
Primes		1 570 048	1 391 523
Réserve légale		25 476	23 270
Réserves consolidées		281 203	437 238
<i>Actions propres</i>		-81 936	-81 345
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>		-308 131	-198 000
<i>Autres réserves consolidées</i>		671 270	716 583
Résultat consolidé		63 460	162 102
Capitaux propres part du Groupe		2 205 694	2 268 894
Participations ne donnant pas le contrôle	4.14	1 247 246	1 262 235
CAPITAUX PROPRES		3 452 940	3 531 129
Passifs financiers non courants	4.15	6 809 772	6 670 504
Provisions long terme	4.17	10 641	9 536
Engagements de retraite	9.2	9 231	8 620
Swaps de taux d'intérêt non courant	4.16	403 674	255 055
Dépôts et cautionnements		140 849	138 050
Impôts différés passifs	4.18	436 435	448 223
PASSIFS NON COURANTS		7 810 602	7 529 988
Passifs financiers courants	4.15	783 706	843 089
Découverts bancaires	4.15	116 968	81 100
Dettes fournisseurs		93 984	101 808
Dettes sur immobilisations		91 219	82 143
Autres dettes	4.19	257 490	253 930
Swaps de taux d'intérêt courant	4.16	8 639	0
Dettes fiscales et sociales	4.19	95 310	94 158
Provisions court terme		0	0
PASSIFS COURANTS		1 447 316	1 456 228
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		12 710 858	12 517 345

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2010

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	30 juin 2009
Flux de trésorerie des activités d'exploitation		
Résultat net des sociétés intégrées	98 297	87 342
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
- Amortissements et provisions	195 812	207 565
- Plus et moins values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 50 788	- 56 193
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	172 256	173 779
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	415 577	412 493
Impôts versés	- 18 002	- 13 249
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	- 1 726	37 770
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	395 849	437 014
Flux de trésorerie des opérations d'investissement		
Produits de la cession d'immeubles de placement	77 251	13 261
Produits de la cession d'immeubles en construction	-	-
Produits de la cession d'autres immobilisations	307	-
Produits de la cession de filiales	30 861	122 099
Acquisitions d'immeubles de placements	- 55 276	- 136 883
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement	- 3 036	- 366
Décaissements liés aux travaux en cours	- 185 776	- 195 474
Acquisitions d'autres immobilisations	- 3 984	- 4 580
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 22 510	- 20 494
Variation des immobilisations sous le régime "marchands de biens"	-	-
Variation des prêts et avances consentis et autres investissements	- 359	- 3 666
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'investissement	- 162 522	- 226 103
Flux de trésorerie des opérations de financement		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère (1)	- 34 441	- 203 028
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle	- 45 338	- 30 630
Dividendes à payer	1 883	1 433
Variation de la situation nette	5 706	175 013
Remboursement de prime d'émission	-	-
Acquisitions / Cessions d'actions propres	- 1 749	- 822
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	2 123 666	2 171 877
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 2 150 147	- 1 978 767
Intérêts financiers versés	- 154 825	- 176 888
Flux nets de trésorerie provenant des opérations de financement	- 255 245	- 41 812
Variation des devises	4 742	- 7 520
VARIATION DE LA TRESORERIE	- 17 176	161 579
Trésorerie à l'ouverture	154 851	96 185
Trésorerie à la clôture	137 675	257 764

(1) Dividendes mis en paiement pour 223,9 millions d'euros; le paiement en numéraire est limité à 34,4 millions d'euros.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2010

	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves de couvertures	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<i>en milliers d'€</i>								
Capitaux propres 30/06/2009	254 761	1 452 506	-107 760	-194 456	668 733	2 073 784	1 151 491	3 225 275
Changements de méthodes comptables								
Capitaux propres 30/06/2009 corrigés	254 761	1 452 506	-107 760	-194 456	668 733	2 073 784	1 151 491	3 225 275
Opérations sur capital								
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			26 415		1 651	28 066		28 066
Dividendes		37 713					5 662	43 375
Résultat net de la période					93 183	93 183	33 610	126 793
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								
Résultat de cession d'actions propres					1 331	1 331	9	1 322
Résultat couverture des flux de trésorerie				5 104		5 104	2 017	3 087
Pertes et profits de conversion					63 156	63 156	57 731	120 887
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				4 024		4 024	709	3 315
Autres éléments du résultat global				1 080	61 825	60 745	59 048	119 793
Variation de périmètre					50 829	50 829	56 976	107 805
Autres mouvements					2 464	2 464	33 228	33 228
Capitaux propres 31/12/2009	254 761	1 414 793	-81 345	-198 000	878 685	2 268 894	1 262 235	3 531 129
Changements de méthodes comptables								
Capitaux propres 31/12/2009 corrigés	254 761	1 414 793	-81 345	-198 000	878 685	2 268 894	1 262 235	3 531 129
Opérations sur capital	10 746	180 731			2 206	189 271		189 271
Paiements fondés sur des actions								
Opérations sur titres auto-détenus			591		502	89		89
Dividendes					223 964	223 964	45 338	269 302
Résultat net de la période					63 460	63 460	34 837	98 297
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								
Résultat de cession d'actions propres					902	902	5	897
Résultat couverture des flux de trésorerie				131 838		131 838	6 009	137 847
Pertes et profits de conversion					17 733	17 733	906	16 827
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				21 707		21 707	1 060	22 767
Autres éléments du résultat global				110 131	16 831	93 300	5 850	99 150
Variation de périmètre							1 710	1 710
Autres mouvements					1 422	1 422	348	1 074
Capitaux propres 30/06/2010	265 507	1 595 524	-81 936	-308 131	734 730	2 205 694	1 247 246	3 452 940

1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE 2010

1.1. Investissements réalisés

Le Groupe a décaissé un montant d'investissement total de 243,2 millions d'euros, principalement en France (57%) et en Scandinavie (26%).

Les investissements ont essentiellement porté sur les projets engagés : Gare Saint-Lazare, Aubervilliers (France), Malmö (Suède), Corvin Atrium (Hongrie) et Aqua Portimão (Portugal).

En juin 2010, Klépierre a également acquis la pleine propriété du terrain du centre commercial Val d'Europe, pour un montant de 32,7 millions d'euros droits compris.

1.2. Cessions

Le 31 mai 2010, Steen & Strom a cédé les titres de la société Karl Johansgate 16 AS, propriétaire d'une galerie située au centre d'Oslo pour un montant d'environ 31,5 millions d'euros. Le loyer annuel brut pour cet actif est d'environ 1,2 million d'euros.

Deux autres actifs de commerce ont été cédés au second trimestre 2010 :

- le centre commercial de Douai – Fiers – en – Escrebieux, pour un montant de 30 millions d'euros ; cette galerie se compose de 40 boutiques réparties sur 7 500 m².
- une galerie de 2 848 m² située rue Candé au centre-ville de Rouen. le prix de cession s'élève à 11,3 millions d'euros.

Sur le premier trimestre, Klépierre a cédé 1 immeuble de bureaux situé à Levallois-Perret dans l'ouest parisien pour un montant de 36 millions d'euros. Cet immeuble couvre une surface de 5 833 m².

1.3. Versement du dividende

L'assemblée générale de Klépierre du 8 avril 2010 avait fixé le montant du dividende au titre de l'exercice 2009 à 1,25 euro par action et décidé que ce dividende pouvait, au choix de l'actionnaire, être perçu soit en numéraire, soit en actions.

Cette opération a permis à Klépierre de renforcer ses fonds propres de 189,5 millions d'euros, par la création de 7 676 081 actions nouvelles (4,2% du capital). Le paiement du dividende en numéraire s'est élevé à 34,4 millions d'euros.

1.4. Évolution de la dette

Le 7 avril 2010, Klépierre a réalisé deux emprunts obligataires :

- Le premier pour 700 millions d'euros à 7 ans, d'échéance 13 avril 2017 et de coupon 4%. La marge a été fixée à 125 points de base au-dessus du taux de swap.
- Le second, conclu concomitamment, est un placement privé de 200 millions d'euros à 10 ans, d'échéance 14 avril 2020 et de coupon 4,625%, qui fait ressortir une marge de 135 points de base au-dessus du taux de swap.

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.

2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

2.1. Informations relatives à l'entreprise

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

En date du 21 juillet 2010, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klépierre SA pour la période du 1er janvier au 30 juin 2010.

Les actions de Klépierre sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris TM.

2.2. 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 30 juin 2010 du groupe Klépierre ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'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 30 juin 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 30 juin 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 : Reconnaissance et évaluation des actifs de couverture
39
- 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 1er janvier 2010.

L'entrée en vigueur ou la modification des autres normes d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2010 n'a pas eu d'effet sur les comptes semestriels au 30 juin 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.

2.3. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de Klépierre SA et de toutes ses filiales ont été préparés conformément aux IFRS (International Financial Reporting Standards).

2.4. Comptes consolidés – Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klépierre SA et de ses filiales au 30 juin 2010. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

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

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

2.5. Résumé des jugements et des estimations significatives

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes comptables internationales IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses réalistes et raisonnables. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

2.5.1. Recours à des estimations

Les principales hypothèses relatives à des événements futurs et les autres sources d'incertitudes liées au recours à des estimations à la date de clôture pour lesquelles il existe un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs au cours d'un exercice ultérieur, sont présentées ci-dessous :

■ *Valorisation des goodwill*

Le Groupe vérifie la nécessité de déprécier les goodwill au moins une fois par an. Ceci nécessite une estimation de la valeur d'usage des unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill est alloué. La détermination de la valeur d'usage requiert que Klépierre fasse des estimations sur les flux de trésorerie futurs attendus de cette unité génératrice de trésorerie et également de choisir un taux d'actualisation avant impôt adéquat pour calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie.

■ *Immeubles de placement*

Le Groupe fait procéder à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites au paragraphe 10.1. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

Le référentiel IFRS peut être consulté sur le site internet de la Commission européenne :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission

2.6. Périmètre et méthode de consolidation

2.6.1. Périmètre de consolidation

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

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

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

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

2.6.2. Méthode de consolidation

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

- Contrôle majoritaire : consolidation globale. Le contrôle est présumé exister lorsque Klépierre détient directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise. Le contrôle est également attesté lorsque la société mère dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entité, de nommer, de révoquer ou de réunir la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent ;
- Contrôle conjoint : consolidation proportionnelle. Le contrôle conjoint est justifié par la nécessité d'un accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles,
- Influence notable: consolidation par mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité, sans en détenir le contrôle. Elle est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote dans une entité. Les participations dans les entreprises associées sont inscrites au bilan initialement à leur coût augmenté ou diminué de la quote-part de situation nette générée après l'acquisition, et diminué des pertes de valeur ;
- Aucune influence : société non consolidée.

Les variations de capitaux propres des sociétés mises en équivalence sont comptabilisées à l'actif du bilan sous la rubrique « Participations dans les entreprises associées » et au passif du bilan sous la rubrique de capitaux propres appropriée. L'écart d'acquisition sur une société consolidée par mise en équivalence figure également sous la rubrique « Participations dans les entreprises associées ».

2.6.3. Opérations réciproques

Les comptes réciproques ainsi que les profits résultant d'opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés. Les profits internes éliminés comprennent notamment la marge interne sur les honoraires de développement incorporés au coût de revient des immobilisations ou des stocks par les sociétés acheteuses.

Sont maintenus dans le résultat les produits financiers facturés aux sociétés de promotion et enregistrés dans leurs stocks ou immobilisations.

2.7. Comptabilisation des regroupements d'entreprises

2.7.1. Regroupements d'entreprise réalisés avant le 1^{er} janvier 2010

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

Un regroupement d'entreprises est le fait de regrouper des entités distinctes ou des activités au sein d'une seule entité présentant des états financiers. Une acquisition est considérée comme une business combination si un ensemble d'activités intégré est acquis en plus de l'immobilier dont les critères peuvent être le nombre d'actifs immobiliers détenus par la cible et l'étendue des process acquis, et en particulier les services auxiliaires fournis par l'entité acquise

L'acquéreur doit, à la date d'acquisition, allouer le coût d'acquisition en comptabilisant, à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente).

Les écarts constatés entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constituent l'écart d'acquisition.

A cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, conformément à IFRS 3 « regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet de tests de perte de valeur au minimum une fois par an ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'ils se sont dépréciés.

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

Les actifs incorporels sont comptabilisés séparément de l'écart d'acquisition s'ils sont identifiables, c'est à dire s'ils résultent d'un droit légal ou contractuel, ou s'ils sont séparables des activités de l'entité acquise et qu'ils sont porteurs d'avantages économiques futurs.

Le délai d'ajustement des actifs et passifs comptabilisés de manière provisoire est de douze mois à compter de la date d'acquisition.

2.7.2. Regroupements d'entreprise réalisés à compter du 1^{er} janvier 2010

Les règles décrites ci-dessus ont été modifiées par l'adoption de la norme IFRS 3 révisée. Les principales modifications sont les suivantes :

Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprises en appliquant la définition de la norme IFRS 3, qui prévoit que les actifs acquis et les passifs repris doivent constituer une entreprise. Une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs, susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir un rendement (dividendes, coûts inférieurs ou d'autres avantages économiques) directement aux investisseurs.

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises, le groupe considère notamment si un ensemble d'activités intégré est acquis en plus de l'immobilier dont les critères peuvent être le nombre d'actifs immobiliers détenus par la cible et l'étendue des process acquis, et en particulier les services auxiliaires fournis par l'entité acquise. Si les actifs acquis ne constituent pas une entreprise, l'entité préparant les états financiers doit comptabiliser cette transaction comme une acquisition d'actifs.

Une entité doit comptabiliser tout regroupement d'entreprises par l'application de la méthode de l'acquisition. La contrepartie transférée (coût d'acquisition) est évaluée à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les passifs éventuels ne sont comptabilisés que s'ils sont représentatifs d'une obligation actuelle à la date du regroupement et si leur juste valeur peut être évaluée de manière fiable. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges.

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un goodwill. Les montants comptabilisés à la date d'acquisition peuvent donner lieu à ajustement, à condition que les éléments permettant d'ajuster ces montants correspondent à des informations

nouvelles portées à la connaissance de l'acquéreur et trouvant leur origine dans des faits et circonstances antérieurement à la date d'acquisition. Au-delà de la période d'évaluation (d'une durée maximum de 12 mois après la date de prise de contrôle de l'entité acquise) le goodwill ne peut faire l'objet d'aucun ajustement ultérieur; l'acquisition ultérieure d'intérêts non-contrôlés ne donne pas lieu à la constatation d'un goodwill complémentaire. Par ailleurs, les compléments de prix sont inclus dans le coût d'acquisition à leur juste valeur dès la date d'acquisition et quelque soit leur probabilité de survenance. Durant la période d'évaluation, les ajustements ultérieurs trouvent leur contrepartie en goodwill s'ils résultent d'informations supplémentaires sur les faits et circonstances tel qu'ils existaient à la date d'acquisition; au-delà, les ajustements de compléments de prix sont comptabilisés directement en résultat, sauf si les compléments de prix avaient comme contrepartie un instrument de capitaux propres.

Les intérêts minoritaires, renommés « participations ne donnant pas le contrôle » sont reconnus sur option et pour chaque regroupement :

- soit à leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs (comme auparavant) ;
- soit à leur juste valeur (goodwill complet).

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistrée directement en résultat de l'exercice.

Toute variation de pourcentage d'intérêt impliquant la perte de contrôle d'une entité conduit à constater un résultat de cession, et à réévaluer à la juste valeur la quote-part conservée en contrepartie du résultat.

Enfin IFRS 3 révisée modifie également le traitement des impôts différés actifs puisqu'elle impose de reconnaître un gain en compte de résultat sur les impôts différés actifs qui n'auraient pas été reconnus à la date d'acquisition ou durant la période d'évaluation.

2.8. Conversion des monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de Klépierre. Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

Les filiales étrangères du Groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués à la juste valeur sont convertis au taux de change à la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée.

A la date de clôture, les actifs et passifs de ces filiales sont convertis dans la monnaie de présentation de Klépierre SA, l'euro, au taux de change en vigueur à la date de clôture et leurs comptes de résultat sont convertis au taux de change moyen pondéré pour l'année. Les écarts de change résultant de cette conversion sont affectés directement sous une rubrique distincte des capitaux propres. Lors de la sortie d'une activité à l'étranger, le montant cumulé des écarts de change différés figurant dans la composante distincte des capitaux propres relatifs à cette activité à l'étranger est comptabilisé dans le compte de résultat.

2.9. Immobilisations incorporelles

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

La norme IAS 38 indique que les immobilisations incorporelles ne doivent être amorties que si elles ont une durée de vie connue. Les immobilisations incorporelles qui n'ont pas de durée de vie déterminée ne

doivent pas être amorties mais doivent faire l'objet d'un test de valeur annuel (IAS 36).

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

2.10. Immeubles de placement

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

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

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

Les immeubles de placement sont évalués après leur comptabilisation initiale:

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

Le Conseil de surveillance du 26 mai 2004 a entériné l'adoption par Klépierre de la norme IAS 40 selon le modèle du coût. Deux principaux éléments ont prévalu à cette décision : tout d'abord, le besoin de cohérence entre les méthodes comptables de Klépierre et de son actionnaire majoritaire, qui avait opté pour la méthode du coût ; ensuite, les mérites intrinsèques à la méthode du coût, à savoir une meilleure lisibilité de la performance réalisée, non affectée par les variations de valeur du patrimoine, tout en communiquant en annexe des données financières pro forma présentant les immeubles de placement selon le modèle de la juste valeur.

2.10.1. Modèle du coût

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

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

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

Après comptabilisation initiale, les immobilisations sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur. L'amortissement des immobilisations est calculé sur la durée d'utilisation selon le mode linéaire.

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

Les immobilisations font, en outre, l'objet de tests de perte de valeur lorsqu'au 30 juin ou au 31 décembre, d'éventuels indices de pertes de valeur sont identifiés. S'il existe un tel indice de perte de valeur, la nouvelle valeur recouvrable de l'actif est comparée à la valeur nette comptable de l'immobilisation et une perte de valeur est, le cas échéant, constatée (cf § 2.12).

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

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

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

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

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

2.10.2. Méthode des composants

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

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

Pour chacun des types d'actifs, outre le terrain, 4 composants ont été identifiés :

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

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

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

	Bureaux		Centres commerciaux		Commerces	
	Durée	QP	Durée	QP	Durée	QP
Gros œuvre	60 ans	60%	35 à 50 ans	50%	30 à 40 ans	50%
Façades	30 ans	15%	25 ans	15%	15 à 25 ans	15%
IGT	20 ans	15%	20 ans	25%	10 à 20 ans	25%
Agencements	12 ans	10%	10 à 15 ans	10%	5 à 15 ans	10%

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

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

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

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

2.11. Actifs non courants détenus en vue de la vente

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

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

Les conséquences comptables sont :

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

2.12. Perte de valeur d'actifs

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

Un indice de perte de valeur peut être :

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

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

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

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

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

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

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

S'agissant du groupe Klépierre, dans la plupart des cas, chaque immeuble et chaque centre commercial est considéré comme une UGT.

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

Ces évaluations, réalisées pour le compte de Klépierre par la société Aon Accuracy, reposent principalement sur la fourchette d'estimations donnée par la méthode des flux de trésorerie actualisés sur 5 ans (ou méthode DCF pour Discounted Cash Flows). La méthode consiste dans une première étape à estimer les flux de trésorerie susceptibles d'être générés dans le futur par le portefeuille d'activités de chaque société, avant prise en compte des coûts explicites ou implicites du financement. Dans une deuxième étape destinée à estimer la valeur du portefeuille d'activités, ces flux de trésorerie, ainsi que la valeur estimée du portefeuille d'activités au terme de la période de prévision (valeur terminale), sont actualisés à un taux approprié. Ce taux d'actualisation, déterminé à partir de la formule du modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF), est la somme des trois éléments suivants : taux d'intérêt sans risque, prime de risque systématique (prime de risque moyenne anticipée du marché multipliée par le coefficient bêta du portefeuille d'activités), prime de risque spécifique (destinée à prendre en compte la fraction du risque spécifique non déjà intégrée dans les flux). Dans une troisième et dernière étape, la valeur des capitaux propres de chaque société est obtenue en retranchant de la valeur du portefeuille d'activités le montant de l'endettement financier net existant à la date de l'évaluation et, le cas échéant, la valeur des participations ne donnant pas le contrôle estimée à cette même date.

2.13. Stocks

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

Une perte de valeur doit être comptabilisée si la valeur nette de réalisation (juste valeur nette des coûts de sortie) est inférieure au coût comptabilisé.

2.14. Contrat de location

2.14.1. Contrat de location

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

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

- Un contrat de location - financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine ;
- Un contrat de location simple désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location - financement.

2.14.2. Traitement des paliers et des franchises de loyers

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

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

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

2.14.3. Droits d'entrée

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

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

2.14.4. Indemnités de résiliation

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

Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

2.14.5. Indemnité d'éviction

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

■ (i) Remplacement d'un locataire :

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

■ (ii) Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place :

Si le versement d'indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de la reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est considéré comme une dépense préliminaire incluse comme composant supplémentaire suite à l'opération de rénovation.

