



KLEMURS

Société en commandite par actions au capital de 15 000 000 d'euros

Siège social :

21, avenue Kléber

75116 Paris

419 711 833 RCS Paris

DOCUMENT DE BASE



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 31 octobre 2006 sous le numéro I.06-173. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Ce document de base a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Cet enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais auprès de Klémurs, 21, avenue Kléber, 75116 Paris et sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org), et seront disponibles sur le site internet de Klémurs (www.klemurs.fr).

NOTE

Sauf indication contraire, le présent document de base présente Klémurs (« Klémurs » ou la « Société » ou l'« Emetteur ») telle qu'elle existera postérieurement à l'acquisition d'actifs immobiliers décrite au paragraphe 6.1.5 (« Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill ») et conclue le 3 août 2006 entre Buffalo Grill S.A. (« Buffalo Grill » et, avec ses filiales, le « Groupe Buffalo Grill ») et Klépierre S.A. (« Klépierre » et, avec ses filiales, le « Groupe Klépierre »).

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que la réalisation de l'ensemble des opérations d'acquisition entre la Société et Buffalo Grill est soumise à la condition que la Société soit une société d'investissements immobiliers cotée (« SIIC ») définie par l'article 208 C du Code général des impôts. En outre, le transfert effectif de propriété des différents actifs cédés et le caractère définitif des cessions interviendront postérieurement à la date de règlement-livraison des actions offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Le présent document de base comprend des informations financières relatives à la Société et à ses anciennes filiales : la S.A.S. Flandre et la S.A.S. Candé, toutes deux absorbées aux termes d'un traité de fusion en date du 24 avril 2006 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006. (Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Emetteur ») La Société n'a pas, à ce jour, de filiales et n'établit donc pas de comptes consolidés. Plus spécifiquement, le présent document de base comprend :

- les comptes sociaux historiques de la Société pour les exercices 2003, 2004 et 2005 (y compris les rapports des commissaires aux comptes correspondants) et les situations intermédiaires semestrielles au 30 juin 2005 et au 30 juin 2006 établis conformément aux normes comptables françaises ;
- les comptes sociaux de la S.A.S. Flandre et de la S.A.S. Candé pour les exercices 2003, 2004 et 2005 (y compris les rapports des commissaires aux comptes correspondants) et la situation intermédiaire semestrielle de la S.A.S. Flandre et de la S.A.S. Candé au 30 juin 2005 établis conformément aux normes comptables françaises ;
- une situation intermédiaire semestrielle pro forma de la Société au 30 juin 2005 prenant en compte la fusion de ses filiales S.A.S. Candé et S.A.S. Flandre comme si elle s'était réalisée au 1^{er} janvier 2005 établie conformément aux normes comptables françaises (y compris le rapport du commissaire aux comptes attestant que les informations financières pro forma présentées ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que cette base est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'Emetteur) ; et
- des informations financières pro forma relatives à la Société pour l'exercice 2005 et le premier semestre 2006 intégrant l'acquisition des actifs Buffalo Grill établies conformément aux normes comptables françaises (y compris le rapport du commissaire aux comptes attestant que les informations financières pro forma présentées ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que cette base est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'Emetteur).

La situation intermédiaire semestrielle pro forma de la Société au 30 juin 2005 inclut un tableau de passage et permet de comparer la situation intermédiaire semestrielle de Klémurs au 30 juin 2006 et les situations intermédiaires semestrielles de Klémurs et de ses filiales (la S.A.S. Flandre et la S.A.S. Candé) au 30 juin 2005.

Les renseignements relatifs aux statuts et au capital de la Société, ainsi que ceux relatifs à la Gérance et à la nomination des membres du Conseil de surveillance de la Société, résultent ou sont la conséquence des résolutions qui ont été adoptées par l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 31 octobre 2006, dont certaines ont été adoptées

sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Le présent document de base contient des indications sur les objectifs de la Société. (Voir paragraphe 6.1.1 « Aperçu des activités – Stratégie » et paragraphe 6.1.2 « Avantages concurrentiels et positionnement de la Société ») Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaite », « pourrait », etc. Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits au chapitre 4 du présent document de base est susceptible d'avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs. La Société ne prend aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant dans le présent document de base.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement. Conformément aux directives de l'Autorité des marchés financiers en la matière, ces facteurs de risque ont été classés par type de risque et par ordre d'importance suivant l'appréciation de la Société. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur l'activité, les résultats, la situation financière ou les perspectives de la Société. En outre, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Les déclarations prospectives et les objectifs figurant dans le présent document de base peuvent être affectées par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations de la Société soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base.

TABLE DES MATIERES

CHAPITRE 1 PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE	1
1.1 Responsable du document de base	1
1.2 Attestation du responsable	1
CHAPITRE 2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	2
2.1 Commissaire aux comptes titulaire	2
2.2 Commissaire aux comptes suppléant	2
2.3 Durée des mandats des commissaires aux comptes	2
CHAPITRE 3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	3
3.1 Informations financières annuelles sélectionnées	4
3.2 Informations financières intermédiaires sélectionnées	6
CHAPITRE 4 FACTEURS DE RISQUES	8
4.1 Risques liés aux activités de la Société	8
4.1.1 Risques liés au marché	8
4.1.2 Risques liés à l'exploitation	10
4.1.3 Risques liés aux actifs	12
4.2 Risques liés à la Société	15
CHAPITRE 5 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	20
5.1 Histoire et évolution de la Société	20
5.1.1 Dénomination sociale	20
5.1.2 Registre du commerce et des sociétés	20
5.1.3 Date de constitution et durée	20
5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable	20
5.1.5 Historique de la Société	20
5.2 Investissements	22
CHAPITRE 6 APERCU DES ACTIVITES	23
6.1 Principales activités	23
6.1.1 Stratégie	24
6.1.2 Avantages concurrentiels et positionnement de la Société	26
6.1.3 Présentation du marché de l'immobilier commercial	28
6.1.4 Présentation de l'activité de la Société	31
6.1.5 Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill	37
6.1.6 Concurrence	52
6.1.7 Environnement réglementaire	52
6.2 Assurances et couverture des risques	59
6.2.1 Présentation générale de la politique d'assurance	59
6.2.2 Eléments d'appréciation des couvertures souscrites	59
6.2.3 Les couvertures d'assurances	60
6.3 Propriété intellectuelle	61
CHAPITRE 7 ORGANIGRAMME	62
7.1 Place de la Société au sein du Groupe Klépierre	62
7.2 Organigramme de la Société	62
CHAPITRE 8 PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS	63
8.1 Actifs immobiliers	63
8.2 Contraintes environnementales	63
CHAPITRE 9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	64
9.1 Présentation générale	64

9.1.1	Acquisition des actifs du Groupe Buffalo Grill et Etats Financiers <i>Pro Forma</i>	64
9.1.2	Principes sur lesquels l'examen de la situation financière est fondé	66
9.1.3	Base d'établissement des comptes sociaux	67
9.2	Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats	70
9.3	Patrimoine immobilier	73
9.4	Comparaison des situations intermédiaires semestrielles au 30 juin 2005 (non-auditée) et au 30 juin 2006 (Normes françaises)	76
9.5	Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2004 (Comptes sociaux historiques – Normes françaises)	77
9.6	Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2003 (Comptes sociaux historiques – Normes françaises)	80
9.7	Liquidités et sources de financement	82
CHAPITRE 10	TRESORERIE ET CAPITALS	86
10.1	Informations sur les capitaux de la Société	86
10.2	Flux de trésorerie	86
10.3	Information sur les conditions d'emprunt et la structure de financement	86
CHAPITRE 11	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	87
CHAPITRE 12	INFORMATION SUR LES TENDANCES	88
CHAPITRE 13	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	89
13.1	Prévisions ou estimations du bénéfice de la Société	89
CHAPITRE 14	GERANCE ET ORGANE DE SURVEILLANCE	90
14.1	Composition et fonctionnement des organes de direction et de surveillance	90
14.1.1	Gérance	90
14.1.2	Conseil de surveillance	90
14.1.3	Associé commandité	93
14.1.4	Déclaration concernant les organes de direction et de surveillance	93
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes de direction et de surveillance	94
CHAPITRE 15	REMUNERATION ET AVANTAGES	95
15.1	Intérêts et rémunérations du Gérant et des membres du Conseil de surveillance	95
15.1.1	Gérant	95
15.1.2	Membres du Conseil de surveillance	96
15.2	Montant total des sommes provisionnées aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	96
CHAPITRE 16	FONCTIONNEMENT DE LA GERANCE ET DE L'ORGANE DE SURVEILLANCE	97
16.1	Mandats des membres de l'organe de surveillance	97
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres du Conseil de surveillance à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales	97
16.3	Comités du Conseil de surveillance	97
16.4	Limitations apportées aux pouvoirs de la direction	99
16.4.1	Information du Conseil de surveillance	99
16.4.2	Autorisation préalable	99
16.5	Déclaration relative au gouvernement d'entreprise	99
16.6	Contrôle interne	100
CHAPITRE 17	SALARIES – RESSOURCES HUMAINES	104
17.1	Information sociale	104
17.2	Participations et options de souscription et d'achat d'actions	104
CHAPITRE 18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	105
18.1	Actionnaire majoritaire de la Société	105
18.2	Droits de vote de l'actionnaire majoritaire	105

18.3	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	105
18.4	Changement de contrôle de la Société	105
CHAPITRE 19 OPERATIONS AVEC LES APPARENTES		106
19.1	Relations contractuelles existantes	106
19.2	Contrats à conclure	106
CHAPITRE 20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR		107
20.1	Informations financières historiques	107
20.1.1	Situations intermédiaires semestrielles de Klémurs aux 30 juin 2005 et 2006	107
20.1.2	Situation intermédiaire semestrielle de S.A.S. Candé au 30 juin 2005	123
20.1.3	Situation intermédiaire semestrielle de S.A.S. Flandre au 30 juin 2005	133
20.1.4	Comptes sociaux historiques de Klémurs aux 31 décembre 2005, 2004 et 2003	144
20.1.5	Comptes sociaux historiques de S.A.S. Candé aux 31 décembre 2005, 2004 et 2003	191
20.1.6	Comptes sociaux historiques de S.A.S. Flandre aux 31 décembre 2005, 2004 et 2003	234
20.2	Informations financières <i>pro forma</i>	280
20.2.1	Informations financières <i>pro forma</i> au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (actifs Buffalo Grill)	280
20.2.2	Informations financières <i>pro forma</i> au 30 juin 2005 (fusion)	294
20.3	Vérification des informations financières historiques annuelles	297
20.4	Date des dernières informations financières	297
20.5	Informations financières intermédiaires	297
20.6	Politique de distribution des dividendes	297
20.7	Procédures judiciaires et d'arbitrage	298
20.8	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	298
CHAPITRE 21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES		299
21.1	Renseignements de caractère général concernant le capital	299
21.1.1	Montant du capital (Article 6 des statuts)	299
21.1.2	Titres non représentatifs du capital	299
21.1.3	Répartition du capital et des droits de vote	299
21.1.4	Autres titres donnant accès au capital	299
21.1.5	Capital social autorisé, mais non émis	300
21.1.6	Evolution de la répartition du capital de la Société au cours des trois derniers exercices	301
21.1.7	Acquisition par la Société de ses propres actions	302
21.2	Actes constitutifs et statuts	304
21.2.1	Objet social (article 3 des statuts)	304
21.2.2	Stipulations statutaires relatives à la Gérance (article 12 des statuts).	305
21.2.3	Stipulations statutaires relatives au Conseil de surveillance – Règlement intérieur du Conseil de surveillance	306
21.2.4	Stipulations statutaires relatives aux associés commandités	309
21.2.5	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions	310
21.2.6	Modifications du capital et des droits attachés aux actions (extrait des articles 7, 25 et 26 des statuts)	311
21.2.7	Assemblées générales	311
21.2.8	Franchissement de seuils statutaires (extrait de l'article 10 des statuts)	313
CHAPITRE 22 CONTRATS IMPORTANTS		314
CHAPITRE 23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS		315
CHAPITRE 24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC		316
CHAPITRE 25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS		317

CHAPITRE 1

PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

Michel Clair, Président du Directoire de Klépierre S.A., elle-même Président de Klépierre Conseil S.A.S., elle-même Gérant de Klémurs S.C.A.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base. »

Michel Clair

Président du Directoire de Klépierre,
Klépierre étant Président de Klépierre Conseil,
Klépierre Conseil étant Gérant de Klémurs

CHAPITRE 2

CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2

2.1 COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE

- Deloitte & Associés
Membre de la compagnie régionale de Versailles
185 avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly-sur-Seine cedex

représenté par Pascal Colin

2.2 COMMISSAIRE AUX COMPTES SUPPLÉANT

- Beas
Membre de la compagnie régionale de Versailles
7-9 Villa Houssay – 92200 Neuilly-sur-Seine

représenté par Pascal Pincemin

2.3 DURÉE DES MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes titulaire et suppléant ont été nommés par l'assemblée générale ordinaire du 12 juillet 2006 pour la durée des mandats restant à courir des commissaires aux comptes démissionnaires, Ernst & Young Audit et Christian Mouillon, et prendront fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2010 sur les comptes de l'exercice 2009.

Dans le cadre des résolutions présentées à l'assemblée générale dont la tenue est prévue pour la deuxième quinzaine de novembre 2006, il est prévu de modifier la durée de l'exercice en cours et du suivant en sorte que l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2006 se clôture avant le 31 décembre 2006 et celui qui s'ouvrira ensuite se clôture le 31 décembre 2006. En conséquence, les mandats des commissaires aux comptes expireraient en 2009 à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

CHAPITRE 3

INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les tableaux suivants présentent les principales données comptables et opérationnelles de la Société pour les exercices 2003, 2004 et 2005, ainsi que pour les premiers semestres des exercices 2005 et 2006 établies conformément aux normes françaises.

Elles sont extraites des comptes sociaux historiques de la Société pour les exercices 2003, 2004 et 2005, des situations intermédiaires semestrielles de la Société au 30 juin 2005 et au 30 juin 2006, des comptes sociaux de la S.A.S. Candé et de la S.A.S. Flandre pour les exercices 2003, 2004 et 2005, des situations intermédiaires semestrielles de la S.A.S. Candé et de la S.A.S. Flandre au 30 juin 2005 et de la situation intermédiaire semestrielle de la Société au 30 juin 2005 prenant en compte la fusion de ses filiales S.A.S. Candé et S.A.S. Flandre comme si elle s'était réalisée au 1^{er} janvier 2005, tels qu'établis conformément aux normes comptables françaises. Elles n'incluent pas les informations *pro forma* prenant en compte l'acquisition à venir des actifs Buffalo Grill par la Société et le financement de cette acquisition figurant au paragraphe 20.2.1 « Informations financières *pro forma* au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (actifs Buffalo Grill) ».

Ces informations financières sélectionnées doivent être lues en regard des informations présentées au chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat » et des comptes sociaux de la Société pour les exercices 2003, 2004 et 2005, des situations intermédiaires semestrielles de la Société au 30 juin 2005 et au 30 juin 2006, des comptes sociaux de la S.A.S. Candé et de la S.A.S. Flandre pour les exercices 2003, 2004 et 2005, des situations intermédiaires semestrielles de la S.A.S. Candé et de la S.A.S. Flandre au 30 juin 2005 et de la situation intermédiaire semestrielle de la Société au 30 juin 2005 prenant en compte la fusion de ses filiales S.A.S. Candé et S.A.S. Flandre comme si elle s'était réalisée au 1^{er} janvier 2005, ainsi que les annexes y afférentes figurant au chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Emetteur ».

3.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES ANNUELLES SÉLECTIONNÉES

BILAN – KLEMURS

ACTIF

En milliers d'euros	Au 31 décembre		
	2005	2004	2003
Immobilisations corporelles			
Terrains	1 136,8	1 136,8	1 136,8
Constructions	1 627,3	1 756,1	1 822,1
Immobilisations financières			
Autres participations	736,0	736,0	736,0
Créances rattachées à des participations	15 173,3	16 112,2	16 539,2
Actif immobilisé	18 673,4	19 741,1	20 234,2
Créances			
Autres créances	149,9	65,8	306,7
Divers			
Disponibilités	0,2	—	0,4
Actif circulant	150,1	65,8	307,1
TOTAL ACTIF	18 823,6	19 807,0	20 541,3

PASSIF

En milliers d'euros	Au 31 décembre		
	2005	2004	2003
Capital social ou individuel	150,0	150,0	150,0
Réserve légale	10,8		
Report à nouveau	(48,9)	(79,5)	
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	456,2	295,9	(79,5)
Capitaux propres	568,1	366,4	70,5
Dettes financières			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers (dont emprunts participatifs)	18 239,1	19 428,4	20 456,9
Dettes d'exploitation			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12,5	3,5	2,7
Dettes fiscales et sociales	3,7	7,4	11,2
Dettes diverses			
Autres dettes		1,1	
Dettes	18 255,4	19 440,6	20 470,8
TOTAL PASSIF	18 823,6	19 807,0	20 541,3

COMPTE DE RESULTAT – KLEMURS

En milliers d'euros	Au 31 décembre		
	2005	2004	2003
Produits d'exploitation	231,0	219,2	300,5
Autres achats et charges externes	42,7	37,9	32,1
Dotations d'exploitation	79,8	66,0	96,8
Charges d'exploitation	122,5	103,9	217,3
Résultat d'exploitation	108,5	115,2	83,1
Produits financiers et participations	483,2	328,2	61,3
Autres intérêts et produits assimilés	651,9	732,4	825,3
Produits financiers	1 135,2	1 060,6	886,6
Charges financières	787,5	880,0	1 051,6
Résultat financier	347,7	180,6	(165,0)
Résultat courant avant impôts	456,2	295,9	(81,8)
Résultat exceptionnel			18,3
Impôt sur les bénéficiaires			16,0
RESULTAT NET	456,2	295,9	(79,5)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE – KLEMURS

En milliers d'euros	Au 31 décembre		
	2005	2004	2003
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	840	913	1 008
Impôts versés	(3)	(4)	(4)
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	32	245	(263)
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	869	1 154	741
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	1 422	756	591
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(2 291)	(1 910)	(1 500)
Variation de trésorerie	—	—	(168)

3.2 INFORMATIONS FINANCIÈRES INTERMÉDIAIRES SÉLECTIONNÉES

BILAN – KLEMURS

ACTIF

En milliers d'euros	30 juin 2006 ^(*)		30 juin 2005 ^(**)				
	Klémurs	Klémurs	Candé	Flandre	Total	Retraitements	Pro forma
Immobilisations corporelles	21 121	2 804	8 270	11 417	22 491	—	22 491
Terrains	11 932	1 137	5 707	5 557	12 401	—	12 401
Constructions	9 189	1 667	2 563	5 860	10 090	—	10 090
Immobilisations financières	—	16 613			16 613	(16 613)	—
Titres de participations	—	738			738	—	—
Créances sur participations	—	15 875			15 875	—	—
Créances	1 531	155	196	205	556		556
Clients et comptes rattachés	9		8	33	41		41
Autres créances	1 522	155	188	172	515		515
Disponibilités	3	0	0	0	1	—	1
TOTAL ACTIF	22 656	19 572	8 466	11 622	39 661	(16 613)	23 048

PASSIF

En milliers d'euros	30 juin 2006 ^(*)		30 juin 2005 ^(**)				
	Klémurs	Klémurs	Candé	Flandre	Total	Retraitements	Pro forma
Capitaux propres	3 882	577	1 842	1 607	4 026	(738)	3 288
Capital	150	150	52	191	392	(242)	150
Ecart de réévaluation			1 611	1 371	2 982	(2 982)	—
Prime de fusion	2 486					2 486	2 486
Réserve légale	15	11	5	19	35	(24)	11
Réserves réglementées				8	8	(8)	—
Report à nouveau	—	(49)	3	(142)	(187)	138	(49)
Résultat de l'exercice	1 230	465	171	160	796	(106)	690
Dettes financières	18 413	18 982	6 443	9 856	35 281	(15 875)	19 406
Dépôt et cautionnements reçus	488	59	138	286	483		483
Dettes ratt. à des participations	17 924	18 923	6 305	9 570	34 798	(15 875)	18 923
Dettes d'exploitation	361	13	181	159	353	—	353
Acomptes reçus/commandes							
en cours	195		17	50	67	—	67
Fournisseurs	33	6	5	5	16	—	16
Dettes fiscales et sociales	133	7	159	104	270	—	270
Autres dettes	—	1	0	0	1	—	1
TOTAL PASSIF	22 656	19 572	8 466	11 622	39 661	(16 613)	23 048

(*) La situation intermédiaire au 30 juin 2006 a fait l'objet d'un examen limité par le commissaire aux comptes.

(**) La situation intermédiaire au 30 juin 2005 n'a pas fait l'objet d'un audit.

COMPTE DE RESULTAT – KLEMURS

En milliers d'euros	30 juin 2006 ^(*)		30 juin 2005 ^(**)				Pro forma
	Klémurs	Klémurs	Candé	Flandre	Total	Retraitements	
Produits d'exploitation	1 095	115	399	573	1 087		1 087
Autres achats et charges externes	84	16	43	30	89		89
Impôts, taxes et vers assimilés	22		(2)	1	(1)		(1)
Dotations d'exploitation	262	40	57	168	265		265
Charges d'exploitation	368	56	98	199	353		353
Résultat d'exploitation	727	60	301	374	734		734
Produits financiers	610	835	3	5	842	(457)	386
Produits financiers participation	601	483			483	(106)	377
Autres intérêts et produits assimilés	9	352	3	5	360	(350)	10
Charges financières	394	430	134	217	781	(350)	430
Résultat financier	215	405	(131)	(212)	62	(106)	(44)
Résultat exceptionnel	288						—
RESULTAT NET	1 230	465	171	160	796	(106)	690

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE – KLEMURS

En milliers d'euros	30 juin 2006 ^(*)		30 juin 2005 ^(**)				Pro forma
	Klémurs	Klémurs	Candé	Flandre	Total	Retraitements	
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	995	452	362	545	1 359	(106)	1 253
Impôts versés	—	—	—	—	—	—	—
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	189	51	35	76	162		162
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	1 184	503	397	621	1 521	(106)	1 415
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	1 126	720	—	—	720	—	720
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(2 310)	(1 223)	(397)	(621)	(2 241)	106	(2 135)
Variation de trésorerie	—	—	—	—	—	—	—

(*) Ces informations financières ont fait l'objet d'un examen limité par le commissaire aux comptes.

(**) Ces informations financières n'ont pas fait l'objet d'un audit.

CHAPITRE 4

FACTEURS DE RISQUES

4

Avant d'acquiescer des actions de la Société, les investisseurs sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent document de base, y compris les risques décrits ci-après. Conformément aux directives de l'Autorité des marchés financiers en la matière, ces facteurs de risque ont été classés par type de risque et par ordre d'importance suivant l'appréciation de la Société. La Société estime qu'à la date d'enregistrement du présent document de base, ces risques sont ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives et qui sont importants pour prendre une décision d'investissement. Toutefois, l'attention des investisseurs est appelée sur le fait que la liste des risques présentée dans le présent chapitre 4 n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée par la Société, à la date d'enregistrement du présent document de base, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, ses résultats, son patrimoine, sa situation financière ou ses perspectives, peuvent exister.

4.1 RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

4.1.1 Risques liés au marché

Risques liés à l'environnement économique

La Société ayant pour axe stratégique le développement en France d'un portefeuille immobilier d'actifs provenant principalement de l'externalisation du patrimoine immobilier des grands opérateurs commerciaux dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail, l'évolution des principaux indicateurs macro-économiques français est susceptible d'affecter, à long terme, le niveau de son activité, ses revenus locatifs et la valeur de son portefeuille immobilier, ainsi que sa politique d'investissement et de développement, et donc ses perspectives de croissance. (Voir paragraphe 6.1.3 « Présentation du marché de l'immobilier commercial ») L'activité de la Société peut en particulier être influencée par le niveau de la croissance économique et de la consommation ainsi que par le niveau des taux d'intérêt et de l'indice national du coût de la construction (« ICC ») :

- La conjoncture économique générale est susceptible d'encourager ou au contraire de freiner la demande et le besoin de développement de nouvelles surfaces à usage commercial dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.
- Les variations à la baisse de l'ICC sur lequel sont indexés la plupart des loyers des baux de la Société pourraient également peser sur les revenus locatifs (comprenant les loyers facturés aux locataires et les droits d'entrée perçus) de la Société.
- Le niveau des taux d'intérêt influence la conjoncture économique générale et en particulier la croissance du PIB et l'inflation. Il a également une incidence sur la valorisation des actifs immobiliers (voir « Risques liés aux niveaux des taux d'intérêt »), la capacité d'emprunt des acteurs économiques (voir « Risques liés à l'endettement et à la capacité d'emprunt de la Société ») et plus marginalement sur l'évolution de l'ICC.

- Bien qu'à la date du présent document de base, les principaux actifs de la Société aient pour caractéristique de faire l'objet de baux longs (d'au moins 9 ans), dont le renouvellement est normalement assuré par la poursuite de l'activité de l'exploitant en place, la capacité de la Société à augmenter les loyers (voire à les maintenir) à l'occasion des renouvellements de baux est également fonction de l'évolution de l'offre et de la demande du marché, qui sont influencés par la conjoncture économique générale.
- La valeur du portefeuille immobilier de la Société dépend de nombreux facteurs, dont le niveau de l'offre et de la demande sur le marché de l'immobilier commercial, facteurs qui évoluent eux-mêmes en fonction de l'environnement économique général.

Le niveau des revenus locatifs de la Société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives de développement pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans la conduite de ses activités, la Société doit faire face à une forte concurrence de la part de nombreux acteurs du marché de l'investissement en immobilier commercial. (Voir paragraphe 6.1.2 (b) « Positionnement de la Société ») Certains d'entre eux ont des capacités financières significatives, un fort potentiel de développement et un portefeuille immobilier attractif. Compte tenu de l'activité de certains de ses concurrents et de ses critères d'investissement propres, la Société pourrait ne pas être en mesure de remporter certains appels d'offres ou de mener à terme certaines opérations de gré à gré. Dans ce contexte, la Société pourrait rencontrer des difficultés à nouer des relations stratégiques avec de nouvelles enseignes et à conclure de nouveaux contrats de partenariat à long terme, ce qui pourrait constituer un frein à son développement. De telles difficultés pourraient avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société.

Par ailleurs, les niveaux des loyers et la valorisation des immeubles à usage commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières commerciales. Dans un contexte de marché de l'immobilier commercial défavorable, y compris en cas de changement de la réglementation d'urbanisme de nature à affecter le marché de l'immobilier commercial, la Société pourrait ne pas être en mesure de trouver ou de trouver à des conditions avantageuses de nouveaux sites ou locaux adaptés aux enseignes avec lesquelles elle a conclu des accords de partenariat. En outre, la Société pourrait également ne pas être en mesure de louer ses actifs existants à des conditions avantageuses. Ainsi, une évolution défavorable du marché de l'immobilier commercial serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats, le patrimoine, la situation financière et les perspectives de la Société.

Risques liés au niveau des taux d'intérêt

La mise en oeuvre de la stratégie de croissance de la Société pourrait nécessiter que des sommes importantes soient engagées soit afin d'acquérir de nouveaux actifs immobiliers, soit afin d'accroître son patrimoine existant. Même si, selon les conditions de marché, la Société n'exclut pas d'augmenter ses fonds propres pour mettre en oeuvre sa stratégie de croissance, tout ou partie des financements nécessaires à ces acquisitions ou extensions pourraient être couverts par un recours à l'endettement. D'une manière générale, la Société envisage d'optimiser sa structure financière en recourant à l'emprunt, afin de bénéficier d'un effet de levier et de maximiser la rentabilité de ses capitaux propres. Il n'est pas prévu que ce recours à l'endettement excède à un moment quelconque deux-tiers environ de la valeur vénale des actifs de la Société. (Voir paragraphe 6.1.4 « Présentation de l'activité de la Société – Politique financière »)

Bien que l'activité immobilière bénéficie à l'heure actuelle d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêt à long terme faibles, une hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner un renchérissement du coût de financement des investissements de la Société. Une hausse des taux d'intérêt pourrait donc gêner la mise en oeuvre de la stratégie de croissance de la Société. En outre, bien que la Société envisage de mettre en oeuvre une politique de couverture à taux fixe du risque de variation des taux d'intérêt à hauteur d'environ 70% de son endettement net total, une hausse des taux d'intérêt impliquerait une hausse de la charge financière liée aux emprunts préexistants conclus à taux variable et non-couverts, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société. (Voir paragraphe 20.2.1 « Informations financières *pro forma* au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 – Hypothèses de financement »)

La valeur des actifs de la Société est également corrélée au niveau des taux d'intérêt. (Voir paragraphe 6.1.4 (a) « Présentation de l'activité de la Société – Evaluation du patrimoine ») Une augmentation des taux d'intérêt, en particulier si elle s'avérait significative, pourrait donc avoir un impact sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage commercial sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêt. (Voir paragraphe 20.2.1 « Informations financières *pro forma* au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 – Juste valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers ») En conséquence, une hausse significative des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine de la Société.

4.1.2 Risques liés à l'exploitation

Risques liés à la réglementation des baux commerciaux

En France, certaines dispositions légales relatives aux baux commerciaux, et notamment celles relatives à leur durée, leur résiliation, leur renouvellement ou à l'indexation des loyers, sont d'ordre public et limitent la flexibilité dont disposent les bailleurs d'augmenter leurs loyers et de les faire correspondre aux loyers du marché. (Voir paragraphe 6.1.7 « Environnement réglementaire – Droit des baux commerciaux »)

Lors du renouvellement de ses baux, il ne peut être exclu que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou à des modifications de la législation, de la réglementation ou de la jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables aux baux commerciaux, notamment celles relatives à leur durée, à leur résiliation, à l'indexation et au plafonnement des loyers, ou au calcul des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur l'activité, les résultats, la valorisation du patrimoine, la situation financière et les perspectives de la Société.

Risques liés aux enseignes

La Société a pour volonté stratégique le développement d'un portefeuille immobilier constitué d'actifs provenant principalement de l'externalisation du patrimoine immobilier des grands opérateurs commerciaux dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail. (Voir paragraphe 6.1.1 « Principales activités – Stratégie ») Des difficultés des partenaires présents ou futurs de la Société, la baisse d'attractivité de leurs enseignes, le ralentissement ou la cessation de leurs activités, notamment en cas de conjoncture économique particulièrement défavorable ou de baisse de consommation de leurs produits, pourraient entraîner, le cas échéant, une diminution de la part variable de leurs loyers, voire le non-renouvellement ou la résiliation, quand elle est prévue au contrat, de leurs baux commerciaux. Une diminution de la part variable des loyers des actifs loués à ces partenaires ou les difficultés que la Société pourrait alors rencontrer à les relouer, ou à les relouer à des conditions avantageuses, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le rendement locatif total des actifs concernés, voire sur leur valorisation. Dans une telle hypothèse, l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société pourraient s'en trouver affectés.

Risques liés au gestionnaire opérationnel

La gestion locative de la totalité des actifs immobiliers commerciaux détenus par Klémurs est sous-traitée par le Gérant à la société Ségécé dans le cadre d'un contrat de mandat de gestion. Ségécé exerce par ailleurs ces fonctions pour l'ensemble des actifs immobiliers composant le patrimoine du Groupe Klépierre. Ségécé assure donc la gestion locative quotidienne des actifs immobiliers de Klémurs (facturation et recouvrement des loyers, vérification des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires...). (Voir paragraphe 6.1.4 (b) « Présentation de l'activité de la Société – Organisation opérationnelle »)

Bien que le mandat de gestion de Ségécé prévoit que cette société rende compte à Klémurs de sa gestion et de sa mission de représentation, Klémurs pourrait faire face à une baisse de la qualité des prestations de Ségécé ou à des défaillances, des fautes ou des actes incontrôlables de Ségécé. De telles difficultés pourraient notamment impliquer une augmentation des coûts financiers pour la Société ou une baisse du niveau de satisfaction de ses locataires ou de ses partenaires, ce qui pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société.

Bien que Ségécé soit une filiale à 75% de Klépierre S.A. (BNP Paribas détient 15% du capital, le solde étant détenu par AXA), en cas de dénonciation du contrat de mandat conclu avec Ségécé, ou en cas de cessation d'activité ou des paiements de Ségécé, le remplacement de cette société pourrait, du fait des relations historiques entre la Société et Ségécé et de l'expertise reconnue de Ségécé dans son domaine, entraîner une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs immobiliers commerciaux de Klémurs. Un tel remplacement pourrait entraîner une diminution temporaire de l'efficacité du recouvrement des loyers, de la qualité des prestations fournies et du niveau de satisfaction des différents locataires de la Société pendant cette période de transition, ainsi que des surcoûts liés au remplacement ou à la formation des nouveaux prestataires de service, ce qui serait susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société.

L'exercice du mandat de Ségécé est également susceptible d'engendrer des situations de conflits d'intérêts. (Voir paragraphe 4.2 « Risques liés à l'actionnaire majoritaire et risques de conflits d'intérêts avec celui-ci »)

Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées

Les polices d'assurances afférentes aux actifs immobiliers de la Société sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du Groupe Klépierre et certaines polices d'assurances afférentes à sa responsabilité civile sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du groupe BNP Paribas. (Voir section 6.2 « Assurances et couverture des risques ») Compte tenu de la taille de son patrimoine et du niveau de couverture recherché, la Société pourrait ne pas avoir la capacité à maintenir sa couverture d'assurance ou à l'obtenir à un coût acceptable, notamment en cas de difficultés propres au marché des assurances, ce qui pourrait conduire la Société à assumer un niveau de risques plus élevé et serait susceptible d'affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives de développement.

Risques liés aux systèmes d'information

Le Gérant de la Société et ses prestataires utilisent un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information, tels que des logiciels de suivi juridique du patrimoine et de gestion locative (suivi des loyers et des charges des actifs). Bien que le Gérant de la Société et ses prestataires disposent de systèmes de sauvegarde informatique, compte tenu du nombre de contrats de bail conclus par la Société, si les systèmes d'information et les bases de données relatifs à ses activités devaient être détruits ou endommagés pour une raison quelconque, l'activité de gestion locative de la Société

pourrait s'en trouver perturbée, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Le Gérant de la Société et ses prestataires exploitent également des systèmes d'information et outils informatiques indispensables à la comptabilité et au contrôle de gestion. La défaillance de l'un de ces systèmes pourrait également avoir une incidence significativement défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le développement de la Société.

4.1.3 Risques liés aux actifs

Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

L'ensemble du portefeuille de la Société est évalué tous les six mois par des experts indépendants et, s'agissant des actifs Buffalo Grill acquis en 2006, ils le seront pour la première fois le 30 juin 2007. Ces experts travaillent conformément au cahier des charges de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et des recommandations du rapport COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » du 3 février 2000. Or, la valeur d'un portefeuille d'actifs immobiliers dépend du rapport entre l'offre et la demande et de nombreux autres facteurs susceptibles d'affecter la valorisation déterminée par l'expert, tels que le contexte macroéconomique, les taux d'intérêt ou l'évolution de l'environnement commercial des actifs. (Voir paragraphe 6.1.4 (a) « Patrimoine immobilier – Evaluation du patrimoine ») Il pourra en résulter une volatilité significative de la valeur des actifs de la Société, telle qu'elle résultera des rapports d'expertise. (Voir paragraphe 20.2.1 « Informations financières *pro forma* au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 – Juste valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers »)

La Société, au regard de la valeur communiquée par les experts, pourra être amenée à constituer des provisions pour dépréciation de ses actifs, suivant les normes comptables définies en la matière, dès lors que la valeur d'expertise s'avérerait inférieure à la valeur nette comptable. En outre, dans l'hypothèse d'une cession, la valorisation des actifs de la Société pourrait ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation.

Risques liés à la non-réalisation des projets d'investissement de la Société

Les projets d'investissement destinés à accroître le patrimoine de la Société peuvent comporter des incertitudes, dues notamment aux procédures d'obtention des autorisations administratives nécessaires à leur mise en œuvre, ainsi que des risques de retard ou de non-réalisation liés notamment à la complexité de certains projets.

De même, la croissance de l'activité et des résultats de la Société pourrait être affectée si, dans le cadre de sa stratégie, elle ne parvenait pas à identifier de nouvelles enseignes partenaires ou à mener à leur terme de nouveaux projets d'acquisition ou de développement à des conditions économiquement acceptables. Le cas échéant, dans le cadre de ses activités avec ses partenaires, la Société pourrait également être exposée aux risques de défaillance des promoteurs avec lesquels elle est en relation.

Les retards, l'abandon ou l'échec de certains projets d'investissement ou de partenariat ou la réalisation de projets d'investissement ou de partenariat à des conditions onéreuses, outre les coûts générés par leur étude, seraient susceptibles de freiner la stratégie de développement de la Société et d'avoir un impact défavorable sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Risques liés aux acquisitions

L'acquisition de biens immobiliers comporte un certain nombre de risques afférents à l'évaluation : (i) des avantages, des faiblesses et du potentiel de rendement locatif de tels actifs, (ii) des effets à court terme sur les résultats opérationnels de la Société, (iii) de la mobilisation des dirigeants et partenaires clés sur de telles opérations, et (iv) des risques liés à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions (surfaces de vente exploitées supérieures à celles autorisées, présence de substances dangereuses ou toxiques, problèmes environnementaux). D'autres risques sont également liés à de telles opérations, notamment la mauvaise évaluation de la valeur de ces actifs et la non-réalisation des objectifs de rentabilité locative et de taux d'occupation des surfaces commerciales ainsi acquises.