2.14.6. Baux à construction : IAS 40 et 17

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

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

2.15. Clients et autres débiteurs

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

2.16. Coût des emprunts

L'IASB a publié en avril 2007 un amendement à IAS 23. La norme IAS 23 révisée requiert la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif éligible.

La précédente méthode comptable de Klépierre consistait déjà à l'incorporation des coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production au coût d'un actif qualifié.

2.17. Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

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

2.18. Impôts exigibles et différés

2.18.1. Régime fiscal pour les sociétés d'investissements immobiliers cotées

■ *Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC*

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

En contrepartie de cette exonération, les sociétés sont tenues de distribuer 85% de leurs résultats de location, 50% de leurs résultats de cession et 100% des dividendes versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant optées.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux de 16,5% sur les plus values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie est payable à raison d'un quart du montant le 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les 3 années suivantes.

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

■ *Actualisation de la dette d'exit tax*

La dette d'exit tax est actualisée en fonction de son échéancier. Cette dette est payable sur 4 ans à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

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

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

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

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

2.18.2. Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

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

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou le seront avant la date de clôture. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs.

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

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux en vigueur à la date de clôture. Les principaux taux appliqués sont : 34,43 % en France, 30 % en Espagne, 31,40 % en Italie, 34% en Belgique, 24 % en Grèce, 26,5 % au Portugal, 19 % en Pologne, 19 % en Hongrie, 19% en République tchèque, 19% en Slovaquie et 28% en Norvège.

2.19. Actions propres

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

2.20. Distinction dettes/capitaux propres

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

2.21. Actifs et passifs financiers

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

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

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

2.21.1. Evaluation et comptabilisation des actifs financiers

■ *Prêts et créances*

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances. Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif (TIE : taux qui actualise exactement les flux de trésorerie attendus à la valeur comptable actuelle de l'instrument).

■ *Actifs financiers disponibles à la vente*

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les titres de participation.

Les titres de participation représentent les intérêts du Groupe dans le capital de sociétés non consolidées.

Les placements dans des instruments de capitaux propres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable doivent être évalués au coût.

■ *Trésorerie et équivalents de trésorerie*

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes bancaires, les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois, les sicav monétaires et autres valeurs mobilières.

2.21.2. Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

A l'exception des instruments dérivés, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectif, TIE.

■ *Comptabilisation des dettes au coût amorti*

Conformément aux normes IFRS, les primes de remboursement des emprunts obligataires et les frais d'émission d'emprunts sont comptabilisés en déduction du nominal des emprunts concernés et sont pris en charge dans le calcul du taux d'intérêt effectif.

■ *Application de la méthode du coût amorti pour les dettes faisant l'objet d'une couverture de juste valeur*

Les variations de juste valeur des swaps qualifiés de couverture de juste valeur ont pour contrepartie (pour leur partie efficace) une réévaluation de la composante risque couvert de la dette.

Dans la mesure où les caractéristiques des dérivés et des éléments couverts dans le cadre de relation de juste valeur sont similaires dans la plupart des cas, l'inefficacité enregistrée en résultat au titre de ces relations de couverture est minimale.

Si le swap est annulé avant l'échéance de la dette, le montant de l'ajustement de la dette devra être amorti sur la durée de vie résiduelle sur la base d'un taux d'intérêt effectif calculé à la date d'arrêt de la relation de couverture.

■ *Évaluation et comptabilisation des dérivés*

En sa qualité de société tête de groupe, Klépierre assure la presque totalité du financement du Groupe et centralise la gestion des risques de change et de taux. Cette politique financière consiste à mettre en place au niveau de Klépierre les concours nécessaires à l'activité du Groupe ainsi que les instruments de couverture y afférents.

Klépierre pratique une politique de couverture de ses dettes à l'aide d'instruments dérivés et a mis en place en conséquence une comptabilité de couverture telle que prévue par la norme IAS 39 :

- Couverture d'éléments inscrits au bilan dont la juste valeur fluctue en raison d'un risque de taux, crédit ou change (« couverture de juste valeur ») : exemple d'une dette à taux fixe ;
- Couverture d'un risque de variabilité des flux futurs (« couverture de flux de trésorerie »), qui consiste à fixer les flux futurs d'un passif (ou d'un actif) à taux variable.

Les critères de qualification et d'efficacité de couvertures de la norme IAS 39 sont remplis par le portefeuille de Klépierre.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- Pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

2.21.3. Date de comptabilisation : négociation ou règlement

Les normes IFRS cherchant à refléter au plus près la valeur temps des instruments financiers, la comptabilisation d'un instrument traité avec un départ différé devrait théoriquement intervenir dès la négociation afin de valoriser le départ différé.

Toutefois, ce principe ne peut être appliqué indifféremment à tous les instruments financiers : dans le cas des billets de trésorerie par exemple, ceux-ci sont souvent renouvelés quelques jours avant leur paiement. Les comptabiliser à leur date de négociation conduirait à gonfler artificiellement l'encours entre le jour de négociation du remplacement d'un billet et son échéance effective.

Klépierre applique les règles suivantes :

- Les instruments dérivés seront comptabilisés à leur date de négociation, dans la mesure où leur valorisation prend effectivement en compte les départs différés éventuels ;
- Les autres instruments financiers (dettes en particulier) seront comptabilisés à leur date de règlement.

2.21.4. Mode de détermination de la juste valeur

Les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur sont valorisés, soit à partir de prix de marché cotés, soit à partir de modèles de valorisation faisant appel à des paramètres de marché existants à la date de clôture. Le terme « modèle » renvoie à des méthodes de calcul mathématique fondées sur des théories financières reconnues. La valeur de réalisation de ces instruments peut s'avérer différente de la juste valeur retenue pour l'arrêté des comptes.

Pour un instrument donné, est considéré comme actif et donc liquide, un marché sur lequel des transactions sont régulièrement opérées, l'équilibre entre l'offre et la demande assuré, ou sur lequel des transactions sont effectuées sur des instruments très similaires à l'instrument faisant l'objet de l'évaluation.

Lorsque des prix cotés sur un marché actif sont disponibles à la date de clôture, ils sont retenus pour la détermination de la juste valeur. Sont ainsi valorisés les titres cotés et les dérivés sur marchés organisés comme les futures et les options.

La majorité des dérivés de gré à gré, swaps, futures, caps, floors et options simples, est traitée sur des marchés actifs. Leur valorisation est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs, modèle de Black and Scholes, techniques d'interpolation) et fondés sur des prix de marché cotés d'instruments ou de sous-jacents similaires.

2.21.5. Traitement fiscal des variations de juste valeur

Dans le cas particulier de Klépierre :

- les instruments financiers de Klépierre SA comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés pour la partie non SIIC, au prorata du résultat financier ;
- les instruments financiers de filiales étrangères comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés au taux en vigueur dans le pays concerné.

2.22. Avantages au personnel

La norme IAS 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

Ainsi, tous les avantages au personnel, monétaires ou en nature, à court terme ou à long terme doivent être classés dans l'une des 4 grandes catégories :

- les avantages à court terme tels que salaires, congés annuels, intéressement, participation, abondement ;
- les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment en France par les compléments de retraite bancaire et à l'étranger par des régimes de retraite portés par certains fonds de pension ;
- les autres avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés et les primes liées à l'ancienneté, certaines rémunérations différées versées en unités monétaires ;
- les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail.

Le classement dans l'une de ces catégories détermine le mode d'évaluation et de comptabilisation.

2.22.1. Avantages à court terme

L'entreprise comptabilise une charge lorsqu'elle a utilisé les services rendus par les membres du personnel en contrepartie des avantages qui leur ont été consentis.

2.22.2. Avantages postérieurs à l'emploi

Conformément aux principes généralement admis, le Groupe distingue les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.

Les régimes qualifiés de « régimes à cotisations définies » ne sont pas représentatifs d'un engagement pour l'entreprise et ne font l'objet d'aucune provision. Le montant des cotisations appelées pendant l'exercice est constaté en charges.

Seuls les régimes qualifiés de « régimes à prestations définies » sont représentatifs d'un engagement à la charge de l'entreprise qui donne lieu à évaluation et provisionnement.

Le classement dans l'une ou l'autre de ces catégories s'appuie sur la substance économique du régime pour déterminer si le Groupe est tenu ou pas, par les clauses d'une convention ou par une obligation implicite, d'assurer les prestations promises aux membres du personnel.

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies font l'objet d'évaluations actuarielles tenant compte d'hypothèses démographiques et financières.

Le montant provisionné de l'engagement est déterminé en utilisant les hypothèses actuarielles retenues par l'entreprise et en appliquant la méthode des unités de crédit projetées. La valeur d'actifs éventuels de couverture (actifs de régime et droits à remboursement) est déduite de ce montant.

La mesure de l'obligation résultant d'un régime et de la valeur de ses actifs de couverture peut évoluer fortement d'un exercice à l'autre en fonction de changements d'hypothèses actuarielles et entraîner des écarts actuariels. Le Groupe applique la méthodologie dite « du corridor » pour comptabiliser les écarts actuariels sur ses engagements. Cette méthode autorise à ne reconnaître, à partir de l'exercice suivant et de façon étalée dans le temps, que la fraction des écarts actuariels qui excède la plus élevée des deux valeurs suivantes : 10 % de la valeur actualisée de l'obligation brute ou 10 % de la valeur de marché des actifs de couverture du régime à la fin de l'exercice précédent.

2.22.3. Avantages à long terme

Il s'agit des avantages, autres que les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de fin de carrière, qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle qui s'applique aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, mais les écarts actuariels sont comptabilisés immédiatement et aucun corridor n'est appliqué. En outre, l'effet lié à d'éventuelles modifications de régime considérées comme afférent à des services passés est comptabilisé immédiatement.

2.22.4. Indemnités dues à l'échéance du contrat de travail

Les indemnités dues à l'échéance du contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le Groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. Les indemnités de fin de contrat de travail exigibles plus de douze mois après la date de clôture font l'objet d'une actualisation.

2.23. Paiement en actions

Selon la norme IFRS 2, tous les paiements en actions ou indexés sur actions doivent donner lieu à la comptabilisation d'une charge lorsque les biens ou les services rendus en contrepartie de ces paiements sont consommés.

L'opération principalement visée, pour le groupe Klépierre, correspond aux achats d'actions dans le cadre des plans d'options d'achat d'actions.

En application des dispositions de la norme IFRS 1, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1er janvier 2005 doivent faire l'objet d'une comptabilisation. Par conséquent, le plan de stock-options accordé par le groupe Klépierre en 1999 n'a pas donné lieu à retraitement. La période d'exercice de ce plan est close depuis le 24 juin 2007.

2.24. Information sectorielle

La norme IFRS 8, obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009, impose la présentation d'informations sur les secteurs opérationnels du Groupe, et a remplacé les dispositions relatives à la détermination des secteurs de premier niveau (secteurs d'activité) et de second niveau (secteurs géographiques).

Les secteurs opérationnels sont identifiés à partir du reporting interne utilisé par le management pour évaluer la performance et allouer les ressources. Ils ne sont limités ni aux activités ni aux zones géographiques.

3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

SOCIETES	Pays	Méthodes au	% d'intérêt			% de contrôle		
			30 Juin 2010 (1)	Juin 2010	Décembre 2009	Variation	Juin 2010	Décembre 2009
SA Klépierre	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Bureaux								
SAS Klépierre Finance	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS LP7	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS CB Pierre	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Général Leclerc n°1 Levallois	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Jardins des Princes	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Barjac Victor	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Centres commerciaux - France								
SNC Kléber La Perouse	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS KLE 1	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC SCOO	France	IG	53,64%	53,64%	-	53,64%	53,64%	-
SNC Angoumars	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Klécar France	France	IG	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
SNC KC1	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC2	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC3	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC4	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC5	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC6	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC7	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC8	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC9	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC10	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC11	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC12	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC KC20	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Centre Jaude Clermont	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCS Klécar Europe Sud	France	IG	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
SC Solorec	France	IG	80,00%	80,00%	-	80,00%	80,00%	-
SNC Centre Bourse	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCS Bègles Arcins	France	IG	52,00%	52,00%	-	52,00%	52,00%	-
SCI Bègles Papin	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Soccendre	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Sécovalde	France	IG	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
SAS Cécoville	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Foncière Saint-Germain	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Soaval	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCA Klémurs	France	IG	84,11%	84,11%	-	84,11%	84,11%	-
SCS Cécobil	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI du Bassin Nord	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SNC Le Havre Vauban	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SNC Le Havre Lafayette	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI Nancy Bon Secours	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Sodevac	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Odysseum Place de France	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SAS Klécar Participations Italie	France	IG	83,00%	83,00%	-	83,00%	83,00%	-
SNC Pasteur	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Holding Gondomar 1	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Holding Gondomar 3	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Klépierre Participations et Financements	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Combault	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Klétransactions	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI La Plaine du Moulin à Vent	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI Beau Sevrain Invest	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Valdebac	France	IG	55,00%	0,00%	55,00%	55,00%	0,00%	55,00%
SAS PROGEST	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI La Rocade	France	ME	38,00%	38,00%	-	38,00%	38,00%	-
SCI l'Emperi	France	ME	15,00%	15,00%	-	15,00%	15,00%	-
SCI Girardin	France	IP	33,40%	33,40%	-	33,40%	33,40%	-

SOCIETES	Pays	Méthodes au 30 Juin 2010 (1)	% d'intérêt			% de contrôle		
			Juin 2010	Décembre 2009	Variation	Juin 2010	Décembre 2009	Variation
Centres commerciaux - France (suite)								
SC Boutiques St Maximin	France	ME	42,50%	42,50%	-	42,50%	42,50%	-
SARL Belvedere Invest	France	IG	75,00%	75,00%	-	75,00%	75,00%	-
SCI Haies Haute Pommeraie	France	IG	53,00%	53,00%	-	53,00%	53,00%	-
SCI Plateau des Haies	France	IG	90,00%	90,00%	-	90,00%	90,00%	-
SCI Boutiques d'Osny	France	IG	38,27%	38,27%	-	67,00%	67,00%	-
SCI la Rocade Ouest	France	ME	36,73%	36,73%	-	36,73%	36,73%	-
SARL Forving	France	IG	90,00%	90,00%	-	90,00%	90,00%	-
SCI du Plateau	France	ME	24,25%	24,25%	-	30,00%	30,00%	-
SA Rezé Sud	France	ME	15,00%	15,00%	-	15,00%	15,00%	-
SCI Maximeuble	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Saint Maximin Construction	France	IG	55,00%	55,00%	-	55,00%	55,00%	-
SCI Immobilière de la Pommeraie	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI Pommeraie Parc	France	IG	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI Champs des Haies	France	IG	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI La Rive	France	IG	47,30%	47,30%	-	47,30%	47,30%	-
SCI Rebecca	France	IG	70,00%	70,00%	-	70,00%	70,00%	-
SCI Aulnes developpement	France	IP	25,50%	25,50%	-	50,00%	50,00%	-
SARL Proreal	France	IG	51,00%	51,00%	-	51,00%	51,00%	-
SCI Sandri-Rome	France	ME	15,00%	15,00%	-	15,00%	15,00%	-
SCI La Roche Invest	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Osny Invest	France	IG	57,12%	57,12%	-	57,12%	57,12%	-
SNC Parc de Coquelles	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI Sogegamar	France	ME	33,12%	33,12%	-	33,12%	33,12%	-
SCI Achères 2000	France	ME	30,00%	30,00%	-	30,00%	30,00%	-
SCI Le Mais	France	IG	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI le Grand Pré	France	IG	60,00%	60,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI Champs de Mais	France	ME	40,00%	40,00%	-	40,00%	40,00%	-
SCI des Salines	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI les Bas Champs	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI Des dunes	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI la Française	France	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI LC	France	IG	36,00%	36,00%	-	60,00%	60,00%	-
SCI Klepierre Tourville	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SARL Société du bois des fenêtres	France	ME	20,00%	20,00%	-	20,00%	20,00%	-
SAS KLE PROJET 1	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS KLECAPNOR	France	IG	84,11%	84,11%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Vannes Coutume	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Holding Gondomar 4	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Besançon Chalezeule	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SARL Immo Dauland	France	IG	84,13%	84,13%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Carré Jaude 2	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Créteil	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Albert 31	France	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Galeries Drancéennes	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Prestataires de services - France								
SCS Ségécé	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SAS Klépierre Conseil	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SNC Galae	France	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Centres commerciaux - Etranger								
SA Coimbra	Belgique	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Cinémas de l'Esplanade	Belgique	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Foncière de Louvain La Neuve	Belgique	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Place de l'accueil	Belgique	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Holding AS	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Anpartsselskabet af 18. september 2007	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Bryggen, Vejle A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Bruun's Galleri ApS	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Ejendomselskabet Klampenborgvej I/S	Danemark	IP	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Field's Eier I ApS	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Field's Eier II A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Field's Copenhagen I/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-

SOCIETES	Pays	Méthodes au 30 Juin 2010 (1)	% d'intérêt			% de contrôle		
			Juin 2010	Décembre 2009	Variation	Juin 2010	Décembre 2009	Variation
Projektselskabet af 10.04.2001 ApS	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Centerudvikling IV A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Centerudvikling V A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm CenterUdvikling VI A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Entrepreørselskabet af 10.04.2001 P/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klecar Foncier Iberica	Espagne	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klecar Foncier Espana	Espagne	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Vinaza	Espagne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Vallecás	Espagne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Nea Efkarpia	Grèce	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Foncier Makedonia	Grèce	IG	83,01%	83,01%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Athinon A.E.	Grèce	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Peribola Patras	Grèce	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Larissa	Grèce	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Szeged plaza	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Szolnok plaza	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Zalaegerszeg plaza	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Nyiregyhaza Plaza	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Duna Plaza	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl CSPL 2002 (Cespe)	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl GYR 2002 (Gyor)	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Debrecen 2002	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Uj Alba 2002	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Miskolc 2002	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Kanizsa 2002	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl KPSVR 2002 (Kaposvar)	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sarl Duna Plaza Offices	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Corvin	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Corvin Retail	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Trading	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Spa IGC	Italie	IG	71,30%	71,30%	-	100,00%	71,30%	-
Spa Klecar Italia	Italie	IG	83,00%	83,00%	-	100,00%	100,00%	-
Spa Klefin Italia	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Collegno	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Serravalle	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Assago	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Klépierre	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Cavallino	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Solbiate	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Clivia 2000	Italie	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
K2	Italie	IG	85,00%	85,00%	-	85,00%	85,00%	-
Klépierre Matera	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Galleria Commerciale Il Destriero	Italie	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Sarl Klépierre Météores	Luxembourg	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Holding Klege	Luxembourg	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Storm Holding Norway	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strom AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Amanda Storsenter AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Åsane Storsenter DA	Norvège	IP	27,99%	27,99%	-	49,90%	49,90%	-
Farmandstredet Eiendom AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Farmandstredet ANS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Hovlandbanen AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Nerstranda AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Os Alle 3 AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Sjøsiden AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
SSI Lillestrøm Torv AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Hamar Storsenter AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Metro Senter ANS	Norvège	IP	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Stavanger Storsenter AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Stovner Senter AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Torvbyen Senter AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Torvbyen Utvikling AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
KS Markedet	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Gulskogen Senter ANS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Økern Sentrum Ans	Norvège	IP	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-

SOCIETES	Pays	Méthodes au 30 Juin 2010 (1)	% d'intérêt			% de contrôle		
			Juin 2010	Décembre 2009	Variation	Juin 2010	Décembre 2009	Variation
Torvhjørnet Lillestrøm ANS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Vintebro Senter DA	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Besloten vennootschap Capucine BV	Pays Bas	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klepierre Nordica	Pays Bas	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klémentine	Pays Bas	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Sadyba	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Krakow	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Poznan	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ruda Slaska Plaza spzoo	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sadyba Center SA	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Krakow spzoo	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Poznan SA	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Pologne	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Rybnik Plaza Sp.z.o.o	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sosnowiec Plaza Sp.z.o.o	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Rybnik	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Sosnowiec	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Movement Poland SA	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Lublin	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Galeria Poznan Sp.z.o.o	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Galeria Krakow Sp.z.o.o	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Warsaw Sp.z.o.o	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Kléiou-Immobiliare	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klépierre Portugal SGPS SA	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Galeria Parque Nascente	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Gondobrico	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klenor Imobiliaria	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Klétel Imobiliaria	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Kleminho	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klege Portugal	Portugal	IP	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Klépierre Cz	République Tchèque	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Bestes	République Tchèque	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Entertainment Plaza	République Tchèque	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Klépierre Plzen	République Tchèque	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Plzen	République Tchèque	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Akciova Spolocnost ARCOL	Slovaquie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Nordica Holdco	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	56,10%	56,10%	-
Steen & Strøm Holding AB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB CentrumInvest	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Emporia	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Överby Köpcentrum	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Detaljhandelshuset i Hyllinge AB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Sollentuna Centrum	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Borlange Köpcentrum	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Marieberg Centrum	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Västra Torp Mark AB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
NorthMan Suède AB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Viskaholm	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Uddevallatorpet	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Hageby Centrum	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Mitt i City i Karlstad FAB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Allum	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB P Brodalen	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Partille Lexby AB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB P Åkanten	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB P Porthälla	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Mölndal Centrum	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Mässcenter Torp AB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Mölndal Centrum Byggnads FAB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Grytingen Nya AB	Suède	IG	36,35%	36,35%	-	64,79%	64,79%	-
Prestataires de services - Etranger								
Steen & Strøm CenterDrift A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm CenterService A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Danemark A/S	Danemark	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-