La Société ne peut en outre garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera se révéleront rentables. En outre, la réalisation de telles opérations de croissance externe pourrait entraîner la mobilisation de ressources financières importantes, par un recours à l'endettement ou par des émissions de titres représentatifs de ses fonds propres, et des pressions importantes sur la direction et les systèmes opérationnels de la Société.

Risques affectant la liquidité des actifs immobiliers commerciaux

L'offre d'actifs immobiliers commerciaux étant restreinte du fait de leur relative rareté, leur acquisition pourrait s'avérer difficile tant en termes de délai que de conditions de prix. Dès lors, la Société ne peut garantir que des opportunités d'acquisition se présenteront à elle à des conditions de marché satisfaisantes. Cette situation pourrait venir ralentir le rythme d'acquisition de nouveaux actifs ou, plus généralement, constituer un frein à sa stratégie de développement.

Outre les contraintes fiscales relatives à la durée de détention de certains de ses actifs, la Société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique ou de nécessité, ne pas être en mesure de céder une partie de ses actifs immobiliers rapidement et à des conditions satisfaisantes. De telles difficultés pourraient encore être renforcées lorsque les actifs à céder sont particulièrement marqués par l'empreinte d'une enseigne partenaire donnée.

L'incapacité de la Société à réaliser des acquisitions ou des cessions à des conditions satisfaisantes pourrait avoir une incidence négative sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Risques liés à la réglementation applicable

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers commerciaux, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial et les autorisations d'exploitation commerciale, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. (Voir paragraphe 6.1.7 « Environnement réglementaire ») Toute modification substantielle de ces réglementations est susceptible d'avoir un impact sur son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, comme c'est usuellement le cas pour les propriétaires de locaux commerciaux, la Société ne peut garantir que tous ses locataires, notamment sur les sites récemment acquis, se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation commerciale. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions à la Société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Risques liés à la réglementation applicable en matière d'urbanisme, d'environnement et de santé publique, ainsi qu'à la construction, la sécurité et l'exploitation des locaux commerciaux

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'urbanisme, à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent par exemple les exigences de sécurité mises à la charge des installations recevant du public et la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage ou leur manipulation.

Toute évolution de la réglementation relative à l'urbanisme, à la santé publique et à l'environnement des locaux commerciaux ou entraînant un accroissement des restrictions ou des contraintes en matière de développement de ces locaux commerciaux pourrait limiter les possibilités et les perspectives de croissance de la Société ou entraîner des dépenses supplémentaires à sa charge. A l'inverse, toute déréglementation dans le secteur de l'urbanisme commercial pourrait avoir pour effet une baisse de la valeur patrimoniale des actifs de la Société.

La Société, ses fournisseurs et sous-traitants sont également tenus de respecter de nombreuses réglementations dont la modification peut avoir des conséquences financières importantes. Ainsi, le durcissement des normes de construction, de sécurité, de délivrance des permis de construire ou d'autorisation d'exploiter (autorisation d'exploitation commerciale) pourrait également avoir une influence négative sur la rentabilité et le résultat d'exploitation de la Société en augmentant les coûts d'exploitation, d'entretien et d'amélioration ainsi que les coûts administratifs inhérents aux actifs à usage commercial.

Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut

La Société a l'intention d'exercer l'option pour le régime fiscal SIIC dès que possible afin que ses bénéficiaires relatifs à l'activité éligible à ce régime soient exonérés d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné notamment au respect de l'obligation de distribuer une part importante de ses bénéfices et pourrait être remis en cause en cas de non-respect des conditions présidant à son application. Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations de cession sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer une contrainte limitant les possibilités de la Société de mener une stratégie de gestion dynamique de son patrimoine et ainsi avoir une incidence négative sur ses performances et ses résultats. Le non-respect de cet engagement est en effet sanctionné par l'application d'une pénalité de 25% de la valeur de cession de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

Risques environnementaux et liés à la santé

Les immeubles de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique ou à la sécurité, notamment l'amiante, la légionellose, les termites ou le plomb. Bien que leur survenance soit susceptible de mettre en cause principalement ses prestataires et sous-traitants, la responsabilité de la Société pourrait néanmoins être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elle est propriétaire. De tels problèmes pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et sur la réputation de la Société. De la même façon, la survenance de tels incidents au sein d'un restaurant détenu par le Groupe Buffalo Grill ou d'une surface commerciale d'une autre enseigne pourrait avoir un effet défavorable sur l'image de l'ensemble d'un site au sein duquel peuvent se trouver d'autres actifs détenus par la Société ou sur l'image de l'ensemble des implantations de l'enseigne concernée.

Enfin, les actifs immobiliers de la Société peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'effondrement, notamment lorsqu'ils sont bâtis sur d'anciennes mines ou carrières, ou faire l'objet d'avis défavorables de commissions de sécurité. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle des locaux à usage commercial concernés et avoir un effet défavorable significatif sur l'image et la réputation de la Société, sur l'attractivité de ses actifs, sur son activité et sur ses résultats.

4.2 RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

Risques liés aux opérations de cession conclues avec le Groupe Buffalo Grill

L'essentiel du patrimoine de la Société lui sera transféré dans le cadre de l'opération conclue avec le Groupe Buffalo Grill. (Voir paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill ») Elle se réalisera postérieurement à la date de règlement-livraison des actions de la Société offertes dans le cadre de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Or, le contrat-cadre de cession conclu avec le Groupe Buffalo Grill est soumis à un certain nombre de conditions suspensives. Bien que les conditions suspensives stipulées dans ce contrat s'appliquent actif par actif et que la non-réalisation de l'une quelconque d'entre elles ait pour seul effet de soustraire l'actif concerné au périmètre de l'opération, si un nombre élevé de conditions suspensives ne devaient pas se réaliser à la date prévue, la Société pourrait se retrouver, pendant une période indéterminée, avec des liquidités excédant ses besoins de financement. Dans cette hypothèse, il se pourrait que la Société ne parvienne pas à obtenir les rendements attendus de ses capitaux ou ne parviennent pas à investir sa trésorerie disponible dans de nouveaux actifs immobiliers rentables, ce qui pourrait avoir un impact défavorable significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives. De même, en cas de défaillance du Groupe Buffalo Grill, les actifs pourraient ne pas être transférés à la Société, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Risques liés à la dépendance vis-à-vis de l'activité du Groupe Buffalo Grill

Tant que la Société n'aura pas réalisé d'autres acquisitions significatives, le Groupe Buffalo Grill représentera, au moins initialement, une part prépondérante des revenus locatifs bruts de la Société (estimée à près de 90% des loyers bruts perçus par Klémurs en 2006). Une prise de contrôle, un changement de stratégie ou des difficultés commerciales, opérationnelles ou financières du Groupe Buffalo Grill entraînant un défaut de paiement des loyers seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière ou les perspectives de la Société.

Par ailleurs, la Société dépend de la stratégie marketing du Groupe Buffalo Grill, de l'implantation géographique de ses restaurants et de son image. (Voir paragraphe 6.1.5 (a) « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill – Présentation du Groupe Buffalo Grill ») La perte d'attractivité et le déclin de la réputation de l'enseigne Buffalo Grill seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société. Le non-renouvellement des baux conclus avec le Groupe Buffalo Grill ou la cessation des activités du Groupe Buffalo Grill contraindraient la Société à trouver de nouveaux locataires. Dès lors, la Société pourrait ne pas être en mesure de maintenir un taux d'occupation élevé ou de trouver de nouveaux locataires dans des conditions satisfaisantes. En outre, dans une telle hypothèse, le caractère très spécifique des restaurants de l'enseigne Buffalo Grill pourrait impliquer des frais de restructuration élevés avant de trouver de nouveaux locataires.

D'une manière plus générale et tant que la Société n'aura pas réalisé d'autres acquisitions significatives, une dégradation du marché de la restauration spécialisée dans la viande grillée, notamment en cas de baisse brutale de la consommation de viande, serait également susceptible d'avoir une influence négative sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société.

Risques de dépendance opérationnelle vis-à-vis du Groupe Klépierre

Qu'elles soient prises en charge directement par le Gérant ou que celui-ci les sous-traite, l'ensemble des fonctions opérationnelles et des fonctions de support qui sont nécessaires au fonctionnement de la Société lui sont fournies par le Groupe Klépierre. (Voir paragraphe 6.1.4 (b) « Présentation de l'activité de la Société – Organisation opérationnelle ») Celles-ci comprennent la détermination de la politique de développement de la Société, la gestion des risques, les activités de gestion locative ou les services administratifs et financiers. Les sociétés du Groupe Klépierre perçoivent à ce titre une rémunération établie à des conditions de marché. (Voir paragraphe 6.1.4 (b) « Aperçu des activités – Organisation opérationnelle », section 16.6 « Fonctionnement de la gérance et de l'organe de surveillance – Contrôle interne » et paragraphe 15.1.1 « Rémunération et avantages – Gérant ») Les relations de la Société avec le Groupe Klépierre permettent également à la Société, en matière immobilière, d'avoir accès à l'expertise et aux moyens techniques des équipes de développement du Groupe Klépierre, notamment dans le cadre d'opérations de développement que la Société mènerait en propre et d'opérations de restructuration importantes.

Au travers du Gérant et de ses différents prestataires de service (par exemple Ségécé), la Société bénéficie notamment d'une mise à disposition d'une partie des équipes du Groupe Klépierre et, plus généralement, de la possibilité de recourir à leur service et expérience. Le succès des activités de la Société dépend donc dans une large mesure de la disponibilité des membres des équipes du Groupe Klépierre, de la qualité de leurs prestations et de leur implication dans l'activité de la Société.

La Société ne peut garantir que les membres clés des équipes du Groupe Klépierre dédiés à l'activité de la Société poursuivront leur collaboration au sein du Groupe Klépierre. La perte d'un ou de plusieurs membres clés des équipes des sociétés du Groupe Klépierre entraînerait une perte d'expérience et de savoir-faire spécifique, ce qui pourrait avoir une incidence significativement défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière ou les perspectives de la Société. L'indisponibilité prolongée d'un ou de plusieurs membres clés des équipes des sociétés du Groupe Klépierre pourrait nuire à la compétitivité de la Société et compromettre, au moins ponctuellement, sa capacité à atteindre ses objectifs.

Risques liés à la structure juridique de Klémurs

La Société est une société en commandite par actions dont la gérance a été confiée à Klépierre Conseil S.A.S. (le « Gérant »), dont l'actionnaire de contrôle et président est Klépierre S.A. Le Gérant dispose d'un mandat d'une durée indéterminée. Aux termes des statuts de Klémurs, le Gérant est révocable à tout moment par décision unanime des associés commandités. Tant que Klépierre Conseil S.A.S est seul associé commandité, toute décision visant à révoquer le Gérant lui appartient exclusivement et requiert donc une décision en ce sens de Klépierre S.A. En outre, dans une société en commandite par actions, la cession de droits sociaux détenus par un associé commandité est soumise à l'accord préalable de tous les associés commandités. L'unique associé commandité de Klémurs étant contrôlé par Klépierre S.A., tout nouvel associé commandité doit obtenir l'agrément préalable de Klépierre S.A. Il en résulte que, conformément aux statuts actuels de la Société, Klépierre S.A. contrôle seule le Gérant actuel et que Klépierre S.A. contrôle seule la nomination et la révocation de tout gérant de la Société.

En outre, aux termes des statuts de la Société, un dividende précipitaire égal à 5% du bénéfice distribuable de chaque exercice social est versé aux associés commandités. (Voir paragraphe 21.2.5 (a) « Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions – Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extrait des articles 11 et 28 des statuts) – Affectation et répartition des bénéfices – Réserve légale ») Sur la base du résultat net *pro forma* au 31 décembre 2005 du paragraphe 20.2.1 « Informations financières *pro forma* au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (actifs Buffalo Grill) », après prise en compte du report à nouveau et dotation de la réserve légale, la somme correspondant au dividende précipitaire est estimée à environ 168 milliers d'euros pour l'exercice 2005.

Risques liés à l'actionnaire majoritaire et risques de conflits d'intérêts avec celui-ci

Une fois les actions de la Société admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, Klépierre devrait en demeurer l'actionnaire majoritaire et pèsera donc significativement sur les décisions soumises à l'approbation des assemblées générales de Klémurs. En cumulant les fonctions de Gérant et d'associé commandité et en tant qu'actionnaire majoritaire, le Groupe Klépierre (y compris son actionnaire de référence) conservera à l'avenir une influence significative sur la Société et aura la faculté de prendre seul des décisions importantes concernant la Société. Notamment, en tant que Gérant, associé commandité et actionnaire majoritaire, le Groupe Klépierre aura une influence significative sur certaines décisions stratégiques, telles que les opérations d'investissement et de désinvestissement réalisées par Klémurs.

En outre, le positionnement stratégique de la Société diverge de celui de son actionnaire majoritaire, en ce que la Société a pour vocation l'investissement dans des murs d'enseigne dans le cadre d'opérations d'externalisation, tandis que l'activité de Klépierre se concentre sur les centres commerciaux et plus spécifiquement les galeries attenantes aux hypermarchés. Il se peut néanmoins que pour certaines opportunités de développement ces deux principes d'investissement ne se distinguent pas suffisamment. La difficulté à déterminer à quelle société reviendrait l'investissement pourrait créer une situation de conflit d'intérêts. Il ne peut être exclu que le Groupe Klépierre, actionnaire majoritaire de la Société, soit amené à privilégier ses propres intérêts au détriment de ceux de la Société, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société.

Risques liés au caractère récent des activités

Les performances historiques de la Société ne permettent pas d'évaluer avec précision ses perspectives futures compte tenu des développements en cours des activités de la Société de l'option de la Société pour le régime SIIC. Bien que la Société pourra s'appuyer sur l'expertise du Groupe Klépierre, qui assumera les activités de gestion de la Société, l'accord de cession conclu avec Buffalo Grill constitue la première opération de grande envergure de la Société. Elle pourrait donc devoir faire face à des risques inconnus ou sous-estimés à ce jour dans ce secteur d'activité, ce qui pourrait avoir un impact défavorable significatif sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives .

Risques liés à l'absence d'historique des activités en tant qu'entité distincte

La Société exerçait jusqu'à présent ses activités dans le cadre du Groupe Klépierre. La Société bénéficiait à ce titre d'un dispositif interne centralisé nécessaire à la poursuite de ses activités.

A compter de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la direction de la Société et la gestion de son patrimoine seront assurées par le Gérant qui fera appel à diverses sociétés du Groupe Klépierre qui organiseront les fonctions de support nécessaires. La Société et son Gérant ne disposeront donc pas de personnel, ni de capacité propre.

Il ne peut être exclu que la Société connaisse des difficultés, si les prestataires de service auxquels le Gérant fera appel ne devaient pas parvenir à travailler efficacement ensemble, ou des surcoûts, si le Gérant devait faire appel à des prestataires de services indépendants, ce qui pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière ou les perspectives de la Société.

Risques liés à l'endettement et à la capacité d'emprunt de la Société

La Société doit disposer d'une structure financière lui permettant de financer sur le long terme les investissements qui lui permettront de percevoir des loyers récurrents sur de longues périodes. Cependant, à mesure des investissements qu'elle effectuera, elle pourra présenter un niveau d'endettement de plus en plus important eu égard au niveau de ses fonds propres. Même si la Société n'exclut pas d'augmenter ses fonds propres, tout ou partie des financements nécessaires aux

acquisitions supposera de recourir régulièrement à de nouveaux emprunts, sans que son endettement total ne puisse excéder environ deux-tiers de la valeur vénale de ses actifs. (Voir paragraphe 6.1.4 (b) « Présentation de l'activité de la Société – Politique financière » et section 9.7 « Liquidités et sources de financement – Financement ») Compte tenu du niveau d'endettement de la Société, elle pourrait rencontrer des difficultés à lever les fonds nécessaires à la réalisation de sa stratégie d'investissement ou faire face à des risques de liquidité. Les incertitudes quant à la capacité d'emprunt de la Société seraient susceptibles d'avoir un impact défavorable sur ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

En outre, dans la mesure où la Société envisage de recourir à un effet de levier par un endettement qui ne devrait pas excéder environ deux-tiers de la valeur vénale de ses actifs, son incapacité à contracter de nouveaux emprunts pourrait l'empêcher de bénéficier de l'effet de levier attendu, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Risques liés à la non-représentativité des informations financières incluses dans le présent document de base

L'essentiel des éléments composant le patrimoine de la Société lui sera transféré dans le cadre des opérations de cession conclues avec le Groupe Buffalo Grill qui prendront effet postérieurement à la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Par ailleurs, l'activité de la Société était historiquement intégrée aux activités du Groupe Klépierre. Les informations financières historiques incluses dans le présent document de base (Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Émetteur ») ne sont donc pas représentatives de ce que seront le patrimoine et la situation financière de la Société à compter de la réalisation des opérations de cession conclues avec le Groupe Buffalo Grill et de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. En outre, les informations financières *pro forma* incluses dans le présent document de base ont été élaborées afin d'illustrer ce qu'aurait été le patrimoine et les résultats de la Société si les opérations de cession conclues avec le Groupe Buffalo Grill avaient été intégralement réalisées au 1^{er} janvier 2005. Ces informations financières *pro forma* ne sont donc pas nécessairement représentatives de ce qu'auraient été la situation financière, le patrimoine et les résultats de la Société si elle avait effectivement exercé son activité comme propriétaire des actifs immobiliers cédés et ne sont pas nécessairement représentatives de l'activité et des résultats futurs de la Société.

Risques liés à la présentation de comptes consolidés

À la date d'enregistrement du présent document de base, la Société ne détient aucune participation, n'établit pas de comptes consolidés et ne prévoit pas d'en établir. Dans le cadre de ses activités, la Société pourrait cependant être amenée à acquérir ou à créer des filiales, ce qui pourrait déclencher une obligation pour la Société d'établir et de publier des comptes consolidés. Dans cette hypothèse, la communication financière de la Société s'établira essentiellement à partir de ces comptes, qui traduiront ses activités, son patrimoine, ses résultats et ceux de ses filiales consolidées.