SOCIETES	Pays	Méthodes au 30 Juin 2010 (1)	% d'intérêt			% de contrôle		
			Juin 2010	Décembre 2009	Variation	Juin 2010	Décembre 2009	Variation
Ségécé Espana	Espagne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ségécé Hellas	Grèce	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ségécé Magyarország	Hongrie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ségécé Italia	Italie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ségécé India	Inde	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Sandens Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Eiendomsforvaltning AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Fritzøe Brygge Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Gulskogen Prosjekt & Eiendom AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Lille Eiendom AS	Norvège	IG	37,03%	37,03%	-	66,00%	66,00%	-
Nordbyen Senterforening AS	Norvège	IG	38,82%	38,82%	-	69,20%	69,20%	-
Norsk Kjøpesenterforvaltning AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Senterservice AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Arken Drift AS	Norvège	IP	27,99%	27,99%	-	49,90%	49,90%	-
Down Town Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Holmen Senterdrift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Krokstadelva Senterdrift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Kvadrat Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Mosseporten Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
SST Stavanger Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Tillertorget Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Torvbyen Drift AS	Norvège	IG	21,32%	21,32%	-	38,00%	38,00%	-
Økern Sentrum AS	Norvège	IP	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Østfoldhallen Drift AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Nordal ANS	Norvège	IP	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Økern Eiendom ANS	Norvège	IP	28,05%	28,05%	-	50,00%	50,00%	-
Senterdrift Åsane Senter AS	Norvège	IP	27,99%	27,99%	-	49,90%	49,90%	-
Steen & Strøm Norge AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Økern Holding AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
KS Down Town Senter	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
KS Down Town Senter II	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Svenor AS	Norvège	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Ségécé Polska	Pologne	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SA Ségécé Portugal	Portugal	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ségécé Ceska Republika	République tchèque	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Ségécé Slovensko	Slovaquie	IG	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Centrum Västerort	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
FAB Lantmäteribacken	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-
Steen & Strøm Sverige AB	Suède	IG	56,10%	56,10%	-	100,00%	100,00%	-

SOCIETES DECONSOLIDEES	Pays	Méthodes au 30 Juin 2010 (1)	% d'intérêt		% de contrôle	
			Juin 2010	Décembre 2009	Juin 2010	Décembre 2009
Kléaveiro	Portugal	NC	0%	100,00%	0%	100,00%
Steen & Strøm Narvik AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Karl Johansgate 16 AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
SSI Amanda Senterdrift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
SSI Gulskogen Senterdrift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Os Alle Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
SSI Lillestrøm Senterdrift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Markedet Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Metro Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Nerstranda Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Sjøsidan Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Stovner Senterdrift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Vinterbro Eiendomsdrift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Økern Sentrum Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Steen & Strøm Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Farmanstredet Drift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%
Hamar Storsenterdrift AS	Norvège	NC	0%	56,10%	0%	100,00%

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

La consolidation du Groupe comprend 285 sociétés au 30 juin 2010 contre 301 au 31 décembre 2009. Les principales variations de périmètre sont décrites ci-après :

■ *Entrée de la SCI Valdebac*

Société française, créée en 2010, propriétaire d'un terrain à Val d'Europe. Détenue à 55% par Kléber la Pérouse, elle est consolidée en intégration globale.

■ *Cession de la société Norvégienne Karl Johansgate 16 AS*

Steen & Strom a cédé la totalité des titres de cette société propriétaire d'une galerie dans le centre d'Oslo. La cession dégage une plus value nette de 13,6 millions d'euros.

■ *Autres sorties du périmètre de consolidation :*

- 15 sociétés scandinaves, sans activité ;
- la société portugaise Kléaveiro.

4. NOTES ANNEXES : BILAN

4.1. Ecarts d'acquisition non affectés

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2009	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2010
* Metropoli	913				913
* Vignate	520				520
* Galeria Parque Nascente	1 713				1 713
* Ségécé Espana	11 977				11 977
* Ségécé	52 374				52 374
* Ségécé Magyarország	3 391				3 391
* Scoo	546				546
* ICD (Brescia)	910				910
* IGC	36 328			130	36 458
* Ségécé Italia	8 424				8 424
* Effe Kappa	-				-
* Steen & Strøm	11 341			485	11 826
* Coimbra	3 378				3 378
* Autres écarts	677				677
ECARTS D'ACQUISITION NETS	132 492	0	0	615	133 107

Les autres variations proviennent de la revalorisation de l'écart d'acquisition sur Steen & Strøm du fait des taux de change.

4.2. Immobilisations incorporelles

Le projet de refonte du système de gestion et de comptabilité du Groupe était enregistré en « Autres immobilisations incorporelles » jusqu'à la date de mise en service fin 2009. Il est reclassé dans le poste logiciel au premier semestre 2010.

<i>en milliers d'€</i>	31 déc. 2009	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de périmètre	Variations de cours de change	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2010
Droit au bail	1 804							1 804
Fonds commercial	4 920					- 472	953	5 401
Logiciels	7 370	5	- 13			- 26	9 374	16 710
Autres immobilisations incorporelles	18 200	3 530				37	- 10 577	11 190
TOTAL VALEUR BRUTE	32 293	3 535	-13	0	0	-461	-250	35 104
Droit au bail	- 142			- 55				- 197
Fonds commercial	- 1 028			- 254		472	694	- 1 504
Logiciels	- 5 726		13	- 649		24	1	- 6 337
Autres immobilisations incorporelles	- 6 090			- 485		- 13	749	- 5 839
TOTAL AMORTISSEMENTS	-12 986	0	13	-1 443	0	483	56	- 13 877
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - Valeur nette	19 306	3 535	0	-1 443	0	22	-194	21 226

4.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent un immeuble d'exploitation, situé 21, rue La Pérouse à Paris 16^{ème} arrondissement ainsi que le matériel et le mobilier d'exploitation.

en milliers d'€	31 déc. 2009	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2010
Terrains	10 210							10 210
Constructions et aménagements	6 878						235	7 113
Mobilier et matériel	18 317	997	- 338	-	35		2 479	21 420
TOTAL VALEUR BRUTE	35 405	997	- 338	-	35	-	2 714	38 743
Constructions et aménagements	- 1 757			- 135				- 1 892
Mobilier et matériel	- 9 866		100	- 1 627	59		1 181	- 12 515
TOTAL AMORTISSEMENTS	- 11 623	-	100	- 1 762	59	-	1 181	- 14 407
Provision pour dépréciation								-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES - Valeur nette	23 783	997	-238	-1 762	24	0	1 533	24 337

4.4. Immeubles de placement et immobilisations en cours

en milliers d'€	31 décembre 2009	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et variation des provisions	variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2010
Terrains	5 367 665	33 394	- 5 707		51 035	- 15 343	- 57 141	5 373 903
Constructions et aménagements	6 479 369	44 215	- 3 498		57 278	- 9 045	143 908	6 712 227
TOTAL VALEUR BRUTE	11 847 034	77 609	- 9 205	-	108 313	- 24 388	86 767	12 086 130
Constructions et aménagements	- 1 035 166		- 1 575	- 137 852	- 753	610	9 110	- 1 165 626
TOTAL AMORTISSEMENTS	- 1 035 166	-	- 1 575	- 137 852	- 753	610	9 110	- 1 165 626
Provision pour dépréciation	- 103 575			- 18 139				- 121 714
IMMEUBLES DE PLACEMENT / Valeur nette	10 708 293	77 609	-10 780	-155 991	107 560	-23 778	95 877	10 798 790

Les investissements du semestre, hors immobilisations en cours, s'élèvent à 77,6 millions d'euros.

En France, l'augmentation – 32,9 millions d'euros - concerne uniquement l'acquisition du terrain du centre commercial Val d'Europe à Marne la Vallée.

A l'étranger, les investissements les plus significatifs ont été effectués en Suède avec les centres Sollentuna (8,5 millions d'euros) et Hageby (17,3 millions d'euros), en Norvège avec le centre Gulskogen (9 millions d'euros) et au Danemark avec le centre Fiedls (2,7 millions d'euros).

Les cessions concernent principalement la France (galerie de la rue Candé à Rouen).

Les « variations de périmètre », portent exclusivement sur la Norvège avec la cession des titres de Karl Johansgate 16 AS.

Les « autres mouvements et reclassements », représentent le solde net des reclassements des immeubles de placement vers le poste « immeubles destinées à la vente » et des mises en service de l'exercice en provenance des « immobilisations en cours ».

Le poste « provision pour dépréciation » enregistre les provisions immobilières sur des centres commerciaux situés en République tchèque (17,8 millions d'euros), en Espagne (16,9 millions d'euros), au Portugal (7,9 millions d'euros), en Grèce (6,3 millions d'euros), en Scandinavie (28 millions d'euros), en Pologne (5,5 millions d'euros), en Belgique (8,5 millions d'euros), en Italie (6,4 millions d'euros) et en France (23,1 millions d'euros).

en milliers d'€	31 décembre 2009	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations d'amortissement et provision	Variations de cours de change	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	30 juin 2010
Immobilisations en cours	857 350	185 228			- 4 712		- 102 263	935 603
Provision pour dépréciation	- 65 892			- 32 990				- 98 882
IMMOBILISATIONS EN COURS NETTES	791 458	185 228	0	-32 990	-4 712	0	-102 263	836 721

Les "autres mouvements et reclassements", sont les mises en services des actifs, notamment : Goutte d'Eau à Bègles (29 millions d'euros), Noisy le Grand (20 millions d'euros), Lonato (20 millions d'euros) et Vaux en Velin (10,8 millions d'euros).

Restent en cours de réalisation au 30 juin 2010 (montants bruts) :

- En France : BHV à Créteil (70,3 millions d'euros), Aubervilliers (137 millions d'euros), Rennes Columbia (19,5 millions d'euros), la Gare Saint Lazare (98 millions d'euros), le centre de Chalon sur Saône (9,7 millions d'euros), Claye Souilly (18,4 millions d'euros) et Carré Jaude à Clermont (19,9 millions d'euros) ;
- A l'étranger : Corvin (221,2 millions d'euros) en Hongrie, Gulsbogen (39 millions d'euros) en Norvège, Sollentuna, Hageby et Emporia (114 millions d'euros) en Suède et Field's (35,8 millions d'euros) au Danemark.

Le projet Corvin à Budapest est déprécié à hauteur de 92,5 millions d'euros.

4.5. Immeubles destinés à la vente

en milliers d'€	31 décembre 2009	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Autres mouvements, reclassement	30 juin 2010
IMMEUBLES DESTINES A LA VENTE	0		-28 576	28 576	0

Les « diminutions » correspondent à la cession de la galerie de Douai et des bureaux situés à Levallois Perret.

Aucun immeuble n'est destiné à la vente au 30 juin 2010.

4.6. Participations dans les entreprises associées

Titres mis en équivalence 31 décembre 2009	en milliers d'€	36 363
Quote-part dans le résultat 2010 des entreprises mises en équivalence		787
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	-	1 576
Autres mouvements	-	3 111
Titres mis en équivalence 30 juin 2010		32 463

11 sociétés sont consolidées par mise en équivalence au 30 juin 2010.

Les autres mouvements comprennent une moins value latente sur la cession des titres de la société Rézé Sud. Initialisée en juin 2010, cette cession sera finalisée en juillet 2010 et dégagera une moins value nette de 3,1 millions d'euros dans le résultat du groupe.

La moins value latente est enregistrée au résultat dans le poste valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés.

Les principaux éléments bilanciaux et du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous (valeurs à 100% en tenant compte des retraitements de consolidation) :

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
<i>Immeubles de placement</i>	12 522	12 630
Actif	12 522	12 630
<i>Capitaux propres retraités</i>	13 183	9 418
Passif	13 183	9 418
<i>Revenus locatifs</i>	4 350	9 550
Résultat net	2 684	8 488

4.7. Participations dans les coentreprises

Les co-entreprises après intégration proportionnelle (cf. point 3 périmètre de consolidation) sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Quote- part dans le bilan des co-entreprises		
Actifs courants	51 879	41 899
Actifs non courants	314 507	261 983
Total Actif	366 386	303 882
Passifs courants	259 035	192 823
Passifs non courants	107 351	111 059
Total Passif	366 386	303 882

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Quote- part dans le résultat des co-entreprises		
Produits des activités ordinaires	15 108	22 503
Charges d'exploitation	- 13 439	- 16 683
Résultat financier	- 2 274	- 3 376
Résultat avant impôt	- 604	2 444
Impôt	811	- 213
Résultat net	207	2 232

4.8. Actifs financiers

Le poste « actifs financiers » est constitué par les titres de la société Sovaly, entité destinée à développer un projet d'aménagement.

4.9. Actifs non courants

<i>en milliers d'€</i>	31 déc 2009	Entrées dans le périmètre	Augmentations	Diminutions	Autres	30 juin 2010
Avances aux sociétés non consolidées, mises en équivalence et intégrées proportionnellement	6 559		5 551	- 2 879	- 32	9 199
Prêts	77			- 83	361	355
Dépôts de garantie	16 035		1 118	- 1 950	1	15 204
Autres immobilisations financières	3 176			- 36	5	3 145
TOTAL	25 847	0	6 669	-4 948	335	27 903

4.10. Stocks

Au 30 juin 2010, les stocks s'élèvent à 1,9 million d'euros. Ils sont constitués de lots acquis sous le régime « marchands de biens ».

4.11. Clients et comptes rattachés

Les comptes clients comprennent l'effet de l'étalement des avantages accordés aux locataires des bureaux et centres commerciaux.

<i>en milliers d'€</i>	Activités locatives	Autres activités	30 juin 2010	31 déc 2009
Clients	87 476	29 492	116 968	117 809
Provisions	- 23 383	- 2 701	- 26 084	- 25 332
Total	64 093	26 791	90 884	92 477

4.12. Autres créances

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 déc 2009
Etat	37 399	38 044
- Impôt société	4 605	6 049
- T.V.A.	32 794	31 995
Débiteurs divers	282 304	301 943
- Appels de fonds	122 039	121 850
- Fournisseurs et acomptes versés	7 674	9 121
- Charges constatées d'avance	76 781	87 123
- Autres	75 810	83 849
Total	319 703	339 987

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	A moins d'un an	A plus d'un an
Etat	37 399	37 399	
- Impôt société	4 605	4 605	
- T.V.A.	32 794	32 794	
Débiteurs divers	282 304	225 563	56 741
- Appels de fonds	122 039	122 039	-
- Fournisseurs et acomptes versés	7 674	7 334	340
- Charges constatées d'avance	76 781	30 582	46 199
- Autres	75 810	65 608	10 202
Total	319 703	262 962	56 741

Le poste « TVA » comprend les montants en attente de remboursement auprès des administrations fiscales locales : Carré Jaude 2 pour 3,5 millions d'euros, gare Saint Lazare pour 1,7 million d'euros, Cécoville pour 1 million d'euros. Sur la période, aucun remboursement de crédit de TVA n'a été obtenu.

Les préloyers payés au titre des baux à construction ou de droits emphytéotiques et amortis sur la durée du contrat de location sont enregistrés en charges constatées d'avance pour 60,7 millions d'euros.

Les fonds mandants gérés par Ségécé figurent dans le poste « Autres » pour 51 millions d'euros.

4.13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 déc 2009
Equivalents de trésorerie	77 795	100 670
- Bons du trésor et bons de caisse	6 908	4 911
- Autres titres revenus fixes		-
- Placements marché monétaire	70 887	95 759
Trésorerie	176 848	135 281
Total	254 643	235 951

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France pour 70,8 millions d'euros et de certificats de dépôts en Espagne pour 6,9 millions d'euros (échéance entre un et deux mois).

Les fonds gérés par Ségécé pour le compte de ses mandants sont classés en autres débiteurs (51 M€ au 30 juin 2010 et 55,2 M€ au 31 décembre 2009).

Les disponibilités et valeurs mobilières de placement, correspondant au montant du poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » majoré des fonds gérés par Ségécé pour le compte de ses mandants, s'élèvent à 305,5 millions d'euros.

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 déc 2009
Equivalents de trésorerie	77 795	100 670
Trésorerie	176 848	135 281
Trésorerie brute	254 643	235 951
Soldes bancaires créditeurs	116 968	81 100
Trésorerie nette	137 675	154 851

4.14. Capitaux propres

4.14.1. Capital social

La proposition du paiement du dividende 2009 en actions, retenue par 84,6% des actionnaires, a entraîné la création de 7 676 081 actions nouvelles et une augmentation de capital d'un montant brut de 189,5 millions d'euros.

Au 30 juin 2010, le capital est composé de 189 648 240 actions d'une valeur nominale de 1,40 euro chacune. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur.

	30 juin 2010	31 déc 2009
Autorisé		
actions ordinaires de 1,4 € chacune	189 648 240	181 972 159
actions préférentielles convertibles remboursables	NA	NA
Total	189 648 240	181 972 159

4.14.2. Titres d'autocontrôle

Dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales ordinaires, des actions de la société Klépierre S.A ont été rachetées par le Groupe.

Le stock d'actions propres est de 2 964 355 au 30 juin 2010 (contre 2 880 923 actions au 31 décembre 2009) pour une valeur d'acquisition de 81,9 millions d'euros.

Des moins values sur cession d'actions propres ont été comptabilisées dans les capitaux propres pour un montant de – 0,9 million d'euros au 30 juin 2010 et -1 million d'euros au 31 décembre 2009. Le coût d'acquisition des titres achetés comme le produit de la cession des titres vendus ont été imputés respectivement en diminution et en augmentation dans les capitaux propres.

4.14.3. Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle enregistrent une variation de périmètre de 1,7 million d'euros :

- 5,9 millions d'euros sont l'effet de l'entrée dans le périmètre de Valdebac.
- - 4,4 millions d'euros proviennent de l'actualisation des deux options de vente concédées en 2009 par Klépierre à Finiper, actionnaire minoritaire d'IGC ; l'engagement total, constaté en dettes au passif en contrepartie d'une réduction des participations ne donnant pas le contrôle, s'élève à 27,3 millions d'euros au 30 juin 2010.

4.15. Passifs financiers courants et non courants

4.15.1. Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 7 593 millions d'euros au 30 juin 2010.

L'endettement net s'élève à 7 359 millions d'euros contre 7 279 millions d'euros au 31 décembre 2009. Il est calculé par différence entre d'une part les passifs financiers (hors réévaluation liée au Fair Value Hedge) augmentés des découverts bancaires et diminués d'autre part des disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Cette augmentation de 80 millions d'euros s'explique comme suit :

- Les principaux besoins de financement de l'exercice ont été générés par les investissements (243,2 M€) ainsi que par la mise en paiement du dividende à distribuer au titre de l'exercice 2009, soit 223,9 millions d'euros;
- Les ressources ont été réparties entre l'augmentation de capital de 189,5 millions d'euros consécutive à la proposition de paiement du dividende en actions, les cessions (107,2 M€) ainsi que 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 71,8 millions d'euros à l'augmentation de l'endettement net consolidé. Il traduit l'appréciation des devises scandinaves contre euros – appréciation qui a également pour effet d'augmenter la valeur en euros des actifs de Steen & Strøm.

en milliers d'€	30 juin 2010	31 décembre 2009
NON COURANTS		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	2 220 586	1 305 897
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedge	45 531	24 332
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an	4 509 434	5 299 908
Emprunts et dettes financières divers	79 752	64 699
* Avances groupe et associés	79 752	64 699
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	6 809 772	6 670 504
COURANTS		
Emprunts obligataires nets de frais et primes	-	48 196
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'1 an	89 455	373 837
Intérêts courus	56 430	52 606
* sur emprunts obligataires	43 050	36 118
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	12 398	12 949
* sur avances groupes et associés	982	3 539
Billets de trésorerie	635 486	365 679
Emprunts et dettes financières divers	2 335	2 771
* Avances groupe et associés	2 335	2 771
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	783 706	843 089

4.15.2. Principaux financements

Les principales lignes de financement du Groupe sont détaillées dans les deux tableaux ci-dessous.

Les évolutions les plus notables de l'exercice sont la mise en place, au cours du mois d'avril, de deux emprunts obligataires pour 900 millions d'euros. 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.

Par ailleurs, le groupe a mis en place un nouveau financement hypothécaire en Suède pour 340 millions de couronnes suédoises (soit 35,7 millions d'euros).