Les actions de la Société étant admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, ces comptes consolidés devront être établis conformément au référentiel IFRS (*Information Financial Reporting Standards*), dont certaines options diffèrent des principes comptables français, notamment pour ce qui concerne l'évaluation des actifs et des instruments financiers. Dans l'hypothèse où les options choisies pour établir ces comptes consolidés différeraient substantiellement des options retenues conformément aux principes comptables français, ces comptes pourraient alors donner une image du groupe différente de celle qui résulte de ses comptes établis conformément aux principes comptables français (y compris les états financiers inclus dans le présent document de base). Il pourrait notamment en résulter une présentation différente de la valeur des actifs, des passifs et des résultats de la Société.

Risques liés à l'absence de cotation antérieure et aux fluctuations des cours

Jusqu'à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, les actions de la Société n'auront fait l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. Bien que la Société prévoit de demander l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. L'absence de liquidité des actions de la Société aurait un impact sur leur négociabilité et leur cours.

Risques de change

Voir section 9.7 « Liquidités et sources de financement – Gestion des risques financiers »

Risques de liquidité

Voir section 9.7 « Liquidités et sources de financement – Gestion des risques financiers »

Risques sur actions

A la date du présent document de base, la Société ne détient pas de participation directe dans des sociétés cotées, ni de participation indirecte dans de telles sociétés via la détention d'OPCVM-actions, et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque sur actions.

CHAPITRE 5

INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

5.1.1 Dénomination sociale

La Société a pour dénomination sociale Klémurs S.C.A.

5.1.2 Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 419 711 833 R.C.S. Paris.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée le 29 juillet 1998 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf années. Elle a été transformée en société en commandite par actions le 31 octobre 2006.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé au 21, avenue Kléber, 75116 Paris. Le numéro de téléphone du siège social est le 01 40 67 57 40.

La Société est une société en commandite par actions de droit français, régie notamment par les dispositions du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Historique de la Société

Historique

Depuis sa création, Klémurs exerce une activité patrimoniale consistant en la détention et la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers à usage de locaux commerciaux situés en France et composés essentiellement de magasins généraux ou spécialisés, situés principalement dans des zones commerciales en périphérie des villes, mais également en centre-ville. Klémurs est (et restera jusqu'à l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris) une filiale à 100% du Groupe Klépierre, société foncière spécialisée dans la détention et la gestion de centres commerciaux dans dix pays d'Europe continentale et exerçant une activité secondaire dans l'immobilier de bureaux à Paris.

La Société a été créée le 29 juillet 1998 sous la dénomination S.A.S. Evry 3, laquelle a été changée pour la dénomination S.A.S. Klémurs le 5 mai 1999. La Société a été transformée en société en commandite par actions par l'assemblée générale du 31 octobre 2006.

La Société est aujourd'hui propriétaire de trois actifs immobiliers à usage commercial. Le premier actif est situé 85, quai de la gare dans le treizième arrondissement à Paris et fait l'objet d'un contrat de bail conclu avec l'enseigne Truffaut. Le

deuxième actif est situé 119, avenue de Flandre à Paris dans le dix-neuvième arrondissement et fait l'objet d'un contrat de bail conclu avec l'enseigne BHV (Bazar de l'Hôtel de Ville). Le troisième actif est une surface commerciale de taille moyenne située sur la rive droite de Rouen, des deux côtés de la rue de la Champmeslé entre la rue du Gros Horloge et la place Jacques Le Lieur. Ce troisième actif est subdivisé en plusieurs surfaces louées à des enseignes de commerce de détail.

Les actifs situés à Rouen et avenue de Flandre à Paris ont été apportés à Klémurs respectivement par la S.A.S. Candé et la S.A.S. Flandre, deux anciennes filiales à 100% de Klémurs, aux termes d'un traité de fusion en date du 24 avril 2006 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006. L'absorption par Klémurs de ces deux filiales s'est inscrite dans le cadre d'une opération globale de restructurations internes du Groupe Klépierre destinée à simplifier tant l'organigramme du Groupe Klépierre que le mode de détention de certains actifs immobiliers en fonction de l'usage auquel sont affectés ces différents actifs et visant de plus à réduire les coûts de gestion.

A l'avenir, il est prévu que le patrimoine et l'activité de Klémurs soient amenés à se développer significativement, au gré des opportunités d'acquisition qui se présenteront et notamment au travers de l'accompagnement des enseignes souhaitant externaliser leur patrimoine immobilier. Ainsi, le 3 août 2006, Klépierre a signé avec le Groupe Buffalo Grill un contrat-cadre pour l'acquisition des murs de 129 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill ; Klépierre a l'intention d'exercer sa faculté contractuelle de substitution au profit de Klémurs. L'acquisition de ces 129 actifs Buffalo Grill est la première opération importante réalisée par Klémurs. (Voir paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill ») L'activité de Klémurs a vocation à se développer de manière complémentaire à la stratégie de développement poursuivie par Klépierre dans le secteur des centres commerciaux.

Présentation du Groupe Klépierre

Klépierre est née fin 1990 de la scission de Locabail-Immobilier dont elle a conservé le patrimoine exploité en location simple. Depuis cette date, Klépierre exerce deux métiers de base : la détention et la gestion de centres commerciaux en France et en Europe d'une part et la détention et la gestion de bureaux de qualité à Paris et en région parisienne d'autre part. Klépierre assure le développement de nouveaux projets au travers de sa filiale Ségécé.

Au 30 juin 2006, Klépierre détenait plus de 230 galeries commerciales en propre et disposait d'un réseau européen de gestion intégré, composé de la société de gestion Ségécé et de ses neuf filiales locales, gérant 338 centres commerciaux. La valeur de son patrimoine s'élevait à 7,9 milliards d'euros (part totale) dont 7,0 milliards d'euros pour les centres commerciaux et 0,9 milliard d'euros pour les bureaux.

Sur le plan de l'activité, Klépierre poursuit son développement dans le secteur des centres commerciaux, où 780 millions d'euros ont été investis en 2005 et 160 millions au cours du premier semestre 2006. Dans le cadre de sa stratégie d'investissement, la première priorité de Klépierre est de développer les centres commerciaux faisant déjà partie du patrimoine du groupe. Outre leur rentabilité intrinsèque, ces investissements d'extension ou d'amélioration présentent l'avantage d'augmenter l'attractivité des sites d'origine, contribuant ainsi à la valorisation du patrimoine global. En matière d'investissements nouveaux, la stratégie de Klépierre reste centrée sur la zone Euro ou à proximité de la zone Euro. Sur le long terme, cette dimension européenne paraît indispensable à la fois pour remplir les objectifs en volume et pour satisfaire les besoins désormais internationaux des chaînes partenaires. Le montant total des extensions, acquisitions et créations de nouveaux centres commerciaux pour la période 2006-2010 est estimé à 3,1 milliards d'euros, dont 600 millions pour l'année 2006.

Sur le plan financier, Klépierre connaît depuis plusieurs années une croissance soutenue. En 2005, le chiffre d'affaires du groupe a augmenté de 13,4% et atteint 489,8 millions d'euros (part totale). Au cours du même exercice, le résultat d'exploitation s'est élevé à 257,2 millions d'euros, soit une progression de 8,2% par rapport à l'exercice 2004. Au 1^{er} semestre 2006, les revenus locatifs de Klépierre se sont élevés à 253,6 millions d'euros, soit une croissance de 16,6% par rapport au premier semestre 2005.

Sur le plan stratégique, le Groupe Klépierre souhaite poursuivre son expansion en Europe et le développement de sa propre activité dans le secteur des centres commerciaux. En parallèle, l'admission aux négociations des actions de Klémurs sur le marché Eurolist d'Euronext Paris s'inscrit dans une volonté du Groupe Klépierre de participer activement au processus en cours d'externalisation par les grandes enseignes du commerce et des services de la propriété de leurs actifs immobiliers.

5.2 INVESTISSEMENTS

Les investissements réalisés par la Société ou en cours de réalisation sont décrits au paragraphe 6.1.4 (a) « Présentation de l'activité de la Société – Patrimoine immobilier » et au paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill ». A la date du présent document de base, la Société ne participe à aucun projet d'investissement autre que ceux qui y sont décrits.

CHAPITRE 6

APERÇU DES ACTIVITES

Le chapitre 6 présente la Société telle qu'elle résultera de la réalisation de la cession des actifs conclue le 3 août 2006 entre le Groupe Buffalo Grill et le Groupe Klépierre. L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que la réalisation de l'ensemble des opérations de cession des actifs transférés à la Société est soumise à la condition que la Société soit une SIIC définie par l'article 208 C du Code général des impôts. Un descriptif des opérations de cession figure au paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill » ci-après.

6.1 PRINCIPALES ACTIVITÉS

La Société exerce une activité patrimoniale consistant en la détention et la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers à usage de locaux commerciaux situés en France et composés essentiellement de magasins généraux ou spécialisés, situés principalement dans les zones commerciales en périphérie des villes ou en centre-ville, auxquels s'ajouteront les 129 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill. Ces actifs sont, pour la plupart, loués à des enseignes nationales. La Société se positionne comme un partenaire stratégique de groupes souhaitant externaliser leur patrimoine immobilier dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, du commerce de détail et des services. Elle répond aux souhaits de ces groupes de faire gérer leur immobilier d'exploitation par des professionnels, et de consacrer les ressources financières dégagées par l'externalisation au développement de leur cœur de métier.

La Société détient un patrimoine composé de trois actifs immobiliers situés à Paris et à Rouen d'une valeur d'expertise totale de 31,74 millions d'euros (au 30 juin 2006 et droits compris) auxquels s'ajouteront, après réalisation des opérations de cession, 129 restaurants Buffalo Grill répartis sur l'ensemble du territoire français et valorisés à 301,74 millions d'euros (droits et frais compris). La Société poursuivra le développement de son patrimoine immobilier en s'appuyant sur une relation privilégiée avec le Groupe Klépierre qui, avec une participation d'environ 85% au capital de la Société, en restera l'actionnaire de référence au sein d'un actionnariat institutionnel stable.

Dans un objectif de simplicité et d'efficacité, la Société bénéficie d'une organisation s'appuyant sur les services du Groupe Klépierre, en premier lieu par l'intermédiaire de Klépierre Conseil, qui assume les fonctions de gérant statutaire de la Société. Ni la Société, ni Klépierre Conseil ne disposent d'effectifs propres et Klépierre Conseil, en tant que gérant statutaire, externalise auprès de la société Ségécé la mise en oeuvre de ses activités de gestion locative et, le cas échéant, de gestion des charges communes. Ségécé, filiale à 75% de Klépierre S.A. (BNP Paribas détient 15% du capital, le solde étant détenu par AXA), exerce par ailleurs ces fonctions pour la totalité des actifs commerciaux du Groupe Klépierre depuis plus de 10 ans, ainsi que pour d'autres propriétaires fonciers. Ségécé bénéficie d'une expertise reconnue dans ce domaine. Par ailleurs, Klépierre Conseil externalise auprès d'autres entités du Groupe Klépierre les fonctions administrative, comptable, financière, juridique, fiscale et informatique. La Société, qui n'exerce pas d'activité de promotion, pourra par ailleurs s'appuyer sur les moyens et les équipes de développement du Groupe Klépierre ou de promoteurs-tiers. (Voir paragraphe 6.1.4 (b) « Présentation de l'activité de la Société – Organisation opérationnelle », Chapitre 14 « Gérance et organe de surveillance » et Chapitre 19 « Opérations avec les apparentés »)

A la suite de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le capital de la Société sera détenu en majorité par le Groupe Klépierre. A ce titre, la Société restera donc une société filiale de Klépierre au sens de l'article L.233-1 du Code de commerce et continuera d'être consolidée par intégration globale dans les comptes de Klépierre S.A.

6.1.1 Stratégie

La Société a pour volonté stratégique le développement d'un portefeuille immobilier constitué d'actifs immobiliers provenant essentiellement de l'externalisation du patrimoine immobilier des grands opérateurs commerciaux dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail. La Société pourra également se positionner sur l'acquisition et le développement de zones commerciales d'entrée de ville. Elle s'intéressera aussi à développer un portefeuille de commerces situés dans les meilleures artères commerçantes des grandes villes. Le patrimoine de la Société est actuellement exclusivement situé en France, la Société n'exclut cependant pas de poursuivre la mise en œuvre de sa stratégie dans d'autres pays d'Europe occidentale.

En France, ces actifs ont pour principale caractéristique de faire l'objet de baux longs (d'au moins 9 ans) dont le renouvellement est normalement assuré par la poursuite de l'activité de l'exploitant en place. En contrepartie de cette sécurité, les conditions de renouvellement sont généralement prédéfinies lors de l'acquisition. Les baux mis en place dans le cadre de ces transactions prévoient de manière générale une clause annuelle d'indexation et, le cas échéant, une composante variable de loyer assise sur la progression du chiffre d'affaires de l'exploitant. Il est également usuel que l'exploitant prenne à sa charge la totalité des charges courantes afférentes à l'exploitation de l'immeuble et à son entretien. La forte récurrence des *cash-flows* générés autorisent un recours élevé à l'effet de levier. La combinaison de ces deux facteurs permet d'offrir à l'investisseur un rendement qui devrait permettre au moins d'absorber les effets de l'inflation.

Le choix des partenaires portera essentiellement sur des distributeurs d'envergure nationale et internationale, dont les enseignes sont présentes dans de nombreuses zones commerciales en ville ou en périphérie et dont l'activité offre de réelles perspectives de croissance.

Bien que vouée à l'établissement de relations de long terme avec ses locataires, la stratégie de la Société n'exclut pas néanmoins un facteur supplémentaire de création de valeur provenant de l'opportunité générée par le non-renouvellement d'un bail, le repositionnement commercial du site concerné et la remise à niveau du loyer qui en résulterait.

La volonté de la Société est également d'accompagner ses partenaires dans leurs développements futurs en poursuivant son rôle d'investisseur immobilier dans les nouvelles implantations. La Société se réserve également la possibilité de proposer à ses partenaires de nouvelles implantations qu'elle aurait elle-même identifiées.

L'objectif de la Société est de se développer rapidement sur ce segment spécifique afin d'atteindre une taille critique et une bonne dispersion de son risque locatif. Elle envisage actuellement de tripler de taille dans un horizon de 3 à 5 ans en fonction des opportunités qui se présenteront à elle. Pour cela, la Société pourra bénéficier du savoir-faire reconnu en matière d'immobilier commercial de son actionnaire majoritaire, le Groupe Klépierre, de son accès privilégié aux projets de développement et d'acquisition du Groupe Klépierre et de ses relations de long terme avec les principales enseignes du commerce.

L'existence de dispositions favorables quant à l'imposition des plus-values lors de la cession d'immeubles à un cessionnaire remplissant les conditions permettant au cédant de bénéficier du régime de l'article 210 E du Code général des impôts est susceptible de faciliter, au moins jusqu'au 31 décembre 2007, les projets de développement de la Société. De même, le régime fiscal SIIC pour lequel la Société entend opter dès que possible devrait favoriser le développement de ses activités.

L'ambition stratégique de la Société s'articule autour des axes-clés suivants :

Développer un portefeuille d'actifs commerciaux provenant essentiellement de l'externalisation du patrimoine immobilier des grandes enseignes :

- Conclure des opérations de *sale and lease-back* avec les grandes enseignes du commerce et des services ;
- Réduire les risques par la constitution d'un portefeuille diversifié tant géographiquement que sur le plan du secteur d'activité des locataires ;
- Assurer des revenus élevés et en croissance : baux longs, indexation, loyer variable lié à la progression du chiffre d'affaires de l'exploitant, le cas échéant ;
- Cibler les enseignes à fort potentiel de croissance afin de bénéficier de l'augmentation de leur chiffre d'affaires et de participer à leur développement ; et
- Développer un portefeuille de commerces situés dans les zones commerciales d'entrée de ville et dans les meilleures artères commerçantes des grandes villes.

Maintenir une politique de gestion locative de long terme assurant à la Société un excellent taux d'occupation et une croissance régulière de ses revenus :

- Détermination d'un loyer minimum garanti en fonction de la capacité de l'enseigne à supporter durablement ce prélèvement sur son compte d'exploitation ;
- Incitation au renouvellement des baux avec pour objectif une relation locative pérenne ;
- Suivi régulier de la santé financière de ses locataires ; et
- Anticipation des perspectives commerciales de ses locataires site par site.

Minimiser les charges et les risques au titre des baux :

- Prise en charge par les locataires de toutes charges locatives ;
- Restriction de la possibilité pour les locataires de céder ou transférer les baux ; et
- Limitation des risques de Klémurs du fait de la bonne connaissance des locataires au moment de la prise à bail.

Participer aux développements futurs des enseignes :

- Nouer des partenariats permettant d'accompagner les enseignes dans l'investissement immobilier pour l'ouverture de leurs nouvelles implantations ; et
- Offrir aux enseignes de nouvelles opportunités d'implantation s'appuyant notamment sur un accès privilégié aux projets de développement et d'acquisition du Groupe Klépierre.

Mettre en œuvre une politique financière active :

- Recours à l'effet de levier par un endettement qui ne peut excéder environ deux-tiers de la valeur vénale des actifs ;
- Cibler une maturité moyenne de l'endettement de l'ordre de 5 ans ; et
- Viser une couverture à taux fixe du risque de variation des taux d'intérêt à hauteur d'environ 70% de l'endettement net total.

6.1.2 Avantages concurrentiels et positionnement de la Société

a) Avantages concurrentiels de la Société

La Société considère que ses principaux atouts concurrentiels sont les suivants :

- L'appartenance de Klémurs au Groupe Klépierre lui permet de bénéficier d'une expertise reconnue en matière immobilière et commerciale et d'une connaissance approfondie des grandes enseignes nationales. Or, la capacité de proposer à ses partenaires de procéder à l'externalisation de tout ou partie de leur patrimoine immobilier est un vecteur de nombreuses synergies immobilières et « industrielles ». En effet, l'appartenance de la Société au Groupe Klépierre lui permettra de mettre en place des partenariats à long terme avec les enseignes locataires, en particulier avec les enseignes de la distribution. Ces partenariats peuvent reposer sur la connaissance du Groupe Klépierre de très nombreux secteurs de la distribution et sur la capacité du Groupe à développer de nouveaux équipements commerciaux susceptibles d'accompagner ces opérateurs dans leurs nouvelles implantations.
- Klémurs dispose au travers de sa relation avec le Groupe Klépierre d'équipes de qualité, qui sont composées de professionnels expérimentés et reconnus dans leur domaine : gestion locative, développement immobilier, financement et investissement.
- Le patrimoine immobilier de Klémurs et de Klépierre présente comme caractéristique forte un maillage étroit de l'ensemble du territoire français.
- Klémurs dispose d'une capacité d'investissement importante facilitée par son actionnaire de référence, le Groupe Klépierre.

- L'éligibilité de Klémurs pour une acquisition sous le régime SIIC III prévu par l'article 210 E du Code général des impôts permet à ses partenaires de lui céder leur patrimoine immobilier dans des conditions fiscales attrayantes. (Voir paragraphe 6.1.7 « Environnement réglementaire – Régime fiscal applicable à la Société »)

b) Positionnement de la Société

Le tableau suivant présente un classement des sociétés foncières appartenant à l'indice "SIIC France" / Euronext-IEIF. Il en résulte qu'en valeur de ses capitaux propres *pro forma*, Klémurs devrait se situer au 23^{ème} rang des sociétés de cet indice.

Rang	NOM	Capitalisation en M€ au 13 octobre 2006	Facteur de flottant Euronext	Capitalisation flottante en M€
1	UNIBAIL	7 698,18	100%	7 698,18
2	GECINA	6 522,76	20%	1 304,55
3	KLEPIERRE	5 424,30	50%	2 712,15
4	SOCIETE FONCIERE LYONNAISE	2 260,85	10%	226,08
5	FONCIERE DES REGIONS	2 203,39	25%	550,85
6	BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE	2 181,62	40%	872,65
7	SILIC	1 953,66	45%	879,15
8	MERCIALYS	1 895,89	40%	758,36
9	FONCIERE DES MURS	998,92	20%	199,78
10	ALTAREA	989,99	10%	99,00
11	ICADE EMGP	864,43	5%	43,22
12	MINES DE LA LUCETTE	721,45	10%	72,15
13	ANF	665,51	10%	66,55
14	TOUR EIFFEL	638,40	80%	510,72
15	SIIC DE PARIS	545,11	10%	54,51
16	FDL	445,18	5%	22,26
17	CEGEREAL	427,79	35%	149,73
18	ICADE FONCIERE DES PIMONTS	346,89	5%	17,34
19	AFFINE	341,28	50%	170,64
20	VECTRANE	257,93	25%	64,48
21	ACANTHE DEVELOPPEMENT	255,60	50%	127,80
22	LUCIA	233,29	40%	93,32
23	SIIC DE PARIS 8 ème	99,60	10%	9,96
24	FONCIERE MASSENA	83,65	25%	20,91
25	DOCKS LYONNAIS	62,20	5%	3,11
26	PAREF	50,80	45%	22,86
27	SOCIETE FONCIERE PARIS ILE-DE-FRANCE	44,85	35%	15,70
28	ADT SIIC	43,20	70%	30,24
29	ADC SIIC	26,51	40%	10,60
TOTAL (29 SIIC)		38 283,24		16 806,85

Source: IEIF, EURONEXT ET FININFO

6.1.3 Présentation du marché de l'immobilier commercial

Contexte macroéconomique

Le secteur de l'immobilier commercial est directement influencé par la conjoncture économique générale. Les principaux indicateurs macroéconomiques susceptibles d'avoir à plus ou moins long terme une incidence sur ce marché sont la croissance du produit intérieur brut (le « PIB »), le niveau des taux d'intérêt, le taux de chômage, le niveau du coût de la construction et le niveau de la consommation des ménages (ou plus généralement de l'indice de confiance des ménages).

Après un ralentissement de la croissance en France entre 2001 et 2004 qui s'est traduit par une remontée du chômage et un recul de l'indice de confiance des ménages, depuis le début de l'année 2004 le contexte économique français est caractérisé par une meilleure croissance du PIB. D'après l'INSEE, pendant le premier trimestre de l'année 2006, le taux de croissance du PIB s'est élevé à 0,5% contre 0,1% au premier trimestre 2005 et la croissance annuelle pourrait atteindre 2,5% en 2006 contre 1,2% en 2005.

Le niveau des taux d'intérêt a également une incidence importante sur le marché de l'immobilier commercial, car des taux d'intérêt faibles contribuent généralement à soutenir la valeur des portefeuilles d'actifs commerciaux et la santé financière des locataires.

Le maintien à un niveau bas des taux d'intérêt à long terme et du coût de la construction facilite le financement des opérations d'investissements des propriétaires immobiliers en diminuant les coûts liés à la réalisation de leurs projets. Par ailleurs, les variations (tant à la hausse qu'à la baisse) de l'indice ICC sont prises en compte dans le niveau des loyers perçus par les propriétaires, les loyers fixes uniques et les montants minima garantis des loyers variables étant pour l'essentiel indexés sur l'ICC. Sur les dix dernières années, les taux d'intérêt à long terme ont fluctué ; leur niveau s'est en revanche maintenu à des niveaux historiquement bas depuis les trois dernières années.

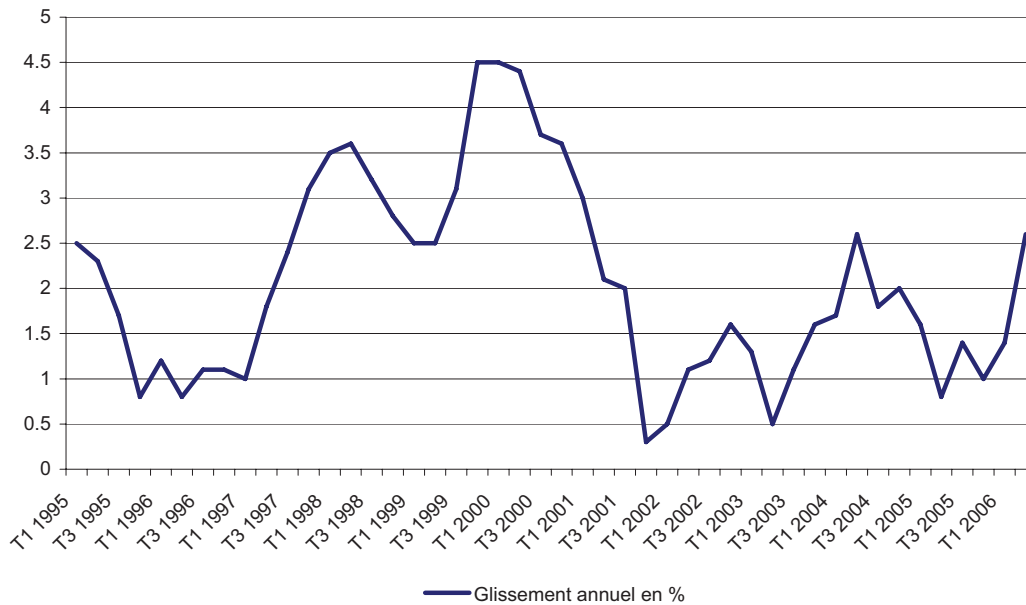
L'activité commerciale est directement corrélée à la consommation des ménages. Il en résulte que le marché de l'immobilier commercial est également étroitement lié au niveau de la consommation des ménages qui est susceptible d'avoir une influence tant sur le chiffre d'affaires et le développement des enseignes que sur la croissance du résultat des propriétaires. La croissance du chiffre d'affaires des enseignes contribue en effet à la progression du chiffre d'affaires des propriétaires immobiliers du fait notamment que, dans ce secteur, le loyer s'établit sur la base d'un pourcentage acceptable par le locataire de son chiffre d'affaires. Cette même croissance renforce la demande de nouvelles surfaces et donc le besoin de développement du parc immobilier ainsi que la valeur de cette catégorie d'actifs.

D'après les données de l'INSEE, en 2006, l'évolution de la consommation des ménages semble s'inscrire dans une dynamique de croissance favorable. Le taux de croissance de la consommation des dépenses des ménages s'est élevé à 0,9% au premier trimestre 2006 contre 0,5% au premier trimestre 2005, soit une croissance annuelle prévue de 2,6% en 2006 contre 2,2% en 2005.

Les graphiques ci-dessous présentent l'évolution sur les dix dernières années des principaux indicateurs économiques évoqués ci-dessus.

Le graphique suivant présente l'évolution du taux de croissance annuel du PIB en France depuis 1995 (Source : INSEE) :

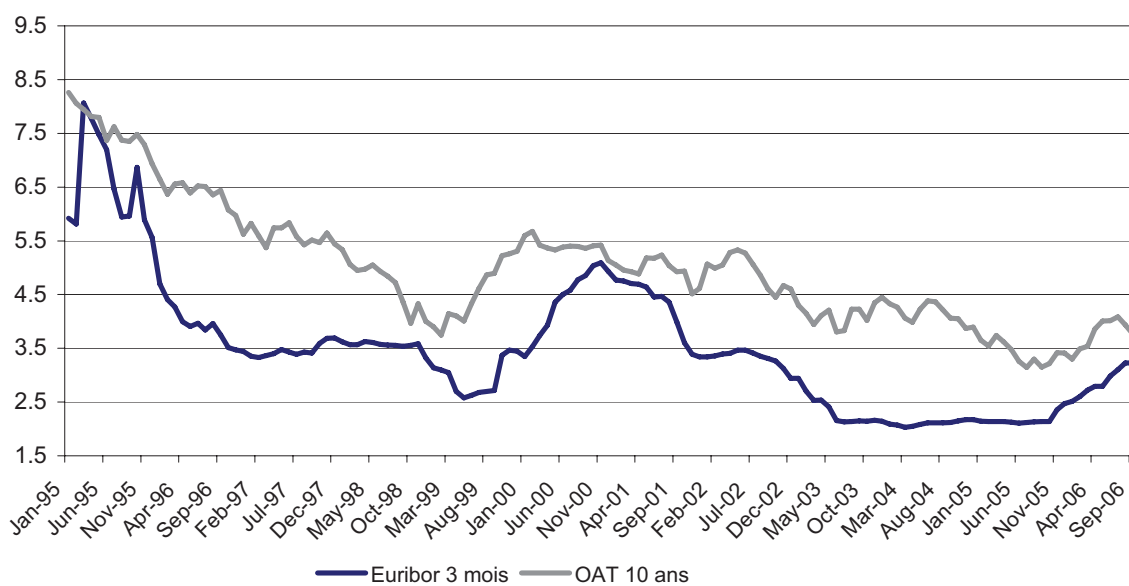
Produit intérieur brut français, depuis 1995 en % de croissance



Source : INSEE

Le graphique suivant présente l'évolution annuelle des taux d'intérêt en France depuis 1995 (Source : Datastream) :

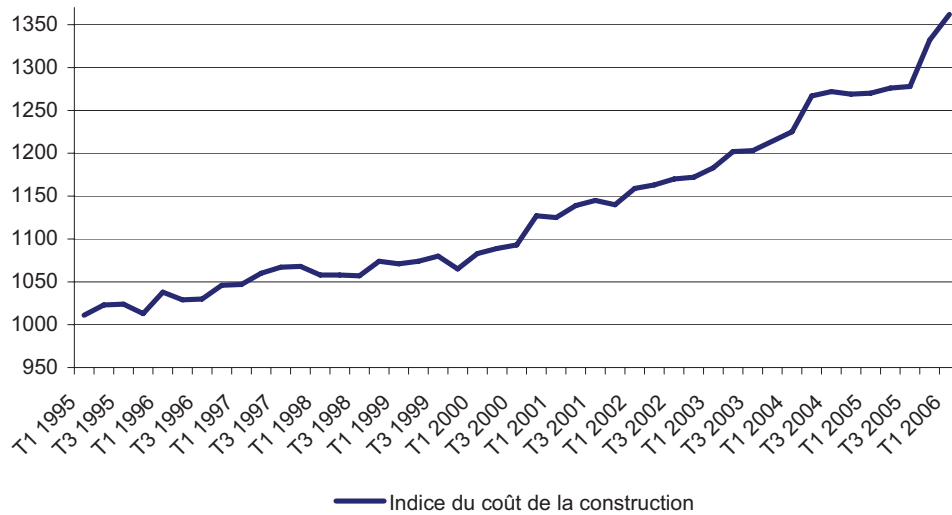
Taux d'intérêt à court et long termes en France, depuis 1995



Source : Datastream

Le graphique suivant présente l'évolution annuelle de l'indice du coût de la construction en France depuis 1995 (Source : INSEE) :

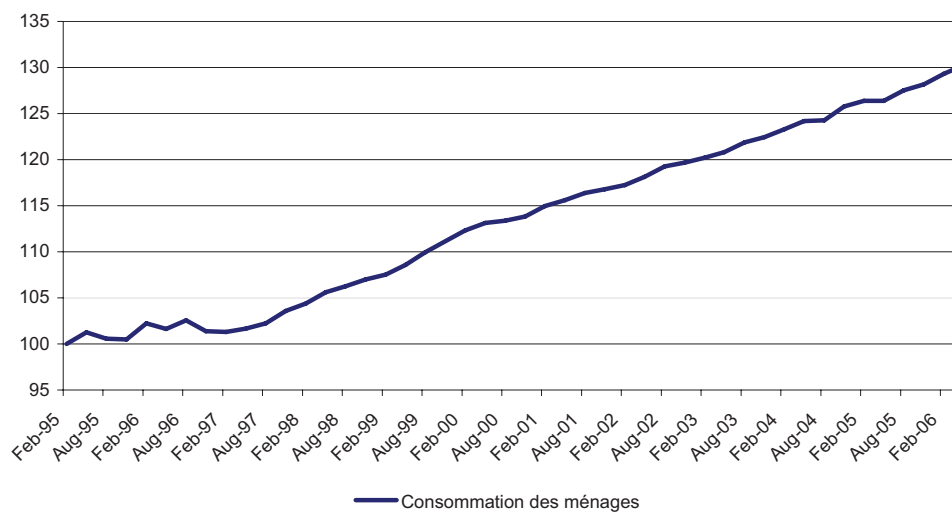
Indice du coût de la construction depuis 1995 (base 100, 1953)



Sources : INSEE, Datastream

Le graphique suivant présente l'évolution du taux de croissance de la consommation des ménages en France depuis 1995 (Source : INSEE, Datastream) :

Consommation des ménages en France depuis 1995 (base 100)



Sources : INSEE, Datastream

Evolution de la rentabilité des investissements immobiliers

Les données mentionnées ci-dessous au titre de l'année 2005 sont extraites d'une enquête réalisée par IPD France, une société d'études qui fournit des analyses et des études sur le marché immobilier français aux acteurs du secteur. Cette enquête a été réalisée sur la base d'un échantillon de 6 622 actifs représentant une valeur vénale de 74,9 milliards d'euros.

Le tableau suivant présente les taux de rendement locatif, de rendement en capital et de rendement global par catégorie d'actifs au titre de l'exercice 2005. Le rendement locatif correspond au montant des loyers nets facturés au cours de l'exercice (en tenant compte de la vacance) divisé par la valeur vénale en début d'exercice. Le rendement en capital correspond à l'augmentation de la valeur vénale au cours de l'exercice, soit le rapport de la valeur vénale au 31 décembre 2005 sur la valeur vénale au 31 décembre 2004. Le rendement global résulte de l'effet conjoint du rendement locatif et du rendement en capital.

Année 2005	Rendement locatif (en%)	Rendement en capital (en%)	Rendement global (en%)
Commerces	6,9	18,1	26,2
Bureaux	6,4	5,8	12,6
Habitations	4,1	10,2	14,7
Logistique – Activités	8,5	6,7	15,7
Ensemble des actifs	6,2	8,6	15,2

Source : IPD France

D'après IPD France, l'immobilier commercial a bénéficié sur la période 2000-2005 des taux de rendement global les plus élevés du secteur de l'investissement immobilier. Ainsi, d'après cette analyse, en 2005, le secteur de l'immobilier commercial a généré un rendement global de 26,2% contre 15,2% pour l'ensemble des actifs du secteur de l'investissement immobilier, 14,7% pour les actifs à usage d'habitation et 12,6% pour le secteur de l'immobilier de bureaux. Le taux de rendement global de l'immobilier commercial s'inscrit dans une dynamique de croissance sur la période 2003-2005 : 11,7% en 2003, 14,5% en 2004 et 26,2% en 2005.

L'attractivité globale et le dynamisme de l'immobilier à usage commercial sont confirmés par d'autres indicateurs. La croissance des valeurs locatives de marché de ce segment s'est élevée à 8,4% en 2005 (contre 1,3% pour l'ensemble des actifs du secteur de l'investissement immobilier) et le taux de rendement brut de ce segment s'est élevé à 6,3% (contre 6,2% pour l'ensemble des actifs du secteur de l'investissement immobilier). (Source : IPD France)

6.1.4 Présentation de l'activité de la Société

La Société exerce une activité patrimoniale consistant en la détention et la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers à usage de locaux commerciaux situés en France et composés essentiellement de magasins généraux ou spécialisés, situés principalement dans les zones commerciales en périphérie des villes ou en centre-ville, auxquels s'ajouteront les 129 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill. Ces actifs sont pour la plupart loués à des enseignes nationales. La Société se positionne comme un partenaire stratégique de groupes souhaitant externaliser leur patrimoine immobilier dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, du commerce de détail et des services. Elle répond aux souhaits de ces groupes de faire gérer leur immobilier d'exploitation par des professionnels, et de consacrer les ressources financières dégagées par l'externalisation au développement de leur coeur de métier.

La Société détient un patrimoine composé de trois actifs immobiliers situés à Paris et à Rouen d'une surface locative brute d'environ 14 206 m² et d'une valeur d'expertise totale de 31,74 millions d'euros (au 30 juin 2006 et droits compris) auxquels s'ajouteront, après réalisation des opérations de cession, 129 restaurants Buffalo Grill répartis sur l'ensemble du territoire français et valorisés à 301,74 millions d'euros (droits et frais compris). La Société poursuivra le développement de son patrimoine immobilier en s'appuyant sur une relation privilégiée avec le Groupe Klépierre qui restera l'actionnaire de référence au sein d'un actionariat institutionnel stable.

a) Patrimoine immobilier

Actif Rouen Candé

Cette surface commerciale de taille moyenne construite en 1999 est située sur la rive droite de Rouen, des deux côtés de la rue de La Champmeslé entre la rue du Gros Horloge et la Place Jacques Le Lieur. Elle est composée de sept boutiques (Au bout du quai, Devernois, La City, La Poste, Le phare de la baleine, Marionnaud et Mod's Hair) et d'une moyenne surface (Eurodif sur 1 870 m²) totalisant 2 848 m² intégralement loués par Klémurs au 30 juin 2006.

Cet actif a été apporté à Klémurs lors de l'absorption de sa filiale la S.A.S. Candé, aux termes d'un traité de fusion en date du 24 avril 2006 avec effet rétroactif au 1er janvier 2006.

Les baux commerciaux consentis par la Société sont d'une durée de 12 ans et expireront en 2011, à l'exception du bail signé par l'enseigne « Au bout du quai » qui arrivera à échéance en 2016.

Le loyer moyen des boutiques occupant cette surface commerciale est de l'ordre de 575 euros/m², avec des loyers s'échelonnant de 543 à 598 euros/m². Le loyer d'Eurodif est fondé sur un loyer minimum garanti de 129 euros/m². Au 30 juin 2006, cet actif générait un revenu net annuel fixe de 0,75 million d'euros. A la même date, la valeur de cet actif a été expertisée à 11,14 millions d'euros (droits compris) par The Retail Consulting Group, expert indépendant.