FINANCEMENTS DU GROUPE KLEPIERRE EN EUROS							
En millions d'euros	Emprunteur	% détention Klepierre	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Emprunts obligataires						2189	2189
dont :	Klépierre	100%	4,625%	15/07/2011	<i>In fine</i>	600	600
	Klépierre	100%	4,250%	16/03/2016	<i>In fine</i>	689	689
	Klépierre	100%	4,000%	13/04/2017	<i>In fine</i>	700	700
	Klépierre	100%	4,625%	14/04/2020	<i>In fine</i>	200	200
Crédits syndiqués						1150	1150
dont :	Klépierre	100%	Euribor	21/09/2014	<i>In fine</i>	1000	1000
	Klémurs	84,1%	Euribor	12/12/2011	<i>In fine</i>	150	150
Emprunts bilatéraux						2600	940
dont :	Klépierre	100%	E3m	30/06/2015	<i>Amortissable</i>	2100	940
	Klépierre (back-up)	100%	E3m	30/06/2015	<i>In fine</i>	300	-
	Klépierre (back-up)	100%	E3m	07/10/2012	<i>In fine</i>	200	-
Emprunts hypothécaires						306	306
dont :	Klecar Italia	83%	E3m	30/06/2015	<i>Amortissable</i>	106	106
	GC Assago	100%	E3m	03/07/2015	<i>Amortissable</i>	101	101
	GC Collegno	100%	E3m	15/07/2015	<i>Amortissable</i>	16	16
	K2	85%	E3m	15/01/2023	<i>Amortissable</i>	52	52
	Le Havre Vauban et Lafayette	50%	E3m	31/12/2014	<i>In fine</i>	24	24
Contrats de crédit-bail						248	248
dont :	IGC	71%	E3m	12/03/2022	<i>Amortissable</i>	29	29
	Cecoville	100%	E3m	27/12/2019	<i>Amortissable</i>	41	41
	Cecoville	100%	E3m	03/04/2020	<i>Amortissable</i>	60	60
	Clivia	50%	E3m	02/07/2022	<i>Amortissable</i>	61	61
	Klémurs / Cap Nord	84,1%	E3m / taux fixe	-	<i>Amortissable</i>	40	40
Lignes court terme et découverts bancaires						58	36
dont :	Klépierre Finance (découvert)	100%	Eonia	-	-	50	28
	IGC	71%	E3m	09/03/2011	<i>In fine</i>	8	8
Billets de trésorerie						500	491
	Klépierre (billets de trésorerie)	100%	-	-	<i>In fine</i>	500	491
Total Groupe EUR ¹						6551	5360

¹ Les totaux sont calculés hors lignes de back-up dans la mesure où le montant maximum de la ligne "billets de trésorerie" reprend celui des lignes de back-up

FINANCEMENTS DE STEEN & STRØM						
En millions d'euros équivalent	Devise d'émission	% détention Klepierre	Taux de référence	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Marché obligataire	NOK	56,1%	NIBOR	<i>In fine</i>	0	0
Emprunts hypothécaires	NOK	56,1%	NIBOR	-	852	852
Découverts bancaires	NOK	56,1%	NIBOR	-	31	0
Billets de trésorerie	NOK	56,1%	NIBOR	<i>In fine</i>	144	144
Sous total NOK					1028	996
En millions d'euros équivalent	Devise d'émission	% détention Klepierre	Taux de référence	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Emprunts hypothécaires	SEK	56,1%	STIBOR	-	465	465
Découverts bancaires	SEK	56,1%	STIBOR	-	5	0
Sous total SEK					470	465
En millions d'euros équivalent	Devise d'émission	% détention Klepierre	Taux de référence	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé
Emprunts hypothécaires *	DKK	56,1%	CIBOR / taux fixe	-	668	628
Sous total DKK					668	628
* dont dettes à taux fixe : 212 M€						
Total Steen & Strøm					2165	2089
TOTAL Groupe (Klépierre EUR + Steen & Strøm)					8716	7449

4.15.3. Covenants financiers liés aux financements et notation

Les principaux contrats de crédit du Groupe sont assortis de clauses dont le non respect pourrait constituer un cas d'exigibilité anticipée du financement concerné.

L'ensemble des ratios financiers, des montants concernés ainsi que les niveaux au 30 juin 2010 figurent dans la section du « 7. Exposition aux risques et stratégie de couverture », au paragraphe « 7.2 Risque de liquidité ».

4.15.4. Répartition des dettes financières par échéance

Répartition des passifs financiers courants et non courants :

en milliers d'€	Total	A moins d'un an	De un an à cinq ans	A plus de cinq ans
NON COURANTS				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	2 220 586		600 000	1 620 586
* Dont réévaluation liée aux couvertures Fair Value Hedg	45 531			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'1 an	4 509 434		3 151 071	1 358 363
Emprunts et dettes financières divers	79 752	-	79 752	-
* Avances groupe et associés	79 752	-	79 752	-
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	6 809 772	0	3 830 823	2 978 949
COURANTS				
Emprunts obligataires nets de frais et primes	-	-		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'1 an	89 455	89 455		
Intérêts courus	56 430	56 430		
* sur emprunts obligataires	43 050	43 050		
* sur les emprunts auprès des établissements de crédit	12 398	12 398		
* sur avance groupe et associés	982	982		
Billets de trésorerie	635 486	635 486		
Emprunts et dettes financières divers	2 335	2 335		
* Avances groupe et associés	2 335	2 335		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	783 706	783 706		

Échéancier des financements (montants utilisés en M€ équivalent) :

Année de remboursement	Devise d'émission	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2018-2023	TOTAUX
Emprunts obligataires	EUR	-	600	-	-	-	-	689	700	200	2189
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	EUR	23	195	30	43	1453	640	143	26	91	2644
Lignes court-terme et découverts bancaires	EUR	28	8	-	-	-	-	-	-	-	36
Billets de trésorerie	EUR	491	-	-	-	-	-	-	-	-	491
Financements émis en EUR		542	803	30	43	1 453	640	832	726	291	5360
Financements émis en NOK	NOK	35	175	289	14	304	10	10	95	64	996
Financements émis en SEK	SEK	6	55	107	29	36	11	11	41	169	465
Financements émis en DKK	DKK	2	3	3	7	7	20	20	20	546	628
Total Steen & Strøm		43	234	399	50	346	40	40	157	779	2 089
TOTAL GROUPE		585	1 036	429	93	1 800	681	872	882	1 070	7449

en millions d'euros

Sur le deuxième semestre 2010, les échéances correspondent principalement à des amortissements d'emprunts bancaires du Groupe ainsi qu'aux financements court terme reconductibles du Groupe : découverts et billets de trésorerie (respectivement 28 M€ et 491 M€). Pour mémoire, l'encours de billets de trésorerie en euros de Klépierre peut être refinancé par tirage sur deux lignes bancaires confirmées d'échéance 2012 (200 millions d'euros) et 2015 (300 millions d'euros).

Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants (en M€ équivalent) :

Echéancier des financements (montants utilisés+intérêts)

Année de remboursement	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2018-2023	TOTAUX
Emprunts obligataires	40	680	67	67	67	67	734	716	202	2639
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	45	239	71	84	1 482	651	146	27	92	2837
Découverts bancaires	28	8	-	-	-	-	-	-	-	36
Billets de trésorerie	493	-	-	-	-	-	-	-	493	986
Financements émis en EUR	606	927	138	150	1 548	717	880	744	787	6497
Financements émis en NOK	69	205	311	31	315	16	15	99	67	1 128
Financements émis en SEK	13	62	112	31	36	11	11	42	171	491
Financements émis en DKK	11	12	12	15	15	28	28	28	559	707
TOTAL GROUPE	699	1 206	573	228	1 914	772	934	912	1 585	8 824

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 30 juin 2010

Au 30 juin 2009, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant (en M€) :

Année de remboursement	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2018-2023	TOTAUX
Emprunts obligataires	57	57	643	29	29	29	29	696			1571
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	60	414	259	172	1 515	1 084	748	26	26	85	4391
Découverts bancaires	49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49
Billets de trésorerie	91	-	-	-	-	-	-	-	-	-	91
Financements émis en EUR	258	471	902	201	1 544	1 113	777	722	26	85	6 102
Financements émis en NOK	38	96	31	272	27	283	17	15	89	80	948
Financements émis en SEK	28	14	56	84	12	26	11	11	12	313	568
Financements émis en DKK	10	9	15	15	16	16	29	29	29	410	578
TOTAL GROUPE	334	591	1 005	573	1 600	1 439	834	778	156	888	8 197

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 30 juin 2009

4.16. Instruments de couverture

4.16.1. Portefeuille de couverture de taux

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (cf. section correspondante), Klépierre souscrit des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) lui permettant de passer des dettes à taux variable à taux fixe, ou inversement. Grâce à ses instruments, le taux de couverture de Klépierre (part des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe dans l'endettement financier brut) est de 73% au 30 juin 2010.

Au 30 juin 2010, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

INSTRUMENTS DERIVÉS DU GROUPE KLEPIERRE													
en millions d'euros	Relation de couverture	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	TOTAL
Klépierre	Couverture de Flux de Trésorerie	-	800	300	200	-	1450	450	250	500	50	-	4000
	. Dont swaps à départ immédiat	-	800	300	200	-	1450	-	-	100	-	-	2850
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	450	250	400	50	-	1150
	Couverture de Juste Valeur	-	600	-	-	-	-	-	700	-	-	200	1500
Klecar Italia	Couverture de Flux de Trésorerie	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Klémurs	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	100	250	-	-	-	-	-	350
	. Dont swaps à départ immédiat	-	-	-	-	100	250	-	-	-	-	-	350
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GC Assago	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	85	-	-	-	-	-	85
GC Collegno	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	15	-	-	-	-	-	15
Le Havre Vauban et Lafayette	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	22	-	-	-	-	-	-	22
K2	Couverture de Flux de Trésorerie	1	2	2	2	2	18	-	-	-	-	-	27
IGC (tunnel)	Trading	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés en EUR		91	1 402	302	202	124	1 718	550	950	500	50	200	6089
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	38	50	123	-	188	-	151	72	-	-	-	622
	. Dont swaps	-	38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38
	. Dont caps/tunnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés en NOK		38	88	123	-	188	-	151	72	-	-	-	660
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	73	94	-	-	16	21	31	-	-	-	236
	. Dont swaps	-	-	21	-	63	-	-	-	-	-	-	84
	. Dont caps/tunnels	-	42	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42
Dérivés en SEK		-	115	115	-	63	16	21	31	-	-	-	362
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	70	-	67	-	-	-	-	-	-	137
	. Dont swaps	-	-	-	27	-	-	40	-	-	-	-	67
	. Dont caps/tunnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés en DKK		-	-	70	27	67	-	40	-	-	-	-	204
TOTAL GROUPE		129	1 605	610	229	442	1 734	762	1 054	500	50	200	7315

Les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs) :

en millions d'euros	Relation de couverture	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	TOTAL
Swaps à départ immédiat	Couverture de Flux de Trésorerie	54	104	80	72	69	32	4	3	1	-	-	419
Swaps à départ décalé	Couverture de Flux de Trésorerie	-	5	29	32	32	28	13	10	-	-	-	181
Swaps à départ immédiat	Couverture de Juste Valeur	-26	-28	-19	-19	-19	-19	-9	-5	-5	-1	-	-169
Tunnel	Trading	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés en EUR		28	81	90	85	82	45	13	7	6	-5	-1	431
Dérivés en NOK		7	6	5	3	2	0	0	-0	0	0	0	24
Dérivés en SEK		8	9	6	4	3	2	1	-0	-0	-	-	32
Dérivés en DKK		4	5	4	3	2	1	1	-	-	-	-	20
TOTAL GROUPE		46	102	106	94	89	48	15	7	6	-5	-1	507

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 30 juin 2010

Au 30 juin 2009, la répartition des instruments dérivés par échéance et l'échéancier des flux d'intérêts correspondant étaient les suivants (en M€) :

INSTRUMENTS DERIVES DU GROUPE KLEPIERRE												
en millions d'euros	Relation de couverture	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	Total
Klépierre	Couverture de Flux de Trésorerie	300	200	1100	300	200	-	1450	150	-	100	3800
	. Dont swaps à départ immédiat	300	200	800	300	200	-	1450	-	-	100	3350
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	300	-	-	-	-	150	-	-	450
	Couverture de Juste Valeur	-	-	600	-	-	-	-	-	-	-	600
Klecar Italia	Couverture de Flux de Trésorerie	-	90	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Klémers	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	100	250	-	-	-	350
	. Dont swaps à départ immédiat	-	-	-	-	-	100	250	-	-	-	350
	. Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GC Assago	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	85	-	-	85
GC Collegno	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	15	-	-	15
Le Havre Vauban et Lafayette	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	22	-	-	-	-	22
IJC (tunnel)	Trading	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Dérivés en EUR		303	290	1 700	300	200	122	1 700	250	-	100	4965
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	. Dont swaps/FRA	111	111	78	108	-	166	-	78	-	-	651
	. Dont caps/tunnels	-	-	33	-	-	-	-	-	-	-	33
Dérivés en NOK		111	111	111	108	-	166	-	78	-	-	684
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	. Dont swaps/FRA	-	46	74	83	-	-	14	37	-	-	254
	. Dont caps/tunnels	-	-	-	18	-	55	-	-	-	-	74
Dérivés en SEK		-	46	74	102	-	55	14	37	-	-	328
Steen & Strøm	Couverture de Flux de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	. Dont swaps/FRA	54	-	-	70	-	67	-	-	-	-	191
	. Dont caps/tunnels	-	-	-	-	27	-	-	40	-	-	67
Dérivés en DKK		54	222	-	70	27	67	-	40	-	-	480
TOTAL GROUPE		467	669	1 885	580	227	411	1 714	405	-	100	6457
en millions d'euros	Relation de couverture	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	Total
Swaps à départ immédiat	Couverture de Flux de Trésorerie	54	102	89,5	72	65	62	28	4	3	1	480
Swaps à départ décalé	Couverture de Flux de Trésorerie	0	8	11,4	4	4	4	4	0	-	-	35
Swaps à départ immédiat	Couverture de Juste Valeur	-22	-17	-9,2	-	-	-	-	-	-	-	-49
Tunnel	Trading	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés en EUR		31,5	93,3	91,7	76,0	68,6	65,4	32,0	3,8	3,1	0,6	466,0
Dérivés en NOK		3,1	7,3	9,6	8,2	7,1	5,1	2,9	1,8	0,6	-	45,7
Dérivés en SEK		5,3	10,9	10,5	9,4	5,9	3,5	2,4	2,2	1,6	-	51,8
Dérivés en DKK		-0,4	-0,9	0,2	0,2	0,2	-0,9	-0,9	0,1	0,0	-	-2,2
TOTAL GROUPE		39,6	110,6	112,0	93,8	81,8	73,2	36,4	8,0	5,3	0,6	561,3

Calcul sur la base des taux d'intérêt au 30 juin 2009

Juste valeur du portefeuille de couverture de taux

Instruments dérivés <i>en millions d'euros</i>	Juste valeur pied de coupon au 30/06/2010	Variation de juste valeur sur 2010	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	-385,3	-148,7	Fonds propres
Couverture de juste valeur	35,9	12,9	Dettes financières
Trading	-1,4	-1,4	Résultat
TOTAL	-350,8	-137,2	

4.16.2. Portefeuille de couverture de change

Au 30 juin 2010, le portefeuille de couverture inclut également deux instruments de couverture de change souscrits par Steen & Strøm afin de transformer en couronnes suédoises une dette souscrite en couronnes danoises pour un notionnel total de 725 millions de couronnes danoises (échéance 31 décembre 2010). La juste valeur pied de coupon de ces instruments s'élève à - 8,7 millions d'euros.

4.17. Provisions à long terme

Elles comprennent, à hauteur de 4,8 millions d'euros, une provision couvrant le risque de liquidation de l'Impôt sur les Grands Établissements Commerciaux (IGEC) instauré par la Principauté des Asturies.

4.18. Impôts différés

<i>en milliers d'€</i>	31 déc 2009	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Autres variations	30 juin 2010
Immeubles	- 496 682	7 627	-	4 504	- 493 559
Instruments dérivés	6 787	2 470	2 324	503	12 084
Déficits	41 266	- 1 162		1 363	41 467
Autres éléments	406	2 968		199	3 573
Total entités en position nette passive	-448 223	11 903	2 324	-2 439	-436 435

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2009	Variation Résultat	Réserves de couverture des flux de trésorerie	Autres variations	30 juin 2010
Immeubles	4 814	51	-	343	4 522
Instruments dérivés	38 452	158	20 443	175	58 878
Déficits	24 605	- 1 103		10	23 512
Autres éléments	4 958	2 374		1 026	8 358
Total entités en position nette active	72 829	1 480	20 443	518	95 270
POSITIONS NETTES	-375 394	13 383	22 767	-1 921	-341 165

Les « autres variations » enregistrent l'effet de la variation des devises pour -1,7 million d'euros.

4.19. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes fiscales et sociales	95 310	94 158
Personnel et comptes rattachés	23 738	22 904
Sécurité sociale et autres organismes	6 374	7 774
Etat		
* Impôt Société	17 541	25 393
* T.V.A.	24 824	19 294
Autres impôts et taxes	22 832	18 794
Autres dettes	257 490	253 930
Clients créditeurs	114 747	101 315
Produits constatés d'avance	42 656	37 057
Autres dettes	100 087	115 558

Les avances reçues des locataires au titre des appels de charges sont enregistrées en « Clients créditeurs » pour 114,7 millions d'euros.

Les autres dettes sont notamment constituées par les fonds correspondants aux comptes de gestion des mandants de Ségécé avec pour contrepartie un montant équivalent en « autres débiteurs » à l'actif du bilan.

Ces fonds s'élèvent à 51 millions d'euros au 30 juin 2010.

5. INFORMATIONS SECTORIELLES

5.1. Compte de résultat sectoriel au 30 juin 2010

Le Groupe est organisé, pour les besoins du management, en secteurs d'activités et en territoires géographiques et compte 7 secteurs opérationnels.

L'activité centres commerciaux regroupe 5 secteurs opérationnels :

- France/Belgique
- Scandinavie
- Italie/Grèce
- Ibérie (Espagne/Portugal)
- Europe Centrale

Les 2 autres secteurs opérationnels sont les Commerces et les Bureaux.

Le management contrôle les résultats opérationnels des secteurs d'activité de manière distincte, aux fins de prise de décision de chacun des secteurs et d'évaluation de ses performances.

La politique financière du Groupe (incluant l'incidence des charges et produits financiers), les activités corporate, et la fiscalité sur le résultat, sont gérées au niveau du Groupe, et ne sont pas allouées aux secteurs opérationnels.

En M€	CENTRES COMMERCIAUX									
	France-Belgique		Scandinavie		Italie-Grèce		Ibérie		Europe centrale	
	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09
<i>Loyers</i>	178,1	170,5	89,6	78,4	58,7	50,0	47,8	48,6	38,7	42,9
<i>Autres revenus locatifs</i>	6,1	4,1	-	-	0,9	0,7	0,0	0,2	1,5	1,0
Revenus locatifs	184,2	174,7	89,6	78,4	59,6	50,7	47,9	48,7	40,2	44,0
Charges sur terrain (foncier)	- 1,2	- 1,1	-	-	-	-	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,0
Charges locatives non récupérées	- 3,2	- 4,5	- 7,0	- 6,0	- 2,0	- 1,5	- 2,0	- 2,3	- 3,8	- 3,2
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 9,3	- 10,3	- 6,3	- 5,9	- 4,1	- 3,7	- 2,8	- 2,3	- 4,1	- 3,1
Loyers nets	170,5	158,9	76,3	66,6	53,5	45,5	43,0	44,1	32,3	37,6
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	19,1	19,1	9,9	10,0	2,9	3,3	3,7	3,7	1,4	1,5
Autres produits d'exploitation.	5,4	5,8	4,8	3,4	2,2	0,3	0,1	0,2	0,5	0,3
Frais d'études	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel	- 20,8	- 20,2	- 12,2	- 15,7	- 3,3	- 3,1	- 4,7	- 4,3	- 2,3	- 2,2
Autres frais généraux	- 4,2	- 6,1	- 4,7	- 2,4	- 2,1	- 1,0	- 2,2	- 1,0	- 2,0	- 0,9
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	170,1	157,5	74,2	61,9	53,3	44,9	40,0	42,7	29,8	36,3
Coefficient d'exploitation (1)	12,8%	14,3%	18,5%	22,6%	9,2%	8,5%	14,7%	11,1%	12,7%	7,8%
Amortissements et provisions des immeubles de placement	- 38,4	- 50,7	- 57,1	- 29,2	- 15,8	- 18,2	- 23,5	- 21,7	- 50,5	- 54,7
Amortissements des biens en exploitation	- 1,0	- 0,7	- 0,8	- 0,8	- 0,6	- 0,5	- 0,1	- 0,1	- 0,4	- 0,4
Provisions	- 0,5	- 1,3	-	-	- 0,0	- 0,1	- 0,4	- 0,4	- 0,0	-
RESULTAT D'EXPLOITATION	130,1	104,8	16,2	31,9	36,8	26,4	16,0	20,5	- 21,1	- 18,8
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	0,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de cessions	13,2	24,0	13,6	-	-	-	-	-	0,6	-
RESULTAT SECTORIEL	144,1	129,4	29,9	31,9	36,8	26,4	16,0	20,5	- 21,7	- 18,8
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidées										
Coût de l'endettement net										
Variation de valeur des instruments financiers										
Effet des actualisations										
RESULTAT AVANT IMPÔT										
Impôt sur les sociétés										
RESULTAT NET										

En M€	ENTRES COMMERCIAUX		BUREAUX		COMMERCES		NON AFFECTE		GROUPE KLEPIERRE	
	Total		France		France		30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09
	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09	30/06/10	30/06/09				
Loyers	412,9	390,5	18,8	26,0	22,1	20,8	-	-	453,8	437,3
Autres revenus locatifs	8,6	6,0	-	-	0,4	0,3	-	-	8,9	6,3
Revenus locatifs	421,4	396,5	18,8	26,0	22,5	21,1	-	-	462,7	443,6
Charges sur terrain (foncier)	- 1,2	- 1,1	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	-	-	- 1,4	- 1,3
Charges locatives non récupérées	- 17,9	- 17,4	- 1,4	- 0,6	- 0,0	- 0,1	-	-	- 19,3	- 18,0
Charges sur immeubles (propriétaire)	- 26,6	- 25,3	- 0,2	- 0,7	- 0,8	- 0,9	-	-	- 27,5	- 27,0
Loyers nets	375,6	352,7	17,1	24,5	21,8	20,1	-	-	414,4	397,3
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37,0	37,6	-	-	0,2	0,3	-	-	37,2	37,9
Autres produits d'exploitation.	13,1	10,0	0,0	0,1	0,1	0,1	-	-	13,2	10,1
Frais d'études	-	-	-	-	-	-	- 0,9	- 0,9	- 0,9	- 0,9
Frais de personnel	- 43,2	- 45,6	- 0,3	- 0,5	- 0,7	- 0,7	- 5,5	- 5,5	- 49,8	- 52,3
Autres frais généraux	- 15,2	- 11,4	- 0,3	- 0,1	- 0,4	- 0,3	- 3,6	- 2,8	- 19,4	- 14,5
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	367,3	343,3	16,5	24,0	20,9	19,5	- 10,0	- 9,2	394,8	377,6
Coefficient d'exploitation (1)	13,7%	14,2%	3,3%	2,4%	5,0%	4,7%	-	-	15,1%	15,2%
Amortissements et provisions des immeubles de placement	- 185,4	- 174,5	- 5,4	- 5,9	1,7	20,4	-	-	- 189,1	- 200,8
Amortissements des biens en exploitation	- 2,9	- 2,5	- 0,1	- 0,1	-	- 0,0	- 0,2	- 0,1	- 3,2	- 2,8
Provisions	- 1,0	- 1,6	- 0,1	- 0,1	-	-	-	-	- 1,0	- 1,7
RESULTAT D'EXPLOITATION	178,1	164,7	10,9	17,8	22,6	- 0,9	- 10,2	- 9,3	201,4	172,3
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	0,8	0,6	-	-	-	-	-	-	0,8	0,6
Résultat de cessions	26,2	24,0	15,9	-	3,5	-	-	-	45,5	24,0
RESULTAT SECTORIEL	205,0	189,4	26,8	17,8	26,1	- 0,9	- 10,2	- 9,3	247,7	197,0
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidées	-	-	-	-	-	-	-	-	- 0,4	0,0
Coût de l'endettement net	-	-	-	-	-	-	-	-	- 149,6	- 143,1
Variation de valeur des instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	- 1,3	-
Effet des actualisations	-	-	-	-	-	-	-	-	- 0,3	- 0,5
RESULTAT AVANT IMPÔT	205,0	189,4	26,8	17,8	26,1	- 0,9	- 10,2	- 9,3	247,7	197,0
Impôt sur les sociétés	-	-	-	-	-	-	-	-	2,2	33,8
RESULTAT NET	205,0	189,4	26,8	17,8	26,1	- 0,9	- 10,2	- 9,3	249,9	230,8

(1) (Frais de personnel + Frais généraux) / (Loyers nets + honoraires + autres produits)

5.2. Valeurs nettes comptables des immeubles de placement par secteur

La ventilation des valeurs nettes comptables des immeubles de placement par secteurs opérationnels s'établit au 30 juin 2010 comme suit :

<i>en milliers d'euros</i>	Valeur nette comptable des immeubles de placement
Centres commerciaux	9 739 962
<i>France - Belgique</i>	<i>3 537 629</i>
<i>Scandinavie</i>	<i>3 093 326</i>
<i>Italie - Grèce</i>	<i>1 325 806</i>
<i>Ibérie</i>	<i>1 060 254</i>
<i>Europe Centrale</i>	<i>722 947</i>
Commerces	554 244
Bureaux	504 584
Total	10 798 790

5.3. Investissements ventilés par secteur

La ventilation des investissements, acquisitions et variations de périmètre, par secteurs, est la suivante au 30 juin 2010 :

<i>en milliers d'€</i>	Centres commerciaux	Commerces	Bureaux	Total 30 juin 2010
Immobilisations corporelles	997	-	-	997
Immeubles de placement	77 450	159	-	77 609
Immobilisations en cours	184 323	167	738	185 228
TOTAL	262 770	326	738	263 834

6. NOTES ANNEXES : ETAT DU RESULTAT GLOBAL

6.1. Produits d'exploitation

6.1.1. Les revenus locatifs regroupent :

- Les loyers : loyers des immeubles, produits assimilables aux revenus locatifs tels que les loyers de parking et les indemnités de résiliation.
- Les autres revenus locatifs : produits de droits d'entrée et autres produits divers.

6.1.2. Les autres produits d'exploitation regroupent les refacturations de travaux aux locataires et les produits divers.

Le chiffre d'affaires du Groupe comprend les loyers et les produits de gestion et d'administration perçus par les sociétés prestataires de services. Au 30 juin 2010, il se décline comme suit par secteur :

<i>en milliers d'euros</i>	Loyers	Produits de gestion	Total
Centres commerciaux	412 873	37 008	449 881
<i>France - Belgique</i>	178 054	19 110	197 164
<i>Scandinavie</i>	89 618	9 863	99 481
<i>Italie - Grèce</i>	58 711	2 932	61 643
<i>Ibérie</i>	47 835	3 716	51 551
<i>Europe Centrale</i>	38 655	1 387	40 042
Commerces	22 140	180	22 320
Bureaux	18 773	0	18 773
TOTAL	453 786	37 188	490 974

Le chiffre d'affaires réalisé hors de France représente 52,8 % contre 51,66 % au 30 juin 2009.

Les loyers des Centres commerciaux ont progressé de 5,7%, soit une hausse de 22,4 millions d'euros qui provient de la croissance externe avec les acquisitions et extensions réalisées en 2009 en Italie et Scandinavie principalement.

Les loyers des immeubles de bureaux ont diminué de 7,2 millions d'euros, soit une baisse de 27,8 %, due aux cessions d'immeubles réalisées en 2009 (23-25 Kléber à Paris) et début 2010 (Place du Général Leclerc à Levallois Perret).

Les loyers du pôle commerces ont atteint 22,1 millions d'euros, en augmentation de 6,5%, conséquence de la croissance externe de ce secteur en 2009 : actifs commerciaux acquis dans le cadre du protocole Défi Mode / Vivarte, restaurants Buffalo Grill (4 en février 2009), actifs Chaussée...

Les honoraires provenant de l'activité des sociétés de services s'établissent à 37,2 millions d'euros, en retrait de 0,7 million d'euros, principalement dû à l'acquisition d'une quote-part de 21,3% d'IGC fin 2009. La société étant intégrée globalement en 2010, les honoraires facturés par les sociétés de services sont intégralement éliminés du chiffre d'affaires du groupe.

6.2. Amortissements et provisions des immeubles de placement

Les dotations aux amortissements et provisions sur immeubles de placement et autres immobilisations sont de 192,3 millions d'euros, en diminution de 11,3 millions d'euros.

Les dotations hors provisions sont en augmentation 18,2 millions d'euros. 7,5 millions d'euros de cette augmentation concernent la Scandinavie (effet des extensions suédoises), 4,3 millions d'euros l'Italie (consolidation d'IGC en intégration globale après acquisition de 21,3% en 2009 et acquisition du centre de Vituone) et 5 millions d'euros la France (notamment consolidation de Bègles en intégration globale qui augmente la dotation de 1,4 million d'euros).

Les dotations nettes aux provisions pour dépréciation s'élèvent à 51 millions d'euros contre 80,5 millions d'euros au 30 juin 2009.

6.3. Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres de participation

Les résultats de cession sont de 45,5 millions d'euros. Ils proviennent :

- De la cession des titres de Karl Johansgate 16 AS pour 13,6 millions d'euros,
- De la cession des galeries commerciales de Douai (16,3 millions d'euros) et rue Candé à Rouen (3,5 millions d'euros) et de l'immeuble de bureaux Place du Général Leclerc à Levallois-Perret (15,9 millions d'euros),
- De la moins value latente sur la cession des titres de la société Rézé Sud pour 3,1 millions d'euros.

6.4. Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement net s'élève à 149,6 millions d'euros contre 143,1 millions d'euros au 30 juin 2009.

Cette augmentation de 6,5 millions d'euros reflète avant tout l'augmentation des encours notamment en Scandinavie. Elle intègre également une légère baisse du coût moyen de la dette par rapport au premier semestre 2009 (4,44% contre 4,46% respectivement), la baisse des taux d'intérêt à court terme ayant permis de compenser l'impact de la renégociation bancaire menée en juin 2009 ainsi que le coût de portage des émissions obligataires d'avril 2010.

Les frais financiers activés représentent 12,8 millions d'euros contre 19,4 millions d'euros au 30 juin 2009.

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	30 juin 2009
Intérêts capitalisés	12 816	19 411
Intérêts des avances	-1 205	-262
Intérêts des emprunts obligataires	-37 017	-29 109
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	-64 151	-89 093
Autres intérêts bancaires	-20	-3 996
Intérêts divers	1 259	747
Résultat de change	249	-1 747
Résultat de cession de valeurs mobilières	165	772
Intérêt nets sur swaps	-50 548	-31 007
Etalement net des soultes sur swaps	-7 360	-4 925
Transfert de charges financières	2 475	3 221
Autres produits et charges financiers	-6 262	-7 064
Coût de l'endettement	-149 599	-143 052

6.5. Impôts

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	30 juin 2009
Impôt exigible	- 11 166	- 17 275
Impôt différé	13 383	51 115
Total	2 217	33 840

Le Groupe enregistre un produit net d'impôt de 2,2 millions d'euros pour le semestre.

- **Le secteur SIIC enregistre une charge de 1,5 million d'euros principalement constituée de :**
 - Une charge exceptionnelle de 0,6 million d'euros pour un complément d'exit ;
 - une charge de 0,8 million d'euro sur les résultats taxables du secteur.

- **Les autres sociétés françaises ne relevant pas du secteur SIIC enregistrent une charge de 1,8 million d'euros composée de :**
 - Une charge de 0,8 million d'euros d'impôt revenant aux associés commanditaires de Klécar Europe Sud ;
 - 0,6 million d'euros représentant la charge d'impôt due pour le semestre par les entités du secteur ;
 - Une charge d'impôt différé de 0,5 million d'euros sur les activations de déficits, les retraites et les retraitements d'amortissements.

- **Les sociétés étrangères enregistrent un produit d'impôt de 5,6 millions d'euros s'analysant comme suit :**
 - 8,4 millions d'euros de charges d'impôt exigible, principalement en Italie (4,4 millions d'euros), Pologne (1 million d'euros) et Hongrie (0,8 million d'euros) ;
 - 16,2 millions d'euros de produits d'impôts différés provenant, principalement, des gains et produits de change latents et des dotations aux amortissements retraités selon la méthode des composants ;
 - 2,2 millions d'euros de charges provenant de l'actualisation des déficits fiscaux.

Rapprochement entre impôt théorique et impôt effectif au 30 juin 2010 :

<i>en milliers d'€</i>	France		Sociétés étrangères	Total
	Secteur SIIC	Droit commun		
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	125 462	14 356	- 41 416	98 402
Charge d'impôt théorique à 34,43%	- 43 197	- 4 943	14 260	- 33 880
Résultat exonéré du secteur SIIC	41 434			41 434
Secteurs taxables				
Effet des décalages permanents	5 410	3 660	669	9 739
Retraitements de consolidations non taxés	152	- 168	- 4 112	4 128
Effets des déficits non activés	- 5 049	- 299	- 1 485	6 833
Imputation de déficits non activés			- 3 380	3 380
Actualisation de taux et autres impôts	- 489	94	3 423	2 840
Différences de taux	228	-	- 3 803	3 575
Charge d'impôt effective	- 1 511	- 1 844	5 572	2 217

Les déficits ordinaires sont activés si leur récupération est jugée probable :

Pays	Taux d'impôt applicable	Stock des déficits ordinaires au 31 décembre 2009	Stock des déficits ordinaires au 30 juin 2010	Variation des DO en 2010	Impôts différés activés au 31 décembre 2009	Montants activables au 30 juin 2010	Variation des montants activés	Montants activés au 30 juin 2010	Montants non activés au 30 juin 2010	Commentaires
Belgique	34,00%	(26 413)	(27 967)	(1 554)	1 437	9 509	(91)	1 346	8 162	report illimité des déficits ordinaires
Danemark	25,00%	(60 265)	(64 042)	(3 777)	15 066	16 010	944	16 010	0	report illimité des déficits ordinaires
Espagne	30,00%	(43 284)	(43 389)	(105)	11 295	13 017	(263)	11 033	1 984	déficits reportables sur 15 ans.
France	34,43% 33,00% 16,50%	(74 149)	(90 263)	(16 114)	4	30 737	1	5	30 733	report illimité des déficits ordinaires
Grèce	24,00%	(4 264)	(2 961)	1 303	1 066	711	(356)	710	0	déficits reportables sur 5 ans.
Hongrie	19,00%	(11 485)	(5 069)	6 416	2 182	963	(1 219)	963	0	report illimité des déficits ordinaires
Inde	33,99%	-	(147)	(147)	-	44	-	-	44	
Italie	27,50% ou 31,40%	(8 673)	(8 590)	83	2 511	2 486	(25)	2 486	0	déficits ordinaires reportables sur 5 ans sauf les 3 premières années reportables indéfiniment
Luxembourg	28,59%	(20 516)	(28 486)	(7 970)	-	8 144	(0)	(0)	8 145	déficits fiscaux non activés
Norvège	28,00%	(72 657)	(87 981)	(15 325)	11 859	24 635	1 112	12 971	11 663	report illimité des déficits ordinaires
Pays Bas	25,50%	(7 036)	(8 670)	(1 634)	-	2 211	0	0	2 211	holding : dividendes et plus value de cession de titres exonérés
Pologne	19,00%	(36 466)	(34 518)	1 948	6 337	6 558	(348)	5 989	570	déficits reportables sur 5 ans
Portugal	26,50% ou 25,00%	(1 094)	(3 170)	(2 077)	279	824	546	825	(1)	déficits reportables sur 6 ans.
République Tchèque	19,00%	(3 474)	(1 804)	1 670	-	343	(0)	(0)	343	
Suède	26,30%	(62 612)	(56 737)	5 875	13 835	14 922	(1 194)	12 641	2 281	report illimité des déficits ordinaires
TOTAL		(432 388)	(463 794)	(31 406)	65 871	131 114	(892)	64 979	66 135	

7. EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATEGIE DE COUVERTURE

Klépierre identifie et évalue régulièrement son exposition aux différentes sources de risques (taux, liquidité, change, contrepartie, actions, juridiques), et définit les politiques de gestion applicables le cas échéant.

Le Groupe est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'il utilise.

7.1. Risque de taux

7.1.1. A) Risque de taux Cash Flow Hedge

■ *Récurrence du besoin de financement à taux variable*

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endettement du Groupe (68% de l'endettement au 30 juin 2010, avant couverture) : elles comportent les emprunts bancaires (classiques ou hypothécaires), les tirages des crédits syndiqués, les billets de trésorerie et l'utilisation des découverts autorisés.

■ *Risque identifié*

Une hausse des taux d'intérêt sur lesquels les dettes à taux variable sont indexées (Euribor 3 mois pour l'essentiel) pourrait entraîner une augmentation des charges d'intérêts futures.

■ *Evaluation de l'exposition au risque*

Les deux premiers tableaux ci-après mesurent l'exposition du résultat de Klépierre à une hausse des taux d'intérêt, avant et après couverture.

Position de taux avant couverture (en millions d'euros)	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
Position Brute	5 041	50,4
- Valeurs mobilières de placement	-78	-0,8
Position nette avant couverture	4963	49,6

Position de taux après couverture (en millions d'euros)	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
Position Brute avant couverture	5 041	50,4
- Couverture nette	-2998	-30,0
Position Brute après couverture	2 043	20,4
- Valeurs mobilières de placement	-78	-0,8
Position nette après couverture	1965	19,6

Par ailleurs, les variations de juste valeur des swaps de couverture Cash Flow Hedge étant enregistrées en fonds propres, le tableau ci-dessous évalue l'impact sur les fonds propres qu'induirait une hausse des taux, sur la base du portefeuille de swaps Cash Flow Hedge de Klépierre en fin de période (y compris swaps à départ décalé).

Juste valeur de la couverture Cash Flow Hedge (en millions d'euros)	Juste valeur pied de coupon	Variation des capitaux propres induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt
Swaps Cash Flow Hedge au 30/06/2010	-385	215
. Portefeuille en euros	-351	181
. Portefeuille Steen & Strom	-34	34
Swaps Cash Flow Hedge au 31/12/2009	-237	180

La répartition des dettes financières après couverture de taux est la suivante :

En millions d'euros	Dettes à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette base 30/06/10
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
31/12/2007	3 200	4,20%	70%	1 367	5,35%	30%	4 567	4,54%	4,65%
31/12/2008	5 952	4,33%	83%	1 246	3,49%	17%	7 198	4,19%	4,38%
31/12/2009	5 613	4,56%	76%	1 773	1,73%	24%	7 386	3,88%	4,08%
30/06/2010	5 406	4,55%	73%	2 043	1,94%	27%	7 449	3,83%	4,11%

NB : Le coût moyen de la dette « base 30/06/10 » est calculé sur la base des taux d'intérêt et de la structure de financement au 30 juin 2010 et ne constitue donc pas une prévision du coût moyen de la dette de Klépierre pour la période à venir. Il inclut les commissions de non-utilisation et les étalements de frais et primes d'émission.

■ **Stratégie de couverture**

Klépierre s'est fixé un taux de couverture cible autour de 70 %. Ce taux est défini comme la proportion de dettes à taux fixe (après couverture) dans les dettes financières brutes. Comme le montre le tableau précédent, il est de 73% au 30 juin 2010.

Pour atteindre son niveau cible, Klépierre a essentiellement recours à des contrats de swaps, permettant de figer le taux de financement à taux variable ou inversement de variabiliser des financements à taux fixe.

Klépierre pourrait également couvrir son risque de taux Cash Flow Hedge en limitant les variations possibles de l'indice de référence, par exemple en achetant un cap sur cet indice.

Compte tenu de son activité de propriétaire immobilier à long terme et sa stratégie de développement, Klépierre est structurellement emprunteur. Le Groupe ne cherchant pas à réduire la part des dettes à court terme dans son endettement, il est donc hautement probable que les dettes à taux variable à court terme seront renouvelées à moyen terme. C'est pourquoi la stratégie de couverture du risque de taux de Klépierre porte à la fois sur la partie longue et la partie courte de son endettement.

De manière générale, la durée de l'instrument de couverture peut être supérieure à celle des dettes couvertes à condition que le plan de financement de Klépierre souligne le caractère hautement probable d'un renouvellement de ces dettes.

7.1.2. Risque de taux Fair Value Hedge

■ *Description de l'endettement à taux fixe*

L'endettement à taux fixe de Klépierre correspond aujourd'hui essentiellement aux emprunts obligataires et à des emprunts hypothécaires en Scandinavie.

Les principales sources d'endettement supplémentaire à taux fixe pourraient provenir d'un nouveau recours au marché obligataire ou à celui des obligations convertibles et autres produits « equity-linked ».

■ *Risque identifié*

Sur son endettement à taux fixe, Klépierre est exposée aux variations des taux de marché sans risque, dans la mesure où la juste valeur des dettes à taux fixe augmente lorsque les taux baissent et inversement.

Par ailleurs, Klépierre pourrait se trouver en situation de savoir, à une date donnée, qu'elle devra lever de la dette à taux fixe à une date ultérieure (exemple : acquisition prévue). Elle serait alors exposée au risque de variation des taux d'intérêt avant la mise en place de l'emprunt. Klépierre pourrait alors envisager de couvrir ce risque - considéré comme un risque « cash flow hedge » en normes IFRS.

■ *Evaluation de l'exposition au risque et stratégie de couverture*

Au 30 juin 2010, les dettes souscrites à taux fixe représentent 2408 millions d'euros avant couverture.

La stratégie de couverture du risque de taux « Fair Value Hedge » est calibrée en fonction de l'objectif de taux de couverture global. Elle repose également sur l'utilisation de swaps de taux permettant de remplacer les paiements à taux fixe en paiements à taux variable. La composante « marge de crédit » n'est pas couverte.

La durée des instruments de couverture « Fair Value Hedge » n'est jamais supérieure à la durée de la dette couverte, Klépierre souhaitant obtenir une « efficacité » très forte au sens des normes IAS 32/39.

7.1.3. Valeurs mobilières de placement

Au 30 juin 2010, les valeurs mobilières de placement de Klépierre représentent 77,8 millions d'euros.