Actif BHV Flandre

Cet actif immobilier qui date de 1987 est situé en pied d'immeuble au 119, avenue de Flandre à Paris dans le 19ème arrondissement, entre la rue de l'Ourcq et la rue de Crimée. Il représente une surface totale de 7 752 m² entièrement occupée par l'enseigne BHV (Bazar de l'Hôtel de Ville). Il jouxte un Monoprix de 1 945 m² implanté au 117, avenue de Flandre et on trouve également à proximité un Casino de 1 963 m² au 73/79, avenue de Flandre. Environ 39% des 23 enseignes environnantes sont des enseignes nationales.

Cet actif a été apporté à Klémurs lors de l'absorption de sa filiale la S.A.S. Flandre, aux termes d'un traité de fusion en date du 24 avril 2006 avec effet rétroactif au 1er janvier 2006.

Le bail commercial consenti par la Société à l'enseigne BHV est d'une durée de 12 ans et expirera le 31 décembre 2011. Le loyer actuel s'élève à 149 euros/m². Ainsi, au 30 juin 2006, cet actif générait un revenu net annuel fixe de 1,09 million d'euros. A la même date, la valeur de cet actif a été expertisée à 17,35 millions d'euros (droits compris) par The Retail Consulting Group, expert indépendant.

Actif Seine Rive Gauche-Truffaut

Cette surface commerciale de taille moyenne construite en 1998 est située au 85, Quai de la Gare à Paris dans le 13ème arrondissement. Elle s'intègre dans un projet en cours de Sémapa (Société Mixte d'Aménagement de Paris) ayant pour nom « Seine Rive Gauche », qui a pour objet la restructuration du quartier de la Grande Bibliothèque et des quais de la Seine, et comprend plusieurs moyennes surfaces, dont un cinéma MK2, un magasin Décathlon et un magasin Monoprix.

Ce projet est situé dans le périmètre urbain qui s'étend de la gare d'Austerlitz au boulevard Masséna, épousant la Seine d'un côté et bordant la rue du Chevaleret de l'autre.

Cet actif représente une surface totale de 3 606 m² entièrement occupée par l'enseigne Truffaut. Le bail commercial consenti par la Société à l'enseigne Truffaut est d'une durée de 12 ans et expirera le 15 avril 2009. Le loyer actuel est de l'ordre de 65 euros/m². Ainsi, au 30 juin 2006, cet actif générait un revenu net annuel fixe de 0,22 million d'euros. A la même date, la valeur de cet actif a été expertisée à 3,25 millions d'euros (droits compris) par The Retail Consulting Group, expert indépendant.

Evaluation du patrimoine

L'ensemble du portefeuille de la Société est évalué tous les six mois par des experts indépendants et s'agissant des actifs Buffalo Grill acquis en 2006, ils le seront pour la première fois le 30 juin 2007. Ces experts travaillent conformément au cahier des charges de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et des recommandations du rapport COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » du 3 février 2000.

Pour déterminer la valeur vénale d'un actif immobilier à usage commercial, l'expert applique un taux de rendement au loyer total net pour les locaux occupés et pour les locaux vides au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance. La valeur actuelle nette de tous abattements concernant les loyers minima garantis progressifs ainsi que la valeur actuelle nette de toutes charges sur locaux vides sont ensuite déduites du total. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

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

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

b) Organisation opérationnelle

A la suite de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, afin d'optimiser ses résultats et ses performances, les activités de la Société et ses relations avec certaines sociétés du Groupe Klépierre seront organisées en fonction des trois domaines d'activité suivants : (i) gestion stratégique, (ii) gestion locative et (iii) services administratifs et financiers.

Gestion stratégique

Cette activité sera exercée directement par la Société représentée par son Gérant, qui dispose légalement des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. (Voir Chapitre 14 « Gérance et organe de surveillance ») La gestion stratégique regroupe notamment :

- l'élaboration et la mise à jour périodique du *business plan* de la Société ;
- l'analyse du rendement locatif, du rendement en capital et du rendement global de la Société et de chaque actif immobilier composant son patrimoine ;
- le suivi de la qualité patrimoniale de chaque actif de la Société et en particulier de l'évolution de sa commercialité ;
- le suivi des performances réalisées par les principales enseignes locataires du patrimoine de la Société, et en particulier de Buffalo Grill ;
- la communication et la restitution des informations relatives à l'évolution du marché de l'investissement en immobilier commercial ;
- la politique d'arbitrage (nouvelles acquisitions ou cessions) de la Société ; et
- la recherche de l'optimisation du couple rendement/risque du patrimoine de la Société.

La Société s'assurera d'une répartition optimisée du portefeuille de locataires de la Société dans une optique de pondération des risques (diversification des locataires par secteur d'activité et diversification géographique, notamment).

Gestion des risques

Voir section 16.6 « Fonctionnement de la gérance et de l'organe de surveillance – Contrôle interne »

Gestion locative

Les activités de gestion locative et, le cas échéant, de gestion des charges communes et de syndic sont sous-traitées par le Gérant à Ségécé, une filiale à 75% de Klépierre S.A. (BNP Paribas détient 15% du capital, le solde étant détenu par AXA), dans le cadre d'un mandat de gestion.

Au titre des prestations qu'elle fournit, la société Ségécé sera rémunérée par le Gérant à des conditions de marché. Elle exerce par ailleurs ces fonctions pour la totalité des actifs commerciaux du Groupe Klépierre. Ce mandat de gestion exclusif sur les actifs détenus par Klémurs sera conclu pour une durée de 6 ans ; il sera renouvelable par tacite reconduction. Il prévoit que Ségécé rende compte à la Société de sa gestion et de sa mission de représentation.

Dans le cadre de sa mission de gestion locative, la société Ségécé assure la gestion opérationnelle quotidienne des actifs commerciaux de la Société : elle représente la Société vis-à-vis des locataires et négocie et établit les baux à des conditions générales et de loyer conformes aux objectifs et directives définis par la Société. Ségécé procède au recouvrement des loyers (calcul des loyers, facturation, comptabilité des loyers et accessoires, rappels, poursuites et procédures nécessaires en cas de défaut de paiement...) et assure le suivi de l'état locatif des actifs immobiliers et la vérification des engagements contractuels des locataires. Le cas échéant, Ségécé peut également mettre en œuvre la politique de répercussion des charges éventuelles sur les locataires.

Ségécé assure une veille permanente des améliorations ou rénovations qu'il serait nécessaire ou utile d'apporter aux locaux commerciaux de la Société, en prenant notamment en compte l'évolution de leur environnement ou les caractéristiques des immeubles les plus récents. Quand elles ne sont pas à la charge du locataire, Ségécé assure également l'entretien et les adaptations des locaux et équipements, voire le suivi des programmes de travaux.

En cas de défaut de paiement, Ségécé procède aux rappels, poursuites et procédures nécessaires et peut accorder des moratoires ou des remises temporaires ou, avec l'accord préalable de la Société, transiger avec le locataire.

A l'échéance des baux, Ségécé est chargé de la gestion administrative de leurs renouvellements. Après analyse de la situation en fin de bail avec la Société (mutation éventuelle de l'activité exercée par l'adjonction d'une nouvelle activité, évolution des facteurs de commercialité...), Ségécé signifie au locataire, sous le contrôle de la Société, le non-renouvellement de son bail et procède notamment à la négociation et au paiement d'indemnités ou, en cas de renouvellement, à la négociation des nouvelles conditions du bail.

Dans le cas des actifs commerciaux détenus en copropriété par la Société, l'ensemble des propriétaires d'une même copropriété sont réunis au sein d'un syndicat de copropriété représenté par un syndic, rôle qui peut être tenu par Ségécé. Au titre de ses missions en qualité de syndic de copropriété, Ségécé assure la gestion des charges communes.

La mise en œuvre de la politique d'investissement de la Société (recherches d'actifs, cessions...) pourra également être sous-traitée par le Gérant à Ségécé.

Au titre de l'exercice 2005, le montant de ces prestations s'est élevé à 13 milliers d'euros.

Services administratifs et financiers

Le Gérant assumera la gestion administrative et financière de la Société, soit directement, soit en recourant à la sous-traitance auprès d'autres sociétés du Groupe Klépierre. (Voir aussi Chapitre 14 « Gérance et organe de surveillance ») Ces fonctions recouvrent notamment la gestion administrative, comptable, financière, juridique, fiscale, immobilière ou informatique pour les aspects qui n'entrent pas dans le champ du mandat du gestionnaire opérationnel Ségécé. Klépierre Conseil a par ailleurs conclu avec d'autres sociétés du Groupe Klépierre des conventions d'ingénierie juridique et financière qui recouvrent notamment des missions de conseil en matière de financement.

Par l'intermédiaire de son Gérant, la Société est déterminée à mettre en place une politique financière active afin de maximiser ses revenus locatifs et la rentabilité de ses investissements.

Au titre de l'exercice 2005, le montant de ces prestations s'est élevé à 14 milliers d'euros.

Politique financière

Un recours important mais prudent à l'endettement fait partie intégrante du modèle de création de valeur de la Société.

La structure financière de la Société s'articulera autour d'un ratio de dettes financières rapportées au patrimoine réévalué (« *loan-to-value* » ou « LTV ») d'environ deux-tiers au maximum. En fonction des projets de croissance de la Société et des conditions du marché, la Société se réserve la faculté de structurer cet endettement en totalité ou en partie sous forme de dette senior (jusqu'à 50% environ), le solde pouvant être constitué de dette subordonnée.

D'une manière générale, la politique de financement de la Société visera à concilier l'optimisation du coût des ressources financières et la maîtrise des risques associés :

- La Société s'assurera de la pérennité de ses ressources financières grâce à un financement des actifs à long terme, à un souci de diversification (contreparties, échéances), mais aussi à un suivi rigoureux des *covenants* éventuellement attachés aux emprunts.
- La Société mettra en œuvre une politique active de couverture du risque de taux par un recours à des instruments dérivés afin de calibrer la part de dettes à taux fixe à environ 70% de l'endettement net total.
- La trésorerie dont disposerait temporairement la Société sera gérée par S.A.S. Klépierre Finances en respectant des critères prudeniels stricts et en privilégiant les placements à faible risque.

Le financement de la Société est décrit ci-après à la section 9.7 « Liquidités et sources de financement ».

Politique de distribution et communication financière

Le Gérant conservera également la responsabilité de la gestion de l'actionnariat et de la communication financière de la Société.

La Société entend mener une politique de distribution cohérente avec la croissance de ses principaux indicateurs de performance, à savoir le *cash-flow* net courant par action et l'actif net réévalué par action. La Société prévoyant d'opter pour le régime fiscal SIIC, elle bénéficiera de l'économie d'impôt procurée par ce statut. Le montant de dividende sera en outre au moins égal à l'obligation de distribution propre au statut SIIC, à savoir : au moins 85% des bénéfices exonérés provenant de l'activité locative, au moins 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières et 100% des dividendes versés par les éventuelles filiales ayant opté pour le régime SIIC. En outre, aux termes des statuts de la Société, un dividende précipitaire égal à 5% du bénéfice distribuable de chaque exercice social est versé aux associés commandités. (Voir paragraphe 21.2.5 (a) « Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions – Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extrait des articles 11 et 28 des statuts) – Affectation et répartition des bénéfices – Réserve légale »)

Parallèlement et dans le respect de ses obligations légales et réglementaires, la politique de communication financière de la Société s'attachera à expliciter sa stratégie et à rendre compte de ses performances de manière à accroître, *in fine*, la liquidité et la valorisation de ses titres. Cette politique de communication financière se traduira notamment par :

- des publications semestrielles des comptes de la Société et trimestrielles sur son activité;
- une communication réactive et transparente sur les événements majeurs; et
- la disponibilité des personnes concernées pour répondre aux questions des actionnaires, des analystes ou de la presse.

6.1.5 Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill

Le 3 août 2006, Klépierre et Buffalo Grill ont conclu un accord stratégique portant sur l'acquisition de murs de restaurants Buffalo Grill exploités en France et sur le développement de nouvelles implantations. Cet accord prévoit l'acquisition de la propriété immobilière de 129 restaurants Buffalo Grill situés en France et évalués à 301,74 millions d'euros (droits et frais compris). Dans ce cadre, Klépierre et Buffalo Grill procéderont à la signature de baux commerciaux d'une durée de 9 ans ferme, renouvelables 2 fois à la demande de Buffalo Grill. Par ailleurs, Klépierre dispose d'une option ferme sur 30 nouveaux établissements Buffalo Grill en projet ou en cours de construction, pour un montant prévisionnel d'investissement et de loyer respectivement de 69 millions d'euros et de 4,5 millions d'euros ainsi qu'une option d'achat prioritaire d'une durée de cinq ans sur tous les développements en propre de l'enseigne Buffalo Grill.

a) Présentation du Groupe Buffalo Grill

Présentation des activités du Groupe Buffalo Grill

Créé en 1980, Buffalo Grill est implanté en France, en Belgique et en Espagne et exploite 290 restaurants directement par l'intermédiaire de sociétés de son groupe ou sous forme de franchise. Le concept Buffalo Grill a été créé en 1980 avec l'ouverture d'un premier restaurant à Avrainville dans l'Essonne. Le réseau s'est développé pour compter une quarantaine de restaurants en 1990. En 1994, Buffalo Grill s'est dotée de sa propre centrale d'achats et de découpe de viande (Districoupe).

En juillet 1997, Buffalo Grill a été introduit en bourse au second marché de Paris. Ses actions sont aujourd'hui admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment C). Buffalo Grill est détenu à plus de 94% par SAIP, elle-même détenue à 100% par la société ColBison, elle-même détenue majoritairement par les Fonds Colony (regroupant Colony Investors VII L.P. et Colyzeo Investors L.P.).

L'enseigne Buffalo Grill intervient sur le marché de la restauration à thème et de la viande grillée, qui est en pleine expansion en France. Au 30 juin 2006, elle disposait de 290 implantations. Le parc de restaurants est composé de 180 restaurants exploités en propre et de 110 restaurants franchisés. Les restaurants sont principalement implantés près des grands axes routiers, en périphérie des villes dont la population est supérieure à 25 000 habitants. Le réseau est principalement constitué d'établissements situés en France et à Paris. Buffalo Grill souhaite continuer sa stratégie d'expansion en France où le nombre optimum de ses restaurants est évalué à 400 et se fixe comme objectif d'ouvrir entre 10 et 15 restaurants par an. Le Groupe Buffalo Grill souhaite également poursuivre son développement à l'étranger. Au 30 juin 2006, 13 restaurants étaient implantés à l'étranger (Espagne, Suisse, Belgique et Luxembourg).

Les restaurants Buffalo Grill sont conçus pour être visibles et identifiables depuis les voies de circulation par une architecture de style « *Far-West* » et des couleurs caractéristiques associées à l'enseigne et au concept Buffalo Grill. Ils sont généralement aménagés selon un plan similaire : bâtis sur un rez-de-chaussée et un étage, ils comprennent une partie accessible au public (accueil, bar et salle de restauration) et une partie non-accessible au public (cuisines, réserves, locaux techniques et vestiaires). En moyenne, un restaurant Buffalo Grill présente une surface bâtie de 630 m² sur 3 800 m² de terrain (y compris les aires de stationnement et les surfaces plantées).

Sur le plan de l'approvisionnement, pour faire face aux crises alimentaires successives, le Groupe Buffalo Grill a réorienté sa politique en mettant l'accent sur la traçabilité des produits de viande bovine. Buffalo Grill est également une des deux chaînes de restauration en France à bénéficier de son propre atelier de découpe de viande bovine, Districoupe. Buffalo Grill est le plus important importateur de produits carnés en France parmi les chaînes de restaurants et son atelier de découpe traite chaque jour 17 tonnes de viande bovine.

Sur le plan financier, Buffalo Grill a poursuivi une croissance soutenue en 2005. Le chiffre d'affaires du groupe a augmenté de 7,7% et atteint 278,7 millions d'euros (en normes IFRS). Sur le même exercice, le résultat d'exploitation s'est élevé à 27,8 millions d'euros et le résultat net a atteint 10,1 millions d'euros, soit une marge nette de 3,6% (en normes IFRS). (Source : Document de référence 2005 de Buffalo Grill)

Présentation de l'activité de la restauration à thème et de la spécialité de viande grillée

Cette présentation de l'activité de la restauration à thème et de la spécialité de viande grillée est entièrement fondée sur le document de référence 2005 de Buffalo Grill.

Le secteur de la restauration est encore morcelé et composé principalement d'entreprises indépendantes. Toutefois, les chaînes se sont fortement développées ces dernières années et sont aujourd'hui le moteur du secteur (184 ouvertures de restaurants en 2005, plus de 300 en 2003). Ce dynamisme se vérifie surtout dans la restauration rapide et dans la restauration à thème, secteurs qui attirent de plus en plus de clients aux habitudes de consommation renouvelées.

Sur ce secteur, il y a aujourd'hui 82 chaînes recensées en France, qui possèdent 5 019 restaurants qui ont réalisé 6,7 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2005.

Dans le secteur des chaînes de restauration commerciale, la spécialité de la viande grillée détient une part de marché de 13% en 2005. Après la restauration rapide anglo-saxonne, c'est le segment qui connaît la plus forte croissance (+7,2%), devant la restauration rapide à la française et loin devant les autres types de restauration.

Le marché du grill s'est remis rapidement de la crise de la « vache folle », affichant une croissance de 11% dès 2004. Cette dynamique a une origine mécanique liée au rattrapage de la baisse du marché pendant la crise de l'encéphalopathie spongiforme bovine, mais s'explique aussi par la croissance et de la restructuration vigoureuse des principaux acteurs de la filière.

Ce marché est dominé par quatre acteurs majeurs : Buffalo Grill, Hippopotamus, Courtepaille et La Boucherie. Buffalo Grill est le leader du marché, tant par le nombre de restaurants (48%) que par le chiffre d'affaires (51%).

b) Opérations de cession avec le Groupe Buffalo Grill

Klépierre et le Groupe Buffalo Grill ont signé le 3 août 2006 un accord stratégique composé d'un contrat-cadre de cession portant sur 129 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill et d'un contrat de partenariat entre les deux groupes.

La signature de cet accord stratégique fait suite à un appel d'offres du Groupe Buffalo Grill pour l'externalisation des murs de certains restaurants de l'enseigne, excluant les restaurants parisiens, les restaurants situés à l'étranger et les restaurants offerts en location à des franchisés de l'enseigne. L'exclusion des restaurants détenus en franchise s'inscrit directement dans la stratégie de la Société, qui vise à privilégier une relation globale et centralisée avec ses enseignes partenaires.

Le contrat-cadre de cession prévoit pour partie des cessions en pleine propriété et pour partie des cessions de contrats de crédit-bail. Les actifs, dont le transfert doit intervenir avant le 20 décembre 2006, ont été évalués à 301,74 millions d'euros (droits et frais compris) et subdivisés en trois tranches distinctes :

- Actifs appartenant à la tranche A :

68 actifs dont 24 actifs sont détenus en pleine propriété et 44 actifs sont financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

- Actifs appartenant à la tranche B :

12 actifs actuellement financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

- Actifs appartenant à la tranche C :

49 actifs actuellement financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

Parmi les 129 actifs couverts par ces opérations de cession, 8 actifs font par ailleurs l'objet de baux à construction.

Conformément aux termes du contrat-cadre de cession, la société Klépierre a l'intention d'exercer sa faculté contractuelle de substitution au profit de Klémurs et ce à compter de la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'admission aux négociations des actions de Klémurs sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Description des actifs cédés

Le tableau ci-dessous présente la liste des actifs appartenant à la tranche A :

Actifs appartenant à la tranche A		
Actifs de la tranche A détenus en pleine propriété		
	Ville	Adresse
1	Aubagne – Gémenos	ZAC de la plaine de Joucques – 13420
2	Avrainville	RN 20 – 91630
3	Besançon – Miserey Salines	ZAC de Valentin – 25048
4	Blois – La Chaussée St Victor	RN 152 – 41260
5	Chambery – La Ravoire	Lieu-dit "La Trousse" – RN 6 – 73490
6	Chartres – Barjouville	ZA de la Torche – 28630
7	Créteil	Carrefour Pompadour – ZA La Basse Quinte – 94000
8	Dijon Marsannay la cote	Zone Actisud – Les Balcons Sud – 21160
9	Jouy en Josas	54 rue du Pont Colbert – 78350
10	Le Mans	272 Av Georges Durand – Relais des Glonnières – 72100
11	Lille Lesquin	33 Route de Douai – 59810
12	Marseille Cabriès	Centre Cial Barnéoud Magnan – Les Pennes Mirabeau – 13480
13	Meaux – Nanteuil les Meaux	9 Av de la Foulée – ZAC des Saints Pères – 77100
14	Montpellier – Tournezy	Rue Olof Palme – ZAC de Tournezy – 34070
15	Reims Tinquex	2 Place Charles de Gaulle – 51430

	Ville	Adresse
16	Rennes – Cesson Sévigné (grill)	ZA La Rigourdière – 35510
17	Rouen – Le petit Quevilly	88 Bld du 11 novembre – 76140
18	Savigny s/ Orge	Chemin Départemental 117 – Prairie de Savigny – 91600
19	Servon	Lieu-dit “L’Arpent Ferré” – RN 19 – 77170
20	Saint Briec – Trégueux	Espace d’Activité “Côte d’Armor” – 22950
21	Saint Etienne – La Fouillouse	Zone d’Activités Sud – RN 82 – 42480
22	Toulouse Basso Cambo	4 Impasse Michel Labrousse – ZAC de Basso Cambo – 31100
23	Toulouse Ramonville St Agne	Parc Technologique du Canal – 31520
24	Tours	233 Av André Maginot – Lotissement Raoul Follereau – RN 10 – 37100

Actifs de la tranche A faisant l’objet d’un crédit-bail

	Ville	Adresse	1^{ère} levée d’option	Date de maturité
25	Amiens	49 Av de Grèce – ZAC de la Vallée des Vignes – 80000	T3 2007	T2 2011
26	Amiens Longueau	Av de la Ville Idéale – RN 29 – 80330	T1 2008	T2 2013
27	Auxerre	Avenue Charles de Gaulle – RD 321 – 89000	T3 2007	T4 2011
28	Beauvais 2	Av Marcel Dassault – 60000	T4 2012	T3 2017
29	Belfort – Andelnans	Lot “Les Chenevières sous le Mont” – Rte de Montbéliard – 90400	T4 2007	T4 2012
30	Bondy	52 Av Galliéni – 93140	T1 2008	T1 2012
31	Boulogne s/Mer – St Martin Boulogne	Lotissement du Blanc Pignon – 62200	T4 2007	T3 2011
32	Bourgoin Jallieu	3 Impasse Léon Serpollet – ZAC de la Maladière – 38300	T3 2007	T3 2011
33	Calais	Lieu-dit “Route de Boulogne” – RN 1 – 62100	T2 2007	T1 2010
34	Cambrai	95 rue Jean Goudé – 59400	T1 2008	T2 2010
35	Chambly	ZAC Les Portes de l’Oise – 60230	T3 2010	T3 2016
36	Compiègne	Av Marcelin Berthelot – ZAC des Mercières – 60200	T2 2007	T1 2011
37	Concarneau	Lieu-dit “La Croix Neuve” – 29900	T4 2011	T2 2016
38	Cormeilles en Parisis	Rue Alphonse Beau de Rochas – 95240	T3 2007	T1 2014
39	Essey – Les Nancy	Av du 69ème Régiment d’Infanterie – Lieu-dit “Les Corvées d’Ozerailles” – 54270	T4 2011	T2 2016
40	Forbach – Morsbach	ZI de l’Europe – RN 3 – 57600	T4 2008	T4 2010
41	La Garenne Colombe	2 Rond Point de l’Europe – 92250	T4 2008	T3 2013
42	La Meziere Rennes Cap Malo	Lieu-dit “La Queue du Loup” – ZAC Cap Malo – 35520	T3 2011	T2 2016
43	Le Havre Montivilliers	Centre Cial La Lézarde – 76700	T3 2007	T3 2011
44	Le Mans St Saturnin	ZAC Les Portes de l’Océane – 72650	T1 2008	T3 2011
45	Le Pontet – Avignon	Chemin des Petits Rougiers – Lieu-dit “Le Périgord” – 84130	T4 2010	T3 2015
46	Lille – Lezennes	Rue Chanzy – Lotissement du Canton du Moulin – 59260	T4 2007	T4 2009
47	Lisieux	Lotissement de la Briqueterie – RN 13 – 14100	T2 2013	T2 2018

	Ville	Adresse	1 ^{ère} levée d'option	Date de maturité
48	Lyon – Limonest	Chemin des Tuileries – Lieu-dit “La Garde Sud” – 69760	T1 2008	T4 2009
49	Lyon – Mions	Route d’Heyrieux – Lotissement Les Meurières – 69780	T3 2007	T4 2012
50	Metz – Semecourt	Lieu-dit “Le Patural de la Maxe” – 57210	T2 2011	T2 2015
51	Montbéliard	Rue Jacques Foillet – ZAC du Pied des Gouttes – 25200	T4 2011	T4 2011
52	Montereau	Chemain de Grève – Route de Sens – ZAC de la Suer – 77130	T4 2012	T4 2017
53	Montesson	3 à 11 Av Gabriel Péri – 78360	T2 2008	T1 2012
54	Montlhery (anciennement BA)	Les Bas Mont-Joie – RN 20 – 91310	T1 2008	T2 2010
55	Montmagny	35 Route de Calais – RN 1 – 95360	T2 2007	T2 2009
56	Montpellier – Lattes	Rue Marcel Pagnol – ZAC des Commandeurs – 34970	T4 2007	T4 2011
57	Nanterre	Rue des Hautes Pâtures – ZI du Petit Nanterre – 92000	T4 2007	T4 2011
58	Noisy le Grand	Rue Auguste Rodin – Quartier du Montfort – 93160	T4 2007	T4 2011
59	Noyelles Godault	Rue Emile Zola – RN 43 – 62950	T4 2007	T2 2011
60	Reims La Neuville	Rue Adolphe Laberte – 51100	T2 2008	T1 2012
61	Roques	40 Av des Eglantines – Lieu-dit “Les Gravettes” – 31120	T4 2012	T3 2016
62	Rouen – Bois Guillaume	280 rue Jean Mermoz – Parc d’Activité de la Bretèque – 76230	T1 2011	T1 2016
63	Rouen St Etienne du Rouvray	2 rue Pierre de Coubertin – 76800	T1 2008	T1 2010
64	Saint Etienne – La Grand Croix	Rue de la Peronnière – Lieu-dit “Chavillon” – 42320	T4 2007	T4 2012
65	St Witz	Rue Jean Moulin – Zone Hôtelière “Le Petit Marais” – 95470	T1 2008	T3 2013
66	Thionville – Yutz	Rue du Vieux Bourg – Lotissement “Les Carolingiens” – 57110	T4 2007	T4 2009
67	Vannes Ploeren	Rue Touffreau – Zone Ciale Luscanen – 56880	T1 2008	T4 2010
68	Vitry	Rue Edith Cavell – Av du Président Allende – 94400	T1 2010	T4 2014

Le tableau ci-dessous présente la liste des actifs appartenant à la tranche B :

Actifs appartenant à la tranche B				
	Ville	Adresse		Date de levée d'option
1.	Bordeaux Lormont	Carrefour des 4 Pavillons – 33310		T1 2007
2.	Corbeil Essonnes I+II	3-5 Av du 8 mai 1945 – 91100		T2 2007
3.	Dunkerque Coudekerque Branche	Route de Furnes – RN 1 – 59210		T1 2007
4.	Ezanville	Route de Domont – Centre Cial Atlas – 95460		T3 2007
5.	Franconville	360-364 rue du Général Leclerc – 95130		T1 2007
6.	La Queue en Brie	2 Rue André Lacroix – ZAC de la Croix Saint Nicolas – 94510		T2 2007
7.	Macon Sance	ZAC des Platières – RN 6 – 71000		T2 2007
8.	Nancy – Vandoeuvre les Nancy	Av de Bourgogne – Relais de Brabois – 54500		T2 2007

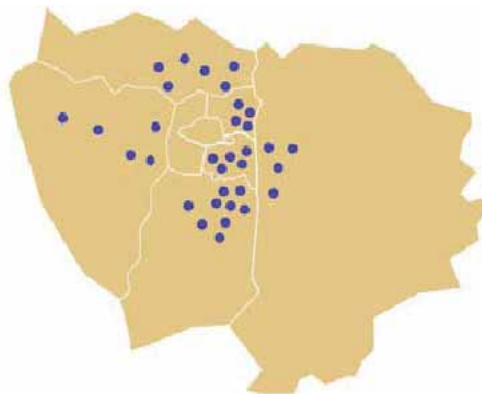
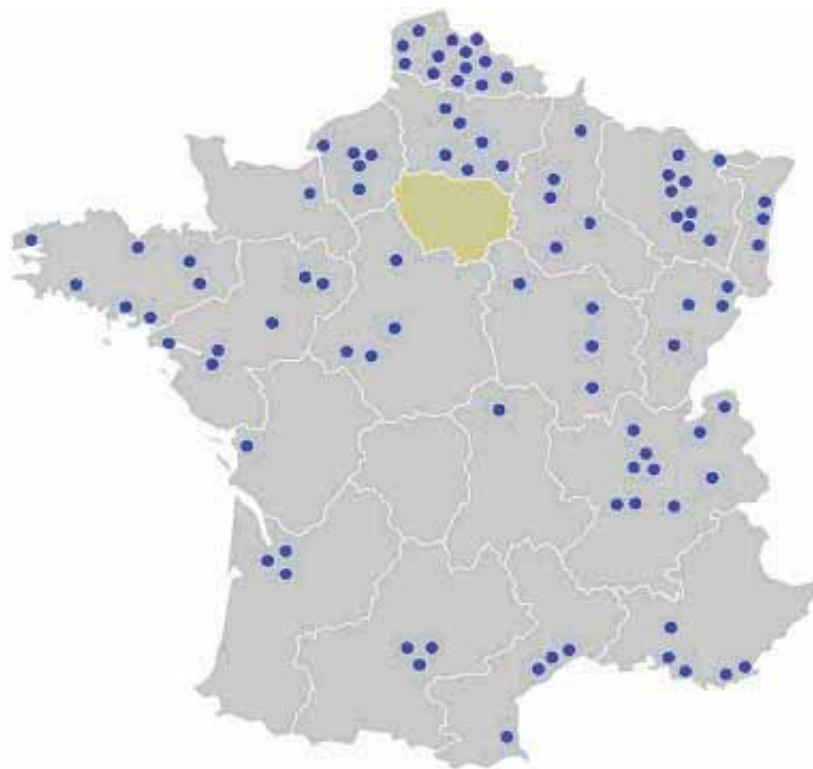
	Ville	Adresse	Date de levée d'option
9.	Nantes – Luce sur Loire	100 Route de Paris – RN 23 – 44980	T2 2007
10.	Pontault Combault	96 rue des Prés Saint Martin – 77340	T1 2007
11.	Tours Chambray les Tours	93 Grand Sud Avenue – RN 10 – 37170	T3 2007
12.	Troyes – Saint Parres aux Tertres	Lotissement “l'Aire des Moissons” – 10410	T3 2007

Le tableau ci-dessous présente la liste des actifs appartenant à la tranche C :

Actifs appartenant à la tranche C				
	Ville	Adresse	1 ^{ère} levée d'option	Date de maturité
1.	Angers Beaucouzé	ZA du Pin – RN 23 – 49070	T4 2009	T1 2010
2.	Arras	Av William Churchill – 62000	T1 2008	T1 2008
3.	Ballainvilliers	Rue Plessis Saint-Père – 91160	T4 2009	T4 2010
4.	Beauvais	Rue Gay Lussac – RN 1 – 60000	T1 2009	T1 2009
5.	Besançon – Châteaufarine	Rue André Chénier – ZAC de Chateaufarine – 25058	T3 2008	T3 2008
6.	Bordeaux Mérignac	Av du Président Kennedy – 33700	T4 2009	T3 2010
7.	Bordeaux Villenave d'Ornon	Rue P. Proudhon – Lotissement “Haut Madère Ouest” – 33140	T2 2009	T2 2009
8.	Brest	Rue de Keranfurust – Rond Point Pen Ar C'hleus – 29200	T4 2007	T4 2007
9.	Bretigny s/ Orge	Zac Maison Neuve – 91220	T4 2009	T4 2010
10.	Bruay la Buisnière Béthune	Rue de la Libération – RN 41 “Le Chauffour” – 62700	T2 2008	T2 2008
11.	Chalon s/ Saône	Rue des Poilus d'Orient – Lieu-dit “Les Grands Moirots” – 71100	T4 2009	T3 2010
12.	Chalons en Champagne – St Memmie	Av du Président Roosevelt – 51470	T4 2007	T4 2007
13.	Charleville Meziere	ZAC du Moulin Le Blanc – 08000	T3 2009	T3 2009
14.	Chilly Mazarin	36 Route de Massy – Zone Ciale La Butte aux Bergers – 91380	T4 2009	T4 2010
15.	Collegien	ZAI Les Portes de la Forêt – 77090	T3 2009	T3 2009
16.	Colmar – Wintzenheim	Lotissement Carrefour 2 – RN 83 – 68920	T1 2007	T1 2007
17.	Epinal	Route de Jeuxy – Zone Ciale – RD 46 – 88000	T2 2009	T2 2009
18.	Evreux	Bld du 14 juillet – 27000	T2 2008	T2 2008
19.	Ferney Voltaire	52 rue de Genève – 01210	T4 2009	T3 2010
20.	La Rochelle – Angoulins	Lieu-dit “Les Cadelis Est” – 17690	T1 2008	T1 2008
21.	Les Mureaux	ZAC des Garennes – 78130	T4 2008	T4 2008
22.	Lille – Lomme	Rue du Château d'Isenghien – ZA du Grand But – 59160	T4 2009	T1 2010
23.	L'Isle Adam	4 Bld du Tilsit – Centre Cial du Grand Val – 95290	T4 2008	T4 2008
24.	Lyon – Beynost	Centre Cial Beynost 2 – 01700	T2 2008	T2 2008
25.	Mantes La Ville	Rue du 8 mai 1945 – 78200	T4 2009	T1 2010
26.	Metz – Borny	16 rue Jules Michelet – 57070	T2 2008	T2 2008
27.	Metz – Jouy aux Arches	Parc Saint Jean – RN 7 – 57130	T1 2008	T1 2008

	Ville	Adresse	1^{ère} levée d'option	Date de maturité
28.	Montluçon	Quai Forey – 03100	T3 2008	T3 2008
29.	Montpellier – St Jean de Vedas	Parc d'Activités "La Peyrière" – 34430	T2 2008	T2 2008
30.	Nancy – Frouard	6 rue de Nerbevaux – ZAC du Saule Gaillard – 54390	T4 2009	T2 2010
31.	Nantes Orvault	180 Route de Bannes – La Braudière – 44700	T4 2007	T4 2007
32.	Neuilly s/ Marne	164 Av Jean Jaurès – 93330	T1 2009	T1 2009
33.	Orgeval	1540 Route de Quarante Sous – RN 13 – 78630	T4 2009	T3 2010
34.	Perpignan	Route d'Espagne – Lieu-dit "Au Bon Secours" – RN 9 – 66000	T3 2008	T3 2008
35.	Pierrelaye	Route Nationale 14 – 95480	T4 2009	T2 2012
36.	Quimper	Allée Louis Jouvét – ZAC de Ty Douar – 29000	T3 2008	T3 2008
37.	Ris Orangis	82 Av de la Libération – RN 7 – 91130	T4 2007	T4 2007
38.	Saint Nazaire – Trignac	ZAC de la Savine – RN 171- 44570	T2 2009	T2 2009
39.	Saint Omer – Longuenesse	12-14 Route des Bruyères – 62219	T4 2009	T3 2010
40.	Strasbourg – Fegersheim	Rue de Lyon – RN 83 – 67640	T1 2009	T1 2009
41.	Strasbourg – Vendenheim	63 Route de Brumath – 67550	T2 2009	T2 2009
42.	Thiais	5 rue des Alouettes – Senia 246 – 94527	T4 2008	T4 2008
43.	Thonon les bains – Margencel	"Les Cys" – RN 5 – 59160	T4 2009	T4 2010
44.	Toulon La Garde	43 Av Condorcet – ZAC Saint Michel – 83130	T4 2009	T1 2010
45.	Toulon Ollioulles	Avenue Frédéric Mistral – Quartier Quiez – 83190	T2 2009	T2 2009
46.	Valenciennes – Petite forêt	Rue Gay Lussac – 59494	T1 2009	T1 2009
47.	Villefranche s/ Saone	Rue François Meunier Vial – Bld Burdeau – 69400	T4 2009	T1 2011
48.	Villejust	Av de l'Océanie – ZA de Courtaboeuf 3 – 91968	T4 2009	T3 2011
49.	Villemonble	Parc d'Activités "La Garenne" – Lot 12 – 93250	T4 2008	T4 2008

Les cartes ci-dessous présentent la localisation des 129 actifs des tranches A, B et C :

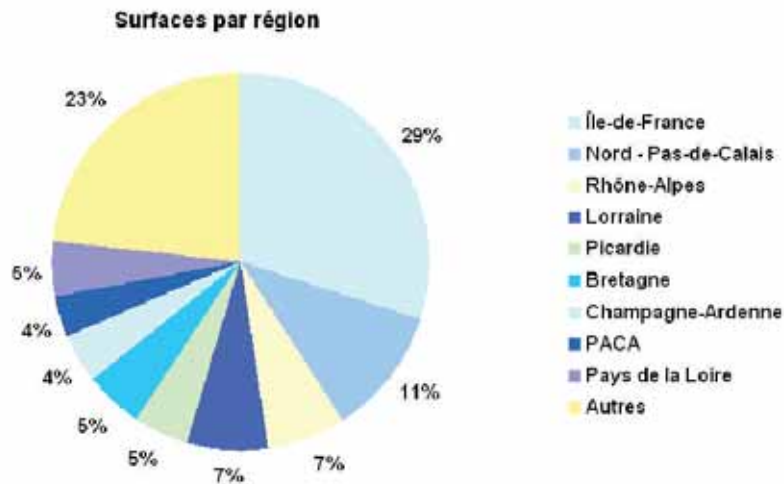


Les actifs cédés sont répartis dans 20 régions françaises différentes. Seulement deux régions ne sont pas représentées dans le portefeuille : le Limousin et la Corse.