Les équivalents de trésorerie sont composés de fonds monétaires type OPCVM en France et en Scandinavie (70,8 M€) et de certificats de dépôts en Espagne pour 6,9 millions d'euros (échéance entre un et deux mois).

Ces placements exposent Klépierre à un risque de taux modéré compte tenu de leur caractère temporaire (placements de trésorerie) et des montants en jeu.

7.1.4. Juste valeur des actifs et passifs financiers

En normes IFRS, la comptabilisation des dettes financières au bilan a lieu au coût amorti et non en juste valeur.

Le tableau ci-dessous permet de comparer les justes valeurs des dettes et leur valeur nominale. Les justes valeurs ont été établies selon les principes suivants :

- Dettes bancaires à taux variable : juste valeur égale au montant nominal ;
- Dettes bancaires à taux fixe : juste valeur calculée sur la base des variations de taux uniquement ;
- Dettes obligataires (et convertibles le cas échéant) : utilisation de cotations de marché si elles sont disponibles.

Klépierre a choisi de ne pas réévaluer la composante marge de ces emprunts non cotés dans la mesure où la situation exceptionnellement tendue des marchés de crédit depuis le début de la crise financière a creusé les écarts entre les marges des différents marchés (obligataires, crédits corporates, crédits hypothécaires...) et rend toute appréciation très aléatoire.

En millions d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt*	Valeurs nominales	Juste valeur	Variation de JV induite par une hausse de 1% des taux d'intérêt*
Emprunts obligataires à taux fixe	2 189	2 247	-96	1 289	1 323	-48
Emprunts bancaires à taux fixe	219	227	-5	522	526	-13
Autres emprunts à taux variable	5041	5041	-	5 575	5575	0
Total	7449	7515	-101	7386	7424	-61

* variation de la juste valeur de la dette suite à un "shift" parallèle de la courbe des taux

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur juste valeur. Au 30 juin 2010, une hausse de 1 % de la courbe de taux entraînerait une hausse de 148 millions d'euros de la valeur des swaps de taux d'intérêt du Groupe en euros (Cash Flow Hedge et Fair Value Hedge).

A l'actif, les titres non consolidés sont comptabilisés en titres disponibles à la vente et sont également valorisés en juste valeur. Compte tenu de l'activité des sociétés concernées, il est estimé que la valeur nette comptable est proche de la juste valeur.

7.1.5. Mesures et moyens de gestion du risque de taux

Compte tenu de l'importance que revêt pour Klépierre la gestion de son risque de taux, la Direction Générale est impliquée dans toute décision concernant le portefeuille de couverture. La Direction Financière dispose d'outils informatiques lui permettant d'une part de suivre en temps réel l'évolution des marchés financiers, et d'autre part de calculer les valeurs de marché de ses instruments financiers, y compris les instruments dérivés.

7.2. Risque de liquidité

Klépierre est attentive à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources des financements du Groupe, de manière à faciliter les renouvellements.

Ainsi, la durée moyenne de la dette est de 6 ans au 30 juin 2010 et l'endettement est réparti entre différents marchés (le marché obligataire et les billets de trésorerie représentent 38% de la dette, le solde ayant été levé sur le marché bancaire). Pour le marché bancaire, les supports (crédits syndiqués, prêts hypothécaires...) et les contreparties sont également multiples.

L'encours de billets de trésorerie, qui représente l'essentiel des financements à court terme, ne dépasse jamais le montant des lignes de « back-up » et qui permettraient un refinancement immédiat de cet encours en cas de difficulté de renouvellement sur le marché.

De plus, Klépierre dispose de lignes de crédit non utilisées (y compris les découverts bancaires) pour un montant de 1268 millions d'euros au 30 juin 2010. Ces lignes seront suffisantes pour absorber sans difficulté les principaux refinancements prévus au cours du second semestre.

D'une manière générale, l'accès aux financements des sociétés foncières est facilité par la sécurité qu'offrent aux prêteurs leurs actifs immobiliers.

Certains financements de Klépierre (crédits syndiqués, emprunts obligataires) sont assortis de covenants financiers dont le non respect pourrait constituer des cas d'exigibilité anticipé (cf. également la note sur les dettes financières). Ces covenants portent sur des ratios dont le suivi est standard pour les acteurs de l'immobilier, et les limites imposées laissent suffisamment de flexibilité à Klépierre.

Les emprunts obligataires de Klépierre SA (2 189 M€) incluent une option à la main des porteurs, leur donnant la possibilité de demander le remboursement anticipé en cas de changement de contrôle portant la notation de Klépierre dans la catégorie « non-investment grade ». Hormis cette clause, aucun covenant financier ne fait référence à la notation conférée à Klépierre par l'agence Standard & Poor's.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (M€)	Incidence du non respect	Limite contractuelle ⁽¹⁾	Niveau au 31/12/2009	Niveau au 30/06/2010
Financements de Klépierre					
« Loan to value »	3 600	Cas de défaut	≤ 63% ⁽²⁾	49,4%	48,6%
EBITDA / Frais financiers nets			≥ 1,9 ⁽²⁾	2,6	2,6
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué			≤ 20%	17%	16%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe			≥ 6 Md€	11,8	12,1
Pourcentage de dette financière logée sur des filiales (hors Steen & Strøm)			≤ 30%	9%	9%
Dettes sécurisées / ANR	2 189	Cas de défaut	≤ 50%	29,0%	31%
Financements de Klémurs					
Loan To Value	150	Cas de défaut	Ratio total ≤ 65%	60,8%	61,1%
EBITDA / Frais financiers nets			Ratio senior ≤ 55% *	39,8%	40,2%
			Ratio total ≥ 1,8	2,4	2,4
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué			Ratio senior ≥ 2,5 *	3,04	2,8
			≤ 20%	7,2%	6,2%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe	≥ 300 M€	619,44	623,6		
Financements de Steen & Strøm					
"Book equity ratio" (fonds propres/total actif réévalué)	565	Cas de défaut	≥ 20%	29,1%	26,7%

⁽¹⁾ le cas échéant, la limite retenue est celle du contrat le plus contraignant

⁽²⁾ jusque juin 2011 ; au-delà, respectivement 60% et 2 pour le LTV et le ratio EBITDA / Frais financiers nets

7.3. Risque de change

Jusqu'à l'acquisition de la société Steen & Strøm en octobre 2008, l'essentiel des activités de Klépierre avait lieu dans des pays de la zone euro, à l'exception de la République tchèque, la Hongrie et la Pologne.

Dans ces pays, à ce jour, le risque de change n'a pas été jugé suffisamment important pour être couvert par des instruments dérivés, les acquisitions et leur financement ayant été réalisés en euros.

En règle générale, les loyers sont facturés aux preneurs en euro avec une conversion en devise locale à la date de facturation. Les preneurs ont le choix de régler leurs loyers en devise locale ou en euros (ou en dollars pour quelques baux minoritaires). Le risque de change sur les loyers minimum garantis se limite donc à l'écart éventuel entre le loyer facturé et le loyer encaissé lorsque la devise se déprécie face à l'euro entre la facturation aux preneurs et le règlement effectif par le preneur en devise locale.

Parallèlement, Klépierre s'assure que les loyers des locataires ne représentent pas une part trop importante de leurs chiffres d'affaires de manière à éviter, en cas de forte appréciation de l'euro, une dégradation de leur situation financière qui pourrait augmenter le risque d'impayés pour Klépierre.

En Scandinavie, au contraire, les baux sont libellés en monnaie locale. Les financements y sont en conséquence levés en monnaie locale également. Toutefois, certains actifs suédois sont financés par de la dette libellée en couronnes danoises (725 MDKK). Le risque de change sous-jacent est alors intégralement couvert par la souscription de swaps de change (au 30 juin 2010 la juste valeur de ces swaps était négative à hauteur de 8,7 millions d'euros).

L'exposition principale du groupe Klépierre au risque de change scandinave se limite donc essentiellement aux fonds investis dans la société (601 millions d'euros).

7.4. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est limité par le fait que Klépierre est structurellement emprunteur. Il se limite donc essentiellement aux placements effectués par le Groupe et aux contreparties du Groupe dans les transactions de produits dérivés.

7.4.1. Risque de contrepartie sur les valeurs mobilières de placement

Le risque de contrepartie sur les placements est limité par le type de supports utilisés :

- OPCVMs monétaires gérés par des établissements reconnus, et donc portant sur des signatures diversifiées ;
- emprunts d'Etat de pays où Klépierre est présent (sous forme de prêt/emprunt) ;
- occasionnellement, certificats de dépôt émis par des banques de premier plan.

7.4.2. Risque de contrepartie sur les instruments de couverture

Klépierre ne s'engage dans des transactions d'instruments dérivés qu'avec des établissements financiers de solidité financière reconnue. En tout état de cause, le Groupe n'accepterait pas de traiter avec un établissement de notation inférieure à A- (S&P ou équivalent).

7.5. Risque sur actions

Klépierre ne détient pas d'actions en dehors de ses propres titres (2 964 355 titres au 30 juin 2010), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût historique.

7.6. Risque juridique

Au cours de l'année 2009, Buffalo Grill a refusé de payer une partie de certains loyers, correspondants à la mise en œuvre de la clause d'indexation qui figure dans son bail. Suite à une ordonnance de référé confirmée par la cour d'appel, faisant droit aux demandes de Klémurs, Buffalo Grill est aujourd'hui à jour de l'ensemble de ses loyers. Cependant, une procédure au fond reste pendante.

En dehors de cette situation, Klépierre et ses filiales n'ont fait, au cours des six derniers mois, l'objet d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) qui aurait eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et / ou du Groupe.

8. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

8.1. Engagements réciproques

Les engagements réciproques correspondent à des garanties réciproques dans le cadre d'un contrat de promotion immobilière ou d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (garantie de paiement donnée par l'acheteur et garantie d'achèvement reçue du promoteur).

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Garanties dans le cadre d'un CPI / VEFA	252 094	316 575
Total	252 094	316 575

8.2. Engagements reçus et donnés

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Engagements donnés		
- Cautions sur prêts consentis au personnel	8 945	9 664
- Garanties, cautions et hypothèques	22 595	24 584
- Engagements d'achat	118 590	145 114
Total	150 130	179 362
Engagements reçus		
- Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	300 030	300 030
- Engagements de vente	-	-
- Cautions reçues des locataires	78 934	64 394
- Autres garanties reçues	12 120	12 120
- Lignes de crédit confirmées non utilisées	1 169 000	825 000
Total	1 560 084	1 201 544

8.2.1. Engagements d'achat

Le groupe Klépierre, par l'intermédiaire de sa filiale Steen & Strøm, est engagé dans des travaux d'extension à hauteur de 51,3 millions d'euros dont 46,8 millions d'euros en Suède (Hageby, Emporia et Sollentuna) et 4,5 millions d'euros en Norvège (Gulskogen).

Par ailleurs, il existe des compléments de prix suite à des acquisitions. En application de la norme IFRS 3 et de ses articles 32 et 34, l'ajustement de prix dans le coût du regroupement à la date d'acquisition doit être comptabilisé si l'ajustement est probable et peut être évalué de façon fiable à la date d'arrêt.

Dans le cadre des acquisitions polonaises réalisées en 2005, un ajustement de prix est prévu sur Sadyba. Klépierre ne détient pas le terrain du centre en pleine propriété mais en vertu d'un bail dont l'échéance est le 31 juillet 2021. Un complément de prix sera versé au vendeur si ce dernier obtient, dans un délai de 10 ans à compter de juillet 2005, une prorogation du bail ou la pleine propriété. La probabilité de prorogation du bail ou de l'obtention de la pleine propriété n'étant pas mesurable, le complément de prix n'est pas comptabilisé à ce jour.

Dans le cadre de l'acquisition d'une quote-part supplémentaire de 21,30 % par Klépierre dans IGC, un complément de prix est prévu dans l'hypothèse où le taux de capitalisation utilisé pour les expertises au 31 décembre 2010 serait inférieur à celui utilisé pour les expertises au 30 juin 2009.

Klémurs bénéficie d'une option ferme sur de nouveaux établissements en projet ou en cours de construction ainsi que d'une option d'achat prioritaire d'une durée de 5 ans sur tous les développements en propre de l'enseigne Buffalo Grill. Les acquisitions réalisées en 2008 et 2009 prévoient une clause d'ajustement de prix et de loyer suivant le chiffre d'affaires annuel des restaurants.

8.2.2. Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière

Pour ses activités de gestion immobilières le groupe Klépierre bénéficie, par l'intermédiaire de Ségécé, d'une garantie financière auprès de la BNP Paribas d'un montant variable au titre de l'année 2010 plafonnée à 300 millions d'euros.

8.2.3. Lignes de crédit confirmées non utilisées

Au 30 juin 2010, Klépierre dispose de 1 246 millions d'euros de lignes de crédit confirmées non utilisées, réparties comme suit :

- 1 160 millions d'euros de ligne de crédit disponible sur le crédit bilatéral avec BNP Paribas (échéance 2012 et 2013) ;
- 9 millions d'euros d'émissions possibles de billets de trésorerie (écart entre le montant des lignes de back-up et l'encours de billets émis)
- 77 millions d'euros de ligne de crédit disponible au niveau de Steen & Strøm.

Par ailleurs, 22 millions d'euros supplémentaires sont disponibles au titre d'un découvert non confirmé et partiellement utilisé au 30 juin 2010, octroyé par BNP Paribas.

■ *Autres garanties reçues*

A notre connaissance, il n'y a pas d'omission d'un engagement hors bilan significatif ou qui pourrait le devenir dans le futur selon les normes comptables en vigueur.

8.3. Garanties

<i>en milliers d'€</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes assorties de garantie	304 689	309 686
Total	304 689	309 686

En règle générale, le Groupe finance son patrimoine par fonds propres ou dettes contractées par la société mère sans nantissement de ses actifs, à l'exception de la Scandinavie, où Steen & Strøm s'appuie largement sur les financements hypothécaires pour financer son activité en devises locales.

Au 30 juin 2010, les dettes hypothécaires de Steen & Strøm représente un encours équivalent de 1945 millions d'euros, émis en couronnes norvégiennes, suédoises et danoises.

Le détail des dettes garanties par des nantissements en euros est le suivant :

<i>en milliers d'€</i>	Montant emprunt au 30 juin 2010	Montant Hypothèque	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	VNC sociale des actifs nantis
sur immobilisations corporelles					
K2					
Metropoli / Vignate	30 254	52 500	15-janv-08	15-janv-23	126 387
Settimo	6 051	10 500	15-janv-08	15-janv-23	19 883
Rondinelle	16 156	27 000	15-janv-08	15-janv-23	68 300
Klecar Italia	105 624	331 500	30-juin-03	30-juin-15	218 644
SCI Rebecca	2 628	5 764	17-oct-02 20-juil-00	30-juil-14 31-juil-15	4 479
SCI LC	543	377	05-janv-00	02-janv-12	866
GC Collegno	15 900	37 500	15-juil-08	15-juil-15	23 770
SRL Assago	101 200	214 000	03-juil-08	03-juil-15	144 439
Holding Gondomar 1	393	2 287	20-nov-01	14-déc-11	3 178
SC SCOO	1 530	20 123	29-janv-97	05-fév-12	40 732
Le Havre - Vauban & Lafayette	24 410	26 119	12-juin-09	31-déc-14	17 346
TOTAL					668 024

8.4. Pactes d'actionnaires

■ *Pactes d'actionnaires portant sur les sociétés Klécar France, Klécar Europe Sud, Solorec et Klécar Participations Italie*

Les pactes d'associés liant Klépierre et CNP Assurances et Ecureuil Vie ont été modifiés par un avenant signé en date du 30 décembre 2004 afin de supprimer les engagements de liquidité de Klépierre envers ses partenaires.

Le pacte prévoit les protections usuelles de minoritaires : droit de préemption, droit de sortie conjointe, processus de décision en cas d'investissement ou de désinvestissement. En outre, dans chacun des pactes, deux clauses ont été prévues :

- l'une en faveur de Klépierre : obligation de sortie des minoritaires à la demande de Klépierre en cas de cession du patrimoine Klécar à un tiers ;
- l'autre en faveur des minoritaires : processus permettant à ces derniers, en 2011, 2016 et 2017 pour les sociétés italiennes et 2010, 2014 et 2015 pour les autres galeries, d'envisager différents schémas de sortie :
 - partage ou vente des actifs,
 - rachat par Klépierre des titres des minoritaires (sans obligation pour Klépierre),
 - cession à un tiers avec paiement d'une décote par Klépierre si l'offre est inférieure à l'Actif Net Réévalué.

■ *Pactes d'associés portant sur la société Bègles Arcins*

Ce pacte conclu entre Klépierre et Assurécureuil Pierre 3 le 2 septembre 2003 contient des dispositions régissant les rapports entre associés au sein de la société, et notamment une clause de résolution des litiges.

■ ***Pacte d'associés conclu par SNC Kléber la Pérouse et SCI Vendôme Commerces sur la société SCS Cecobil***

Ce pacte, conclu le 25 octobre 2007, après la transformation de la société Cecobil en société en commandite simple, prévoit les protections usuelles en matière de projet de cession de parts sociales à un tiers (droit de premier refus et droit de sortie conjointe totale) et en matière de changement de contrôle d'un associé.

■ ***Pacte d'associés conclu par SNC Kléber la Pérouse et SCI Vendôme Commerces sur la société SCI Secovalde***

Ce pacte, conclu le 25 octobre 2007, prévoit les protections usuelles en matière de projet de cession de parts sociales à un tiers (droit de premier refus et droit de sortie conjointe totale) et en matière de changement de contrôle d'un associé.

■ ***Pactes d'associés conclus par Klépierre, Klefin Italia, Finiper, Finiper Real Estate & Investment, Ipermontebello, Immobiliare Finiper et Cedro 99 sur la société Clivia et par Klépierre, Klefin Italia, Klépierre Luxembourg, Finiper, Finiper Real Estate & Investment, Ipermontebello, Immobiliare Finiper et Cedro 99 sur la société Immobiliari Galerie Commerciali (IGC)***

Lors de l'acquisition des titres IGC par le groupe Klépierre, un pacte d'associés a été conclu en 2002.

Ses principales dispositions – dont celles relatives au droit de préemption de Klépierre ont été réitérées dans un nouveau pacte en 2007 qui portait sur les sociétés IGC et/ou Clivia (propriétaire des galeries Lonato, Vérone et Vittuone). Il a été remplacé pour IGC par un pacte conclu le 23 juillet 2009.

Aux termes de l'ensemble de ces accords, un PUT (option de vente) est consenti au bénéfice de Finiper permettant à cette dernière de vendre à Klépierre les titres qu'elle détient dans les sociétés IGC et/ou Clivia. Ce put, qui expire en 2017, est fractionnable en deux tranches :

- une tranche de 12 % et une tranche de 16,70% pour IGC
- deux tranches de 25% pour Clivia

En cas de refus par Klépierre sur la deuxième tranche d'IGC et les deux tranches de Clivia, une indemnité est due au groupe Finiper.

■ ***Pacte d'associés conclu par la société Klépierre et la société Stichting Pensioenfonds ABP portant sur la société de droit suédois, Nordica Holdco AB, les sociétés de droit Norvégien Storm Holding Norway AS et Steen & Strøm***

L'acquisition des actions de Steen & Strøm a été effectuée par l'intermédiaire de Storm Holding Norway AS, société immatriculée en Norvège et détenue à 100% par Nordica Holdco AB, société immatriculée en Suède.

Ce pacte a été conclu le 25 juillet 2008 et modifié par avenant en date du 7 octobre 2008. Il prévoit les protections usuelles des minoritaires : majorité qualifiée pour certaines décisions, option d'achat en cas de blocage, droit de sortie conjointe et également les dispositions suivantes :

- une période d'inaliénabilité des actions de Steen & Strøm pendant une période d'un an à compter de la réalisation de l'acquisition ;
- chaque partie bénéficie d'un droit de première offre sur les actions dont l'autre partie envisagerait le transfert à un tiers, étant toutefois précisé que dans le cas d'un transfert d'actions par une partie (autre que Klépierre ou l'un de ses affiliés) à une personne exerçant une activité concurrente (telle que définie dans le pacte) à celle de Klépierre, c'est un droit de premier refus et non un droit de première offre qui trouve à s'appliquer sur les actions ;

- à compter de la sixième année de la réalisation de l'acquisition, chacune des parties peut demander à l'assemblée de se prononcer, à la majorité des deux tiers, sur la cession de la totalité des actions ou des actifs de Steen & Strøm, ou sur l'introduction en bourse de la société.

- ***Pacte d'associés conclu par Klépierre Luxembourg S.A et Torelli SARL sur la société Holding KLEGE SARL***

Ce pacte d'associés, conclu le 24 novembre 2008, organise le fonctionnement de la société Holding KLEGE SARL et comprend les dispositions usuelles en matière d'opération sur le capital social, de prise de décision et de droit d'information. Les parties bénéficient d'un droit de préemption en cas de projet de cession de parts sociales à un tiers.

La société Holding KLEGE SARL détient 100% du capital de KLEGE Portugal SA dédiée à la construction d'un centre commercial à Portimao, au Portugal.

8.5. Engagements sur contrats de location simples – Bailleurs

Description générale des principales dispositions des contrats de location du bailleur :

8.5.1. Centres commerciaux

Le contrat prévoit des durées de location variables selon les pays. Les modalités de fixation et d'indexation du loyer y sont déterminées.

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

- ***Une indexation propre à chaque pays***

La France applique sur ses baux une indexation sur l'indice des loyers commerciaux (ILC) ou bien sur l'indice du coût de la construction (ICC). L'ILC est un indice synthétique composé de l'indice des prix à la consommation (IPC), de l'indice des chiffres d'affaires du commerce de détail en valeur (ICAV) et de l'indice du coût de la construction (ICC). Les baux sont indexés au 1er janvier de chaque année. La plupart des baux, soit 75 %, sont indexés sur l'ILC du deuxième trimestre publié en octobre et applicable au 1er janvier suivant.

En Espagne, l'indice des prix à la consommation (IPC) est enregistré annuellement au 1er janvier.

En Italie, le système repose sur les indices des prix à la consommation des ménages ouvriers et employés hors tabac (ISTAT) mais la mise en œuvre de l'indexation est plus complexe : selon les baux, soit on applique l'ISTAT à 75 %, soit l'indice sectoriel de référence à 100 %.

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

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

En Europe centrale, l'indice IPCH zone euro, publié par Eurostat, est basé sur les prix à la consommation des pays de l'Union monétaire européenne

En Norvège, il n'existe aucune durée minimale ou maximale obligatoire. Les baux sont généralement conclus pour une durée de cinq ou dix ans. Sauf accord contraire, chaque partie est en droit de demander annuellement l'actualisation du loyer sur la base de l'évolution de l'indice norvégien des prix à la consommation.

En Suède, la durée d'un bail commercial est fixée par les parties au contrat. A défaut, le bail est à durée indéterminée. En général, le bail commercial est fixé pour une durée minimum de trois ans. Dès lors que le bail est d'une durée supérieure à trois ans, une indexation annuelle en fonction de l'indice des prix à la consommation est habituellement prévue.

Au Danemark, les parties déterminent librement le montant des loyers et ses modalités de paiement, le loyer peut être fixe ou indexé sur le chiffre d'affaires du preneur. En règle générale, le loyer est actualisé annuellement sur la base de l'évolution de l'indice danois des prix à la consommation. Aux termes de la loi sur les baux commerciaux, chaque partie est en droit de demander l'ajustement du loyer à sa valeur de marché tous les quatre ans. Cette disposition s'applique sauf accord contraire des parties.

■ *Loyer minimum garanti et loyer variable*

Évalué année par année, le loyer correspond à un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par le preneur pendant l'année civile considérée. Le taux appliqué diffère selon l'activité exercée. Ce loyer binaire (fixe + variable) ne peut être inférieur à un loyer minimum garanti (LMG). Le LMG est revalorisé chaque année du taux de l'indexation. Le loyer variable correspond à l'écart entre le pourcentage du chiffre d'affaires tel que fixé dans le bail et le loyer minimum garanti après indexation.

La consolidation de tout ou partie du loyer variable dans le LMG est visée à l'occasion du renouvellement du bail. Ainsi, le loyer variable est le plus souvent ramené à zéro à l'issue du bail (tous les 5 à 12 ans suivant le cas). Chaque année, il est également réduit de la progression du LMG due à l'application de l'indexation.

Essentiellement présente dans les baux du patrimoine historique français et italien, la clause de loyer variable est progressivement incluse dans les autres baux, à l'occasion de leur renouvellement ou de renégociations.

8.5.2. Bureaux

100% du patrimoine est situé en France et donc régi par le droit français.

Pour les activités commerciales s'appliquent les articles L. 145-1 à L. 145-60 du Code de Commerce et les articles non codifiés du décret n° 53-960 du 30 septembre 1953 (le « statut »). Un certain nombre de ces dispositions sont d'ordre public. Par exemple : la durée qui ne peut être inférieure à 9 ans (en ce qui concerne l'engagement du bailleur), le droit au renouvellement, les conditions de forme à respecter en cas de résiliation, de congé, de renouvellement, d'éviction, etc.

Exceptionnellement des baux dérogatoires au statut, de deux ans au plus, peuvent être accordés.

La durée du bail est le plus souvent de 9 ans, le preneur seul pouvant le résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois donné par acte extrajudiciaire. Il peut être dérogé par les parties à cette disposition de la résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice INSEE du coût de la construction. Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée (sauf avenant en cours de bail).

L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxe sur les bureaux, est généralement mis à la charge du preneur, sauf les travaux relevant de l'article 606 du Code Civil qui restent le plus souvent à la charge du bailleur.

Pour les activités professionnelles (avocats, experts-comptables, architectes, etc.), le statut ne s'applique pas. La durée est de six années minimum et le preneur peut donner congé à tout moment moyennant un préavis de six mois. Il n'y a pas de droit au renouvellement. Les autres conditions sont calquées au plus près sur celles du bail commercial.

Montant total des loyers conditionnels comptabilisés en résultat : le loyer conditionnel désigne la partie des paiements au titre de la location dont le montant n'est pas fixé mais qui est établie sur la base d'un facteur autre que l'écoulement du temps (e. g. pourcentage du chiffre d'affaires, degré d'utilisation, indices des prix, taux d'intérêt du marché).

Les paiements minimaux au titre de la location sont les paiements que le preneur est, ou peut être, tenu d'effectuer pendant la durée du contrat de location à l'exclusion du loyer conditionnel, du coût des services et des taxes à payer ou à rembourser au bailleur.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 30 juin 2010 :

<i>en milliers d'euros</i>	30 juin 2010
moins d'un an	852 863
entre 1 et 5 ans	1 591 627
plus de 5 ans	264 643
Total	2 709 133

8.6. Engagements sur contrats de location – Financement

Au 30 juin 2009, Klépierre était crédit-bailleur de locaux à usage de bureaux, situés à Lille, rue Nationale. Ce contrat, d'une durée de 18 ans, a pris fin le 31 juillet 2009, date d'expiration de la durée conventionnelle du crédit-bail, le preneur ayant exercé l'option d'achat contractuellement prévue au contrat.

8.7. Engagements de détention

Plusieurs actifs sont placés sous le régime fiscal de l'article 210 E du CGI et font l'objet d'un engagement de conservation pendant 5 ans à compter de leur acquisition. Il s'agit :

- de tous les immeubles ou crédit-baux acquis par Klémurs et Klecapnor, à l'exception du magasin Castorama de la rue de Flandres ;
- des titres de participation de la société Galeries Drancéennes (propriétaire de La galerie Drancy Avenir)
- du BHV de Créteil Soleil.

8.8. Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 49,8 millions d'euros au 30 juin 2010.

Les salaires et traitements fixes et variables, ainsi que l'intéressement et la participation, s'élèvent à 42,6 millions d'euros, la charge afférente aux indemnités de départ à la retraite, les charges de retraite et autres charges sociales à 6,1 millions d'euros, les impôts, taxes et versements assimilés sur les rémunérations à 1 million d'euros.

Au 30 juin 2010, l'effectif du Groupe est de 1 512 salariés. 958 travaillent hors de France dont 430 dans la foncière Scandinave Steen & Strøm.

8.9. Engagements sociaux

8.9.1. Régimes postérieurs à l'emploi à cotisations définies

En France, le groupe Klépierre cotise à différents organismes nationaux et interprofessionnels de retraites de base et complémentaires.

8.9.2. Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Les régimes à prestations définies en France et en Italie font l'objet d'évaluations actuarielles indépendantes selon la méthodologie des unités de crédit projetées afin de déterminer la charge correspondant aux droits acquis par les salariés et aux prestations restant à verser aux préretraités et retraités. Les hypothèses démographiques et financières utilisées pour estimer la valeur actualisée des obligations et des actifs de couverture de ces régimes tiennent compte des conditions économiques propres à la zone monétaire considérée. La fraction des écarts actuariels à amortir, après application de la limite conventionnelle de 10% (méthode du corridor), est calculée séparément pour chaque plan à prestations définies.

Les provisions constituées au titre des régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies s'élèvent à 6,5 millions d'euros au 30 juin 2010.

<i>en milliers d'€</i>	31 décembre 2009	Dotations de l'exercice	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	30 juin 2010
Provisions pour engagements sociaux					
. Régimes de prestations définies	6 035	418			6 453
. Autres avantages à long terme	2 585	193			2 778
Total	8 620	611	0	0	9 231

Klépierre a mis en place, par accord d'entreprise, des régimes de retraite complémentaire. A ce titre, les salariés bénéficiaires disposeront au moment de leur départ en retraite d'une rente venant s'ajouter éventuellement aux pensions servies par les régimes nationaux, selon la formule du régime auquel ils ont droit.

En outre, le personnel du Groupe bénéficie de régimes de prévoyance conventionnels ou contractuels prenant diverses formes telles que les indemnités de départ à la retraite.

En Italie, le régime en vigueur dans la société Ségécé Italia est un régime de type « *Trattamento di Fine Rapporto* » (TFR). Le montant dû par l'employeur lors de la cessation du contrat de travail (démission, licenciement, départ à la retraite) est calculé par l'application d'un coefficient annuel pour chaque année de travail sans que ce montant puisse dépasser un certain seuil. La dette correspondante étant certaine, celle-ci est comptabilisée en autres dettes et non en provision pour charges.

En Espagne, une provision pour engagements sociaux peut être constituée en cas de disposition particulière dans la convention collective, mais l'effectif des filiales espagnoles du groupe Klépierre n'est pas concerné.

En Scandinavie, les régimes généraux et professionnels de retraite prévoient une cotisation annuelle obligatoire auprès de fonds de pension. Outre ces régimes nationaux, Steen & Strøm a mis en place un dispositif pour certains salariés **en Norvège**. Il ouvre droit à des prestations futures, à condition que soient cumulées 30 années de cotisations et permet d'obtenir un montant pouvant représenter 60 % de la base servant au calcul de la retraite au 1er janvier de l'année où le salarié atteint 67 ans. S'y ajoute une réversion et les droits acquis par enfants. Ce dispositif concerne environ 100 salariés.

Les engagements existant au titre des régimes d'aide médicale postérieure à l'emploi sont évalués en utilisant des hypothèses d'évolution des coûts médicaux. Ces hypothèses, basées sur des observations historiques, tiennent compte des évolutions futures estimées du coût des services médicaux résultant à la fois du coût des prestations médicales et de l'inflation.

Composantes de l'obligation nette

En milliers d'euros, au	30 juin 2010
Excédent des obligations sur les actifs des régimes financés	7 679
Valeur actualisée brute des obligations tout ou partie financées par des actifs	9 567
Juste valeur des actifs des régimes	- 1 888
Valeur actualisée des obligations non financées	7 679
Coûts non encore comptabilisés en application des dispositions de la norme IAS19	
Coût des services passés	- 411
Pertes ou gains nets actuariels	- 815
Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies	6 453

Variation de l'obligation nette

En milliers d'euros, au	30 juin 2010
Obligation nette en début de période	6 035
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	418
Cotisations versées par Klépierre en résultat de la période	-
Acquisition / Cession	-
Prestations versées aux bénéficiaires des prestations non financées	-
Obligation nette en fin de période	6 453

Composantes de la charge de retraite

En milliers d'euros, au	30 juin 2010
Coût des services rendus au cours de l'exercice	255
Coût financier	183
Rendement attendu des actifs de régime	- 37
Amortissement des écarts actuariels	6
Amortissement des services passés	11
Effet des réductions ou liquidations de régime	
Total porté dans les "frais de personnel"	418

Principales hypothèses actuarielles utilisées pour le calcul à la date de clôture

Hypothèses actuarielles	France
Taux d'actualisation	4,25%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	4,00%
Taux de rendement attendu des droits de remboursement	n/a
Taux d'augmentation future des salaires	3,00 % - 4,50 %

8.10. Stocks options

Il existe actuellement 4 plans d'options de stock-options consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe.

Les 2 premiers plans de souscription sont classiques c'est-à-dire non soumis à des conditions de performance. Le 3^{ème} et le 4^{ème} plans sont soumis à conditions de performance pour les membres du Directoire et partiellement pour les membres du Comité de Direction.

Les attributions de stock-options comptabilisées sont celles intervenues après le 7 novembre 2002 en application des dispositions de la norme IFRS 1.

Conformément à la norme IFRS 2, Klépierre a évalué la valeur de marché des options à leur date d'attribution et comptabilise une charge prorata temporis pendant la période d'acquisition des droits. La valorisation est effectuée par une société spécialisée indépendante. Le modèle retenu respecte les hypothèses de base du modèle de Black & Scholes, adapté aux caractéristiques spécifiques des options (en particulier les dividendes en montants discrets et la possibilité d'exercer à compter du 31 mai 2010 pour le plan autorisé en 2006 et à compter du 16 mai 2011 pour le plan autorisé en 2007).

La charge calculée prend également en compte une estimation de la population des bénéficiaires à la fin de chaque période d'acquisition des droits, puisqu'un bénéficiaire pourrait notamment perdre ses droits s'il quittait le groupe Klépierre pendant cette période.

8.10.1. Plan autorisé en 2006

Sur la base du montant nominal du cours au jour de l'attribution, 195 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 30 mai 2006. Compte tenu de la division par 3 du nominal du titre, des ajustements et des départs, le nombre d'options en cours au titre de ce plan au 30 juin 2010 est de 563 093.

Le prix d'exercice de ce plan est aujourd'hui de 29,49 euros.

Les options peuvent être exercées librement à partir du 31 mai 2010 et jusqu'au 30 mai 2014 inclus.

Les principales données prises en compte pour la valorisation des options d'achat d'actions attribuées en 2006 figurent ci-après, retraitées de la division par 3 du nominal du titre intervenue en 2007 (mais avant effet de la décote consentie lors l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008) :

- prix d'exercice : 30,5 euros,
- cours de l'action à la date d'attribution : 27,9 euros
- volatilité : 21,5 %
- taux d'intérêt sans risque : 4,10 % pour une maturité de 8 ans
- dividende : 1 euro par action en 2006 puis hypothèse de progression calculée à partir d'une régression linéaire sur les dividendes des années passées

Sur ces bases, la valeur unitaire des options a été estimée à 4,6 euros. La charge constatée au compte de résultat pour l'exercice 2010 est de 251 milliers d'euros.

8.10.2. Plan autorisé en 2007

Sur la base du montant nominal du cours au jour de l'attribution, 143 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 15 mai 2007. Compte tenu de la division par 3 du nominal du titre, des ajustements et des départs, le nombre d'options en cours au titre de ce plan au 30 juin 2010 est de 419 035.

Le prix d'exercice de ce plan est aujourd'hui de 46,38 euros.

Les options peuvent être exercées librement à partir du 16 mai 2011 et jusqu'au 15 mai 2015 inclus.

Les principales données prises en compte pour la valorisation des options d'achat d'actions attribuées en 2007 figurent ci-après, retraitées de la division par 3 du nominal du titre intervenue en 2007 (mais avant correction de la décote consentie lors de l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008) :

Sur ces bases, la valeur unitaire des options a été estimée à 10,4 euros. La charge constatée au compte de résultat en 2010 est de 512 milliers d'euros.

8.10.3. Plan autorisé en 2009

481 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 6 avril 2009. L'attribution se décompose en deux fractions :

- Une fraction « principale » de 385 250 options dont le prix d'exercice est de 22,60 euros ;
- Une fraction « secondaire » de 102 500 options pour lesquelles le prix d'exercice varie entre 22,60 euros et 27,12 euros en fonction de la performance de l'action Klépierre relative à l'indice FTSE EPRA Zone Euro (EPEU). Si l'action Klépierre sous-performe l'indice de plus de 20% alors les options deviennent caduques.
- Cette fraction secondaire est répartie en quatre groupes d'effectifs égaux, correspondant aux différentes mesures des conditions de performance, chacune déterminant indépendamment des autres une fraction de l'attribution. On distingue donc :
 - une fraction secondaire 2009 : mesure des performances entre les exercices 2008 et 2009
 - une fraction secondaire 2010 : mesure des performances entre les exercices 2009 et 2010
 - une fraction secondaire 2011 : mesure des performances entre les exercices 2010 et 2011
 - une fraction secondaire 2012 : mesure des performances entre les exercices 2011 et 2012

Toutes les options peuvent être exercées librement à partir du 6 avril 2013 et jusqu'au 5 avril 2017 inclus.

Les principales données prises en compte pour la valorisation des options d'achat d'actions attribuées en 2009 figurent ci-après :

- prix d'exercice : 22,60 euros,
- cours de l'action à la date d'attribution : 15,3 euros ; niveau de l'indice EPRA Zone Euro : 1141,59
- volatilité : 30,7 % pour l'action Klépierre ; 19,4% pour l'indice EPRA Zone Euro ; corrélation de 0,87
- taux d'intérêt sans risque : 3,19% pour une maturité de 8 ans
- dividende : 1,25 euro par action en 2009 et 1,06 euro par action ensuite.

Sur ces bases, la valeur unitaire des options a été estimée comme suit :

- fraction « principale » : 1,20 euro
- fraction secondaire 2009 : 0,97 euro
- fraction secondaire 2010 : 1,12 euro
- fraction secondaire 2011 : 1,13 euro
- fraction secondaire 2012 : 1,12 euro

Compte tenu des ajustements et des départs, le nombre d'options en cours au titre de ce plan au 30 juin 2010 est de 464 500.

La charge constatée au compte de résultat en 2010 est de 67 milliers d'euros.

8.10.4. Plan autorisé en 2010

493 000 options ont été attribuées dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par le Directoire du 21 juin 2010. L'attribution se décompose en deux fractions :

- Une fraction « principale » de 403 000 options dont le prix d'exercice est de 22,31 euros ;
- Une fraction « secondaire » de 90 000 options pour lesquelles le prix d'exercice varie entre 22,31 euros et 26,77 euros en fonction de la performance de l'action Klépierre relative à l'indice FTSE EPRA Zone Euro (EPEU). Si l'action Klépierre sous-performe l'indice de plus de 20% alors les options deviennent caduques.
- Cette fraction secondaire est répartie en quatre groupes d'effectifs égaux, correspondant aux différentes mesures des conditions de performance, chacune déterminant indépendamment des autres une fraction de l'attribution. On distingue donc :
 - une fraction secondaire 2010 : mesure des performances entre les exercices 2009 et 2010
 - une fraction secondaire 2011 : mesure des performances entre les exercices 2010 et 2011
 - une fraction secondaire 2012 : mesure des performances entre les exercices 2011 et 2012
 - une fraction secondaire 2013 : mesure des performances entre les exercices 2012 et 2013

Toutes les options peuvent être exercées librement à partir du 21 juin 2014 et jusqu'au 20 juin 2018 inclus.

Les principales données prises en compte pour la valorisation des options d'achat d'actions attribuées en 2010 figurent ci-après :

- cours de l'action à la date d'attribution : 23,43 euros ; niveau de l'indice EPRA Zone Euro : 1202,90
- volatilité : 33,3 % pour l'action Klépierre ; 22,2% pour l'indice EPRA Zone Euro ; corrélation de 0,75
- taux d'intérêt sans risque : 2,83% pour une maturité de 8 ans
- dividende : 1,25 euro par action

Sur ces bases, la valeur unitaire des options a été estimée comme suit :

- fraction « principale » : 5,53 euro
- fraction secondaire 2009 : 5,39 euro
- fraction secondaire 2010 : 4,78 euro
- fraction secondaire 2011 : 5,03 euro
- fraction secondaire 2012 : 5,03 euro

Compte tenu de la date d'attribution du plan, aucune charge n'a été comptabilisée au titre du semestre.

	Plan n°1	Plan n°2	Plan n°3		Plan n°4	
			sans conditions de performance	avec conditions de performance	sans conditions de performance	avec conditions de performance
Date de l'assemblée générale	07-avr-06	07-avr-06	07-avr-06	07-avr-06	07-avr-06	07-avr-06
Date du Directoire	30-mai-06	15-mai-07	06-avr-09	06-avr-09	21-juin-10	21-juin-10
Point de départ d'exercice des options	31-mai-10	16-mai-11	06-avr-13	06-avr-13	21-juin-14	21-juin-14
Date d'expiration	30-mai-14	15-mai-15	05-avr-17	05-avr-17	20-juin-18	20-juin-18
Prix de souscription ou d'achat ⁽¹⁾	29,49	46,38	22,60	entre 22,6 et 27,12	22,31	entre 22,31 et 26,77
Options d'achat d'actions attribuées initialement avant tout ajustement	195 000	143 000	378 500	102 500	403 000	90 000
Options d'achat d'actions attribuées initialement (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal et de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008)	603 593	446 911				
Options d'achat d'actions annulées au 30 juin 2010	40 500	27 876	16 500			
Nombre d'actions souscrites au 30 juin 2010 (nombre ajusté uniquement de la division par 3 du nominal)						
Options d'achat d'actions restantes au 30 juin 2010 (après ajustement supplémentaire lié à l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008)	563 093	419 035	362 000	102 500	403 000	90 000

(1) après ajustement de la division par 3 du nominal intervenue en 2007 et de l'effet de la décote consentie sur l'augmentation de capital avec DPS de décembre 2008

9. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

9.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur

COMPTE DE RESULTAT ET BILAN

Compte de résultat Juste Valeur (format EPRA)	30 juin 2010 Modèle de la juste valeur	30 juin 2009 Modèle de la juste valeur
<i>en milliers d'€</i>		
Revenus locatifs	462 736	443 563
Charges sur terrain (foncier)	0	0
Charges locatives non récupérées	-19 324	-18 040
Charges sur immeuble (propriétaire)	-27 308	-26 717
Loyers nets	416 104	398 806
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37 188	37 875
Autres produits d'exploitation	13 183	10 106
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (a)	72 743	-1 123 756
Frais d'études	-895	-897
Frais de personnel	-49 751	-52 273
Autres frais généraux	-19 406	-14 498
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	0	0
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-3 204	-2 757
Provisions	-1 046	-1 686
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	108 544	135 228
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-91 318	-151 563
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	17 226	-16 335
Profit sur vente d'actifs court terme	0	-23
Résultat opérationnel	482 142	-765 438
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-426	20
Coût de l'endettement net	-149 599	-143 052
Variation de valeur des instruments financiers	-1 346	0
Effet des actualisations	-290	-463
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	4 457	-3 743
Résultat avant impôts	334 938	-912 676
Impôts sur les sociétés	-22 155	161 677
Résultat net de l'ensemble consolidé	312 783	-750 999
dont		
<i>Part du Groupe</i>	232 121	-584 136
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	80 663	-166 863

Bilan Juste Valeur (format EPRA)	30 juin 2010	31 décembre 2009
<i>en milliers d'€</i>	Modèle de la juste valeur	Modèle de la juste valeur
Ecart d'acquisition non affectés	116 631	116 501
Actifs incorporels	21 228	19 306
Actifs corporels	24 337	23 783
Immeubles de placement	0	0
Juste valeur des immeubles de placement	14 229 925	14 038 007
Immobilisations en cours	262 006	100 677
Participations dans les entreprises associées	32 480	32 710
Actifs financiers	111	491
Actifs non courants	27 903	25 847
Swaps de taux d'intérêt	73 721	35 394
Impôts différés actifs	83 415	60 341
ACTIFS NON COURANTS	14 871 757	14 453 057
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	0	0
Stocks	1 975	2 674
Clients et comptes rattachés	90 884	92 477
Autres créances	258 120	262 026
<i>Créances fiscales</i>	37 399	38 044
<i>Autres débiteurs</i>	220 721	223 982
Trésorerie et équivalents trésorerie	254 643	235 951
ACTIFS COURANTS	605 622	593 128
TOTAL ACTIF	15 477 379	15 046 185
Capital	265 507	254 761
Primes	1 570 048	1 391 523
Réserve légale	25 476	23 270
Réserves consolidées	2 369 470	3 232 893
<i>Actions propres</i>	-81 936	-81 345
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-308 131	-198 000
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	2 106 067	2 814 257
<i>Autres réserves consolidées</i>	653 470	697 981
Résultat consolidé	232 121	-546 207
Capitaux propres part du Groupe	4 462 622	4 356 240
Participations ne donnant pas le contrôle	1 642 164	1 613 023
CAPITAUX PROPRES	6 104 786	5 969 263
Passifs financiers non courants	6 809 772	6 670 504
Provisions long terme	10 641	9 536
Engagements de retraite	9 231	8 620
Swaps de taux d'intérêt non courant	403 674	255 055
Dépôts et cautionnements	140 849	138 050
Impôts différés passifs	551 110	538 929
PASSIFS NON COURANTS	7 925 277	7 620 694
Passifs financiers courants	783 706	843 089
Découverts bancaires	116 968	81 100
Dettes fournisseurs	93 984	101 808
Dettes sur immobilisations	91 219	82 143
Autres dettes	257 490	253 930
Swaps de taux d'intérêt courant	8 639	0
Dettes fiscales et sociales	95 310	94 158
Provisions court terme	0	0
PASSIFS COURANTS	1 447 316	1 456 228
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	15 477 379	15 046 185

COMPTE DE RESULTAT ET BILAN : PASSAGE DE LA METHODE DES COUTS A LA JUSTE VALEUR

Compte de résultat (format EPRA)	30 juin 2010	Retraitements de juste valeur	30 juin 2010 Modèle de la juste valeur
<i>en milliers d'€</i>			
Revenus locatifs	462 736		462 736
Charges sur terrain (foncier)	-1 430	1 430	0
Charges locatives non récupérées	-19 324		-19 324
Charges sur immeuble (propriétaire)	-27 535	227	-27 308
Loyers nets	414 447	1 657	416 104
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	37 188		37 188
Autres produits d'exploitation	13 183		13 183
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		72 743	72 743
Frais d'études	-895		-895
Frais de personnel	-49 751		-49 751
Autres frais généraux	-19 406		-19 406
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-189 088	189 088	0
Dotations aux amortissements et provisions des biens en exploitation	-3 204		-3 204
Provisions	-1 046		-1 046
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	108 544		108 544
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-63 018	-28 300	-91 318
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	45 526	-28 300	17 226
Profit sur vente d'actifs court terme	0		0
Résultat opérationnel	246 954	235 188	482 142
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-426		-426
Coût de l'endettement net	-149 599		-149 599
Variation de valeur des instruments financiers	-1 346		-1 346
Effet des actualisations	-290		-290
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	787	3 670	4 457
Résultat avant impôts	96 080	238 858	334 938
Impôts sur les sociétés	2 217	-24 372	-22 155
Résultat net de l'ensemble consolidé	98 297	214 486	312 783
dont			
<i>Part du Groupe</i>	63 460	168 661	232 121
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	34 837	45 825	80 663

BILAN en milliers d'€	30 juin 2010	Retraitements de juste valeur	30 juin 2010 Modèle de la juste valeur
Ecarts d'acquisition non affectés	133 107	-16 476	116 631
Actifs incorporels	21 228		21 228
Actifs corporels	24 337		24 337
Immeubles de placement	10 798 790	-10 798 790	0
Juste valeur des immeubles de placement		14 229 925	14 229 925
Immobilisations en cours	836 721	-574 715	262 006
Participations dans les entreprises associées	32 463	17	32 480
Actifs financiers	111		111
Actifs non courants	27 903		27 903
Swaps de taux d'intérêt	73 721		73 721
Impôts différés actifs	95 270	-11 855	83 415
ACTIFS NON COURANTS	12 043 651	2 828 106	14 871 757
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	0		0
Stocks	1 975		1 975
Clients et comptes rattachés	90 884		90 884
Autres créances	319 705	-61 585	258 120
<i>Créances fiscales</i>	37 399		37 399
<i>Autres débiteurs</i>	282 306	-61 585	220 721
Trésorerie et équivalents trésorerie	254 643		254 643
ACTIFS COURANTS	667 207	-61 585	605 622
TOTAL ACTIF	12 710 858	2 766 521	15 477 379
Capital	265 507		265 507
Primes	1 570 048		1 570 048
Réserve légale	25 476		25 476
Réserves consolidées	281 203	2 088 267	2 369 470
<i>Actions propres</i>	-81 936		-81 936
<i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-308 131		-308 131
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>		2 106 067	2 106 067
<i>Autres réserves consolidées</i>	671 270	-17 800	653 470
Résultat consolidé	63 460	168 661	232 121
Capitaux propres part du Groupe	2 205 694	2 256 928	4 462 622
Participations ne donnant pas le contrôle	1 247 246	394 918	1 642 164
CAPITAUX PROPRES	3 452 940	2 651 846	6 104 786
Passifs financiers non courants	6 809 772		6 809 772
Provisions long terme	10 641		10 641
Engagements de retraite	9 231		9 231
Swaps de taux d'intérêt non courant	403 674		403 674
Dépôts et cautionnements	140 849		140 849
Impôts différés passifs	436 435	114 675	551 110
PASSIFS NON COURANTS	7 810 602	114 675	7 925 277
Passifs financiers courants	783 706		783 706
Découverts bancaires	116 968		116 968
Dettes fournisseurs	93 984		93 984
Dettes sur immobilisations	91 219		91 219
Autres dettes	257 490		257 490
Swaps de taux d'intérêt courant	8 639		8 639
Dettes fiscales et sociales	95 310		95 310
Provisions court terme	0		0
PASSIFS COURANTS	1 447 316		1 447 316
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	12 710 858	2 766 521	15 477 379

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales.

La juste valeur est le prix le plus probable (hors droits et coûts de transactions) pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date d'arrêté des comptes.

La juste valeur des immeubles de Klépierre est déterminée par des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année hors frais et droits de mutation.

Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le résultat de cession de certains actifs immobiliers diffère de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

Klépierre confie à différents experts le soin d'évaluer son patrimoine. Pour les bureaux, cette mission est conduite par BNP Paribas Real Estate Valuation.

Pour les centres commerciaux, les expertises sont réalisées par les experts suivants :

- Retail Consulting Group Expertise (RCGE) expertise tout le patrimoine français (hors portefeuille Progest, SCOO, le Havre Coty et Montpellier Odysseum), environ 50% du patrimoine espagnol (centres détenus par Klecar foncier Espana et Klecar Foncier Vinaza), 4 actifs hongrois ainsi que l'intégralité des portefeuilles italien, tchèque, slovaque, portugais et grec ;
- Jones Lang LaSalle (JLL) a la charge des expertises des portefeuilles Progest, SCOO, Havre Coty et Montpellier Odysseum pour la France, l'intégralité des expertises des patrimoines polonais et belge, 8 actifs hongrois et le patrimoine espagnol sous Klecar Foncier Iberica ;
- DTZ expertise le Danemark, 50% du patrimoine norvégien et 50% du patrimoine suédois ;
- NEWSEC expertise 50% du patrimoine norvégien et 50% du patrimoine suédois ;

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

La valeur de marché est celle déterminée par les experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année hors frais et droits de mutation (les droits sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif).

9.1.1. Bureaux

BNP Paribas Real Estate Valuation retient deux approches : l'une par comparaison directe en analysant les transactions observées sur le marché pour des immeubles similaires, l'autre par capitalisation d'un revenu constaté ou estimé. L'analyse de ce revenu fait ressortir trois situations, selon que le loyer constaté est sensiblement identique à la valeur de marché, supérieure à cette valeur ou inférieure.

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

Dans la dernière hypothèse, les experts se sont interrogés sur l'échéance de revalorisation du loyer en fonction de la date d'échéance du bail. En effet, selon le décret du 30 septembre 1953, le loyer des immeubles à usage exclusif de bureaux est fixé, lors du renouvellement, à la valeur locative du marché. Les experts ont donc supposé que le propriétaire parviendrait à remettre à niveau le loyer au terme du bail et ont pris en compte les conditions actuelles d'occupation sous forme de moins-value dont le calcul s'opère comme précédemment. Les experts n'ont pas limité leur approche aux seuls baux venant à échéance dans les trois ans à venir au motif que les investisseurs eux-mêmes, dans les transactions de marché actuelles, se projettent au-delà de cette échéance. Dans la seconde hypothèse, la plus-value financière constatée a été ajoutée à la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5%, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance de la première période ferme du bail. Dans la troisième hypothèse, la moins-value financière constatée a été déduite de la valeur obtenue. Elle correspond à l'actualisation, au taux de 5,5%, de l'écart entre loyer constaté et loyer de marché jusqu'à l'échéance du bail.

Depuis le 31 décembre 2005, l'expert raisonne en taux de rendement et non en taux de capitalisation. C'est à dire que le taux retenu est celui appliqué au revenu déterminé comme précédemment pour aboutir à une valeur « droits compris » alors qu'antérieurement le taux retenu aboutissait à une valeur « hors droits ». Le choix de ce taux résulte d'une observation du marché, dans le cadre de transactions réalisées par des investisseurs. Pour l'obtention de la valeur « hors droits », les droits et frais de mutation ont été déduits au taux applicable selon les pays.

9.1.2. Centres commerciaux

Pour déterminer la valeur vénale d'un centre, l'expert applique un taux de rendement au loyer total net pour les locaux occupés et au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance pour les locaux vides. De cette première valeur obtenue par capitalisation des loyers nets est déduite la valeur actualisée des abattements des loyers minima garantis, des charges sur locaux vacants actuels, de travaux non refacturables à effectuer. Un taux de vacance normatif est par ailleurs défini pour chaque actif. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend le loyer minimum garanti, le loyer variable ainsi que le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges : frais de gestion, charges non refacturables, charges sur provision pour locaux vides et des pertes moyennes sur les impayés constatés pour les 5 dernières années.

Le taux de rendement est fixé par l'expert en fonction de différents paramètres et notamment : surface de vente, configuration, concurrence, mode de propriété et pourcentage de détention, potentiel locatif et d'extension, comparabilité avec des transactions récentes.

De par la structure de son portefeuille et dans un souci d'économie et d'efficacité, Klepierre expertise selon deux méthodes les actifs présentant des problématiques particulières d'évaluation. Ainsi, les actifs expertisés pour la première fois et les actifs dont la dernière valeur d'expertise est au maximum supérieure à 110% de la valeur nette comptable (hors impôts différés) font l'objet d'une double évaluation : une évaluation par les rendements, comme développé ci-dessus et une évaluation par la méthode des flux futurs actualisés.

Cette seconde méthode détermine la valeur d'un actif immobilier par la somme des flux financiers actualisés sur la base d'un taux d'actualisation défini par l'expert.

L'expert estime l'ensemble des revenus et charges prévisionnels afférents à l'actif puis évalue une « valeur à terme » à l'issue de la période d'analyse (10 ans en moyenne). En confrontant les valeurs locatives de marché et les valeurs locatives faciales, l'expert tient compte du potentiel locatif du bien immobilier en retenant les valeurs locatives de marché à l'échéance des baux après déduction des coûts induits par ces recommercialisations. Enfin, l'expert actualise ces flux prévisionnels de trésorerie afin de déterminer la valeur actuelle du bien immobilier.

Le taux d'actualisation retenu prend en compte le taux sans risque du marché (OAT 10 ans) auquel sera ajoutée une prime de risque et de liquidité du marché de l'immobilier, et enfin une prime spécifique à l'actif, en fonction de l'emplacement, des caractéristiques et de l'occupation de chaque immeuble.

Les immeubles de placement en construction étaient jusqu'à présent régis par IAS 16 même lorsqu'ils étaient destinés à devenir des immeubles de placement évalués à la juste valeur alors que les immeubles en cours de réaménagement restaient dans le champ d'IAS 40.

L'IASB a modifié les champs d'application des deux normes pour les immeubles en construction.

Par conséquent, au 30 juin 2009 ainsi qu'au 30 juin 2010, Klepierre a effectué des cotations internes sur ses immeubles en construction dont les permis de construire ont été obtenus et purgés de tout recours.

9.2. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de la période attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation hors actions propres au cours de la période ajusté des effets des options dilutives.

Conformément à la norme IAS 33, le nombre moyen d'actions au 30 juin 2009 est ajusté suite au paiement du dividende en actions en mai 2010.

		30 juin 2010	30 juin 2009
Numérateur			
Résultat net part du groupe (K€)	a	63 460	68 919
Résultat global part du groupe (K€)	a'	-29 840	-82 548
Dénominateur			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif ⁽¹⁾	b	186 749 331	185 859 532
Effet des options dilutives		0	0
Options d'achat d'actions			
Effet dilutif potentiel total	c	0	0
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	d=b+c	186 749 331	185 859 532
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	a/b	0,3	0,4
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	a/d	0,3	0,4
Résultat global part du groupe par action non dilué (en euros)	a'/b	-0,2	-0,4
Résultat global part du groupe par action dilué (en euros)	a'/d	-0,2	-0,4

(1) nombre moyen d'actions hors auto-contrôle

9.3. Entreprises liées

9.3.1. Lien capitalistique avec le groupe BNP Paribas

Le groupe BNP Paribas est actionnaire à hauteur de 50,91% du capital de la société Klepierre SA. Hormis cette participation, il n'existe pas, à la connaissance du groupe Klepierre, de pacte d'actionnaire ou groupe de personnes pouvant exercer un contrôle sur le Groupe Klepierre.

Au 30 juin 2010, la part de BNP Paribas dans les financements bancaires représente 2 889 millions d'euros dont 1 705 millions d'euros utilisés, auxquels vient s'ajouter deux lignes de back-up des billets de trésorerie (non tirée) d'un montant total de 500 millions d'euros et consenties par BNP Paribas. Cette participation se compare à un montant total de financements autorisés de 8 717 millions d'euros, dont 7 449 millions d'euros sont utilisés.

9.3.2. Relations entre les sociétés consolidées du Groupe Klepierre

La liste des sociétés du Groupe Klepierre est détaillée en note 3 « Périmètre de consolidation ».

Les transactions entre parties liées ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions normales de concurrence.

Les positions bilancielle de fin de période et les transactions de période réalisées entre sociétés consolidées par intégration globale sont totalement éliminées. Les tableaux ci-après présentent les positions et transactions réciproques réalisées avec les sociétés consolidées en intégration proportionnelle (contrôle conjoint) et en intégration par mise en équivalence (influence notable) pour leur part non éliminée.

Positions bilancielles de fin de période avec les parties liées :

en milliers d'€	30 juin 2010		31 décembre 2009	
	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Actifs non courants	770	55	365	45
ACTIFS NON COURANTS	770	55	365	45
Clients et comptes rattachés	416	77	1 016	100
Autres créances	704	159	704	-
ACTIFS COURANTS	1 120	236	1 720	100
TOTAL ACTIF	1 890	291	2 085	145
Passifs financiers non courants	7	1 680	7	2 329
PASSIFS NON COURANTS	7	1 680	7	2 329
Dettes fournisseurs	10	-	7	-
Autres dettes	442	-	346	84
PASSIFS COURANTS	452	0	353	84
TOTAL PASSIF	459	1 680	360	2 413

Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées :

en milliers d'€	30 juin 2010		30 juin 2009	
	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	5 717	303	3 047	184
Résultat opérationnel	5 717	303	3 047	184
Coût de l'endettement net	2 456	-	2 887	-
Résultat avant impôts	8 173	303	5 934	184
Résultat net de l'ensemble consolidé	8 173	303	5 934	184

Les transactions concernées sont essentiellement issues d'honoraires de gestion et d'administration et de revenus liés aux opérations de financement de l'activité de ces sociétés.

Éléments de hors bilan relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées :

en milliers d'€	30 juin 2010	31 décembre 2009
Engagements donnés		
- Cautions sur prêts consentis au personnel	8 945	9 664
- Garanties, cautions et hypothèques	22 285	24 042
- Engagements d'achat	165	270
Total	31 395	33 976

Engagements reçus		
- Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	300 030	300 030
- Lignes de crédit confirmées non utilisées	1 169 000	378 000
Total	1 469 030	678 030

en milliers d'€	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes assorties de garantie	117 100	117 400
Total	117 100	117 400

9.3.3. Régimes d'avantages postérieurs à l'emploi

Les principaux avantages postérieurs à l'emploi sont constitués par des indemnités de fins de carrière et des plans de retraites supplémentaires à prestations définies ou à cotisations définies.

La gestion des plans d'avantages postérieurs à l'emploi est servie par des compagnies d'assurances et des organismes de gestion indépendants et externes au Groupe Klepierre.

9.4. Événements postérieurs

Il n'existe aucun évènement postérieur significatif.

9.5. Identité de la société consolidante

Au 30 juin 2010, Klépierre est consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 50,91% du capital de Klépierre (actions d'autocontrôle non exclues).

KLEPIERRE

Société Anonyme

21, avenue Kléber

75016 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

Mazars
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

KLEPIERRE

Société Anonyme
21, avenue Kléber
75016 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Klépierre, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I- Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2 de l'annexe des comptes semestriels consolidés concernant les évolutions des règles et méthodes comptables.

II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 26 juillet 2010

Les Commissaires aux Comptes

Mazars

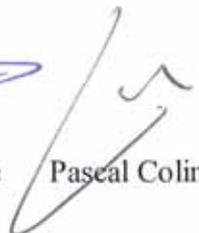
Deloitte & Associés



Guillaume Potel



Julien Marin-Pache



Pascal Colin



Laure Silvestre-Siaz

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Paris, le 30 août 2010

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Laurent MOREL

Président du Directoire

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

DELOITTE & ASSOCIÉS

185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine
572028041 R.C.S. NANTERRE
Pascal Colin/Laure Silvestre-Siaz
Nomination : AG du 28 juin 2006.
Fin du mandat : exercice 2015.

MAZARS

61, rue Henri Régnauld
92400 Courbevoie
784824153 R.C.S. NANTERRE
Guillaume Potel/Julien Marin-Pache
Nomination : AG du 4 novembre 1968.
Fin de mandat : exercice 2015.

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Société BEAS

7-9, villa Houssay
92200 Neuilly-sur-Seine
315172445 R.C.S. NANTERRE
Nomination : AG du 12 juillet 2006.
Fin de mandat : exercice 2015.

Patrick DE CAMBOURG

61, rue Henri Régnauld
92400 Courbevoie
Nomination : AG du 13 décembre 2007.
Fin de mandat : exercice 2015.

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Jean-Michel GAULT

Membre du Directoire – Directeur Général Délégué
Tél.: 01 40 67 55 05