En nombre de sites, les 7 plus importantes régions sont : Ile-de-France (36 restaurants), Nord-Pas-de-Calais (13 restaurants), Rhône-Alpes (9 restaurants), Lorraine (9 restaurants), Bretagne (7 restaurants), Pays de la Loire et Picardie (6 restaurants). Ces régions représentent 66% du nombre total de sites.

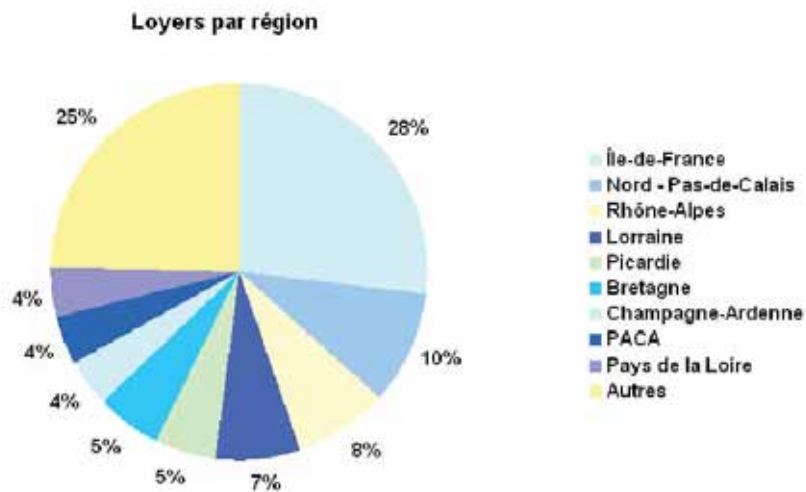
Répartition des surfaces par région (81 711 m²)

Le diagramme ci-dessous présente la répartition de la surface des 129 actifs des tranches A, B et C par région.



Répartition des loyers par région (18,8 millions d'euros)

Le diagramme ci-dessous présente la répartition des loyers nets en valeur 2006 des 129 actifs des tranches A, B et C par région.



Sur les 129 actifs du portefeuille cédé, environ 39% des restaurants sont situés à proximité de centres commerciaux ou de parcs d'activité (soit 45% des restaurants en valeur) et 49 restaurants (40% de la surface totale acquise) ont été construits il y a moins de 10 ans. Le chiffre d'affaires des restaurants cédés représente environ 70% du chiffre d'affaires total de Buffalo Grill.

Méthodologie de détermination du prix des actifs

Les prix des 129 actifs immobiliers cédés par Buffalo Grill à la Société ont été déterminés selon une méthodologie conforme aux principes suivants.

Une première étape a consisté à tenir compte des performances opérationnelles des restaurants, notamment en termes de chiffre d'affaires et de marge opérationnelle. En particulier, les restaurants ont été classés en fonction du ratio marge/chiffre d'affaires de façon à fixer un niveau de taux d'effort (défini comme le loyer hors-taxé divisé par le chiffre d'affaires hors-taxé) adapté à la rentabilité de chaque actif. Trois niveaux de taux d'effort ont été retenus pour des raisons d'homogénéité. Les loyers de chaque restaurant ont donc été déterminés en appliquant au chiffre d'affaires de chaque restaurant l'un des trois taux d'effort retenus. Le total des loyers nets est ressorti à 18,8 millions d'euros. Cette analyse a été réalisée sur la base des informations communiquées par le Groupe Buffalo Grill.

La deuxième étape a consisté à établir un taux de capitalisation actif par actif. La détermination de ce taux s'est fondée sur l'appréciation de la commercialité des sites d'implantation des restaurants par une approche multi-critères. Les principaux critères retenus ont été les suivants : taille et attractivité de la zone commerciale, qualité des accès et de la desserte routière et taille de la ville. Pour l'ensemble du portefeuille à acquérir, 6 niveaux de taux de capitalisation ont été déterminés (compris entre 5,95% et 6,95%).

Les valeurs hors droits des actifs ont pu être calculées en capitalisant les loyers, nets de frais de gestion, par les taux de capitalisation établis comme indiqué ci-dessus.

Huit actifs immobiliers font l'objet de baux à construction. Pendant la durée de vie de ces baux, toutes les charges afférentes à ces contrats resteront à la charge de Buffalo Grill. En revanche, pour tenir compte de la perte de propriété du bien à l'échéance du bail à construction, des décotes ont été calculées sur une base actuarielle afin d'appréhender la perte de revenus pour le Groupe Klépierre à l'échéance (perte de tous les revenus postérieurs à cette échéance). Selon les échéances (comprises entre 14 à 57 années), les décotes appliquées étaient comprises entre 3% et 42%.

Une troisième étape a consisté à tenir compte des contrats de crédit-bail : d'une part, afin de soustraire le capital restant dû, d'autre part, afin d'évaluer à un prix de marché ces modes de financement. Ce dernier élément est calculé comme la somme du montant « *mark-to-market* » de la dette de contrat de crédit-bail (égal à la différence à chaque période d'intérêts entre les intérêts dus au titre de chaque contrat et les intérêts que paierait Klémurs) et du montant actualisé de la pénalité de levée d'option anticipée de chaque contrat de crédit-bail à la première date possible.

Les droits d'enregistrement ont été calculés conformément aux textes applicables pour ce type d'opérations (acquisition d'actif immobilier et/ou acquisition de contrat de crédit-bail).

Au final, au 3 août 2006, la valeur des 129 restaurants (diminuée des décotes de baux à construction et avant prise en compte des contrats de crédit-bail) a été évaluée à 301,74 millions d'euros (droits et frais compris), soit une valeur moyenne par restaurant de 2,34 millions d'euros.

Pour les 8 restaurants faisant l'objet d'un bail à construction, il est ressorti de ces calculs un prix unitaire de 0,94 million d'euros pour le restaurant ayant la valorisation la plus faible et une valeur unitaire de 3,04 millions d'euros pour le restaurant ayant la valorisation la plus élevée. Pour les 121 autres restaurants du portefeuille acquis, les valeurs

correspondantes s'échelonnent entre 1,01 million d'euros pour le restaurant ayant la valorisation la plus faible et 4,14 millions d'euros pour le restaurant ayant la valorisation la plus élevée.

Les 32 restaurants ayant la valorisation la plus faible (soit environ 25% du nombre total de restaurants) représentent 16% de la valeur totale des 129 actifs. Par opposition, les 32 restaurants ayant la valorisation la plus élevée (soit environ 25% du nombre total de restaurants) représentent 34% de la valeur totale des 129 actifs.

Principales stipulations du contrat-cadre de cession conclu avec le Groupe Buffalo Grill

Conformément aux termes du contrat-cadre de cession, Buffalo Grill (ou les sociétés de son groupe concernées) conclura des actes de transfert avec Klémurs portant sur les actifs des tranches A, B et C, ces actes de transfert (tels que décrits ci-après) devant s'accompagner de la conclusion et de la prise d'effet concomitante d'un bail commercial par immeuble d'une durée ferme initiale de neuf années, renouvelables pour deux périodes supplémentaires fermes successives de neuf années à la demande de Buffalo Grill.

Mode de transfert des actifs

Les actes de transfert prévus par le contrat-cadre sont (i) des actes de vente emportant transfert de propriété des immeubles et (ii) des actes de cession emportant cession par le Groupe Buffalo Grill à Klémurs de ses droits et obligations au titre des contrats de crédit-bail.

S'agissant des actifs de la tranche A, il est prévu que leur cession intervienne (le cas échéant, avec l'accord des crédit-bailleurs concernés) en une seule fois le 20 décembre 2006 au plus tard par l'exécution des engagements suivants : (i) engagement de vendre et d'acquérir les immeubles et les contrats de crédit-bail de la tranche A ; (ii) signature des actes de vente et des actes de cession des contrats de crédit-bail ; (iii) signature des baux entre Klémurs en tant que bailleur et Buffalo Grill en tant que preneur, concomitamment à la signature des actes de vente et des actes de cession.

S'agissant des actifs de la tranche B, il est prévu que leur cession intervienne avec l'accord du crédit-bailleur concerné en une seule fois le 20 décembre 2006 au plus tard par l'exécution des engagements suivants : (i) engagement de vendre et d'acquérir les contrats de crédit-bail de la tranche B ; (ii) signature des actes de cession des contrats de crédit-bail ; (iii) signature des baux entre Klémurs en tant que bailleur et Buffalo Grill en tant que preneur, concomitamment à la signature des actes de cession. Postérieurement à ces cessions, Klémurs aura alors la faculté d'exercer les options d'achat prévues par chacun de ces contrats en lieu et place du Groupe Buffalo Grill

Avant qu'ils ne soient cédés, les conditions économiques des contrats de crédit-bail de la tranche C ont fait l'objet de renégociations entre le Groupe Buffalo Grill, le Groupe Klépierre et le crédit-bailleur concerné. Le crédit-bailleur de la tranche C a donné son accord de principe aux cessions et il est prévu qu'il consente (i) une transformation du taux d'intérêt dû au titre de ces contrats en taux variables et (ii) un différé d'amortissement du capital restant dû au titre de chacun de ces contrats jusqu'à leur date respective de maturité ou, le cas échéant, lors de l'exercice des options d'achat anticipées prévues par chacun de ces contrats. Dans ces conditions, il est prévu que la cession des contrats de crédit-bail de la tranche C intervienne en une seule fois le 20 décembre 2006 au plus tard par l'exécution des engagements suivants : (i) engagement de vendre et d'acquérir les contrats de crédit-bail de la tranche C ; (ii) signature des actes de cession des contrats de crédit-bail ; (iii) signature des baux entre Klémurs en tant que bailleur et Buffalo Grill en tant que preneur, concomitamment à la signature des actes de cession. Postérieurement à ces cessions, Klémurs aura alors la faculté d'exercer les options d'achat prévues par chacun de ces contrats en lieu et place du Groupe Buffalo Grill.

Autres stipulations

A l'exception de certaines obligations et garanties spécifiques auxquelles les parties continueront à être tenues après la vente des actifs, le contrat-cadre de cession n'a vocation à durer que le temps nécessaire à la signature de l'ensemble des actes de transfert des actifs des tranches A, B et C par Buffalo Grill à Klémurs et la conclusion simultanée, entre Buffalo Grill et Klémurs, d'un bail pour chacun des actifs.

Le prix de vente des immeubles des tranches A, B et C est stipulé *ne varietur* droits de mutation et salaire du conservateur inclus et hors régularisation de TVA.

La vente de chacun des actifs des tranches A, B et C est placée sous le régime fiscal de l'article 210 E du Code général des impôts. A cet effet, Klémurs devra notamment souscrire dans les actes de vente un engagement de conservation des immeubles des tranches A, B et C d'une durée de 5 années à compter de leur acquisition.

La vente des immeubles est soumise à la condition suspensive (i) de la purge définitive de tout droit de préemption applicable et, notamment, la renonciation pour chacun des immeubles concernés par les communes de leurs lieux de situation de se prévaloir du droit de préemption prévu par l'article L.211-1 du Code de l'Urbanisme et (ii) de l'absence d'un événement significativement défavorable défini comme toute destruction, toute survenance d'un sinistre et/ou événement susceptible de porter atteinte, d'une manière significative à l'exploitation et/ou la prise d'effet du bail. La cession des contrats de crédit-bail est soumise à la condition suspensive de l'absence (i) d'un événement significativement défavorable et (ii) de limitations ou de restrictions quant à, notamment, l'agrément de Klémurs en qualité de cessionnaire et l'autorisation donnée à Klémurs de consentir le bail à Buffalo Grill. Le contrat prévoit par ailleurs qu'en cas de survenance d'un sinistre ou d'un événement significativement défavorable, les conditions de cession des actifs concernés feront l'objet d'un traitement spécifique. Trois actifs font également l'objet de conditions suspensives supplémentaires liées à des circonstances qui leur sont particulières.

En cas de non-réalisation de l'une des conditions suspensives stipulées au contrat-cadre de cession portant sur l'un quelconque des actifs des tranches A, B et C, chaque actif concerné sera soustrait du périmètre de l'opération, sans indemnité de part ou d'autre et sans que cela remette en cause la vente des autres actifs ou, plus généralement, que cela ne fasse obstacle à la signature des autres documents de l'opération ou à la réalisation de l'opération.

Bien que l'opération soit globale, chacun des actes de transfert s'exécutera conformément à ses termes et conditions, de manière indépendante et autonome des autres actes de transfert, et chacun des baux, une fois conclu, s'exécutera conformément à ses termes et conditions, de manière indépendante et autonome des autres baux, toute indivisibilité entre les baux étant exclue.

Principales stipulations de l'accord de partenariat conclu avec le Groupe Buffalo Grill

L'accord de partenariat conclu entre le Groupe Klépierre et le Groupe Buffalo Grill a pour objectif (i) de faciliter la bonne exécution des baux conclus entre ces deux parties, (ii) d'organiser l'extension automatique et de plein droit du périmètre du partenariat à l'ensemble des immeubles au fur et à mesure de leur vente par Buffalo Grill et de leur acquisition par Klépierre, (iii) d'organiser l'évolution du périmètre dudit partenariat en structurant les relations entre Klépierre et Buffalo Grill sur une longue durée dans le respect de leur indépendance respective et (iv) de collaborer au développement des implantations immobilières de Buffalo Grill. Le partenariat ne crée aucune obligation de non-concurrence à la charge de l'une ou l'autre des parties qui conservent leur liberté de gestion et d'exploitation.

Les parties se sont engagées à constituer un comité de suivi composé de huit membres dont quatre seront désignés par Buffalo Grill et quatre par Klépierre. Pendant les trois premières années de la signature de l'accord de partenariat, le comité de suivi se réunira tous les deux mois.

Par ailleurs, Buffalo Grill s'est engagé à donner à Klépierre la possibilité d'acquérir, dans un délai de cinq ans à compter de la signature de l'accord de partenariat, un maximum de trente nouveaux projets choisis dans une liste indicative. Pour le même délai de cinq ans, Buffalo Grill consent un droit de première offre à Klépierre sur tout nouveau projet qu'il envisagerait de réaliser au-delà des trente nouveaux projets susvisés.

Klépierre pourra proposer à Buffalo Grill de développer de nouveaux projets sur des terrains appartenant directement ou indirectement à Klépierre, et de devenir locataire desdits projets une fois les constructions achevées. A cet effet, Klépierre pourra confier à Buffalo Grill la réalisation de chaque nouveau projet dans le cadre d'un contrat de promotion immobilière. Klépierre et Buffalo Grill signeront également un bail commercial dont le loyer minimum garanti sera égal à la valeur du terrain sur lequel sera réalisé le projet, augmentée du montant dudit contrat de promotion immobilière, le tout multiplié par 6,75%. Klépierre pourra proposer à Buffalo Grill des emplacements pour de nouveaux restaurants Buffalo Grill. Si à l'expiration de la durée initiale d'un bail ou du premier renouvellement dudit bail, Buffalo Grill donne congé dudit bail pour s'installer dans la zone de chalandise telle que définie au bail, Klépierre bénéficiera d'un droit de première offre pour acquérir le projet développé par Buffalo Grill.

Dans le cas où un immeuble viendrait à ne plus être détenu par Klépierre (soit en qualité de propriétaire, soit en qualité de crédit-preneur) ou en cas de cessation d'exploitation d'un immeuble par Buffalo Grill, en qualité de preneur à bail, les stipulations du partenariat cesseront de s'appliquer pour l'immeuble concerné.

Enfin, outre le droit de préemption au bénéfice de Buffalo Grill prévu par chacun des contrats de bail conclus avec Klépierre, en cas de cession à un concurrent de Buffalo Grill de plusieurs immeubles soumis à un contrat de bail entre les parties, le contrat de partenariat prévoit que Buffalo Grill bénéficiera d'un droit de préemption à égalité de conditions exerçable en une seule fois sur la totalité des immeubles concernés. Klépierre s'est engagé à notifier à Buffalo Grill avec un préavis de 2 mois un tel projet de cession. Buffalo Grill pourra user de ce droit de préemption pour lui-même ou pour toute autre personne qu'il se substituerait.

Il est prévu que la mise en œuvre de cet accord de partenariat par le Groupe Klépierre puisse impliquer la Société et/ou Klépierre.

Principales stipulations du contrat de bail type conclu avec le Groupe Buffalo Grill

Pour chaque restaurant cédé, à la date de réalisation de la vente de l'immeuble concerné (ou, le cas échéant, de la cession du contrat de crédit-bail concerné), Buffalo Grill et Klémurs concluront un bail pour l'immeuble concerné de manière à assurer à Buffalo Grill une parfaite continuité dans l'exploitation du restaurant situé dans l'immeuble concerné.

Durée et renouvellement

Chaque bail sera consenti et accepté pour une durée initiale ferme de neuf années entières et consécutives, qui commencera à courir à compter de la date de signature du bail. Klémurs s'est engagé à accepter deux renouvellements successifs qui pourraient être demandés par le preneur à l'expiration de la durée du bail, et le cas échéant du premier renouvellement. Klémurs ne pourra s'opposer au premier et au second renouvellement que s'il justifie d'un motif grave et légitime à l'encontre du preneur.

Le bail et les deux premiers renouvellements seront chacun conclus pour une durée ferme de neuf années, le preneur renonçant à la faculté de donner congé à l'expiration de chaque période triennale. A compter du troisième renouvellement, le preneur aura la faculté de résilier le bail à l'expiration de chaque période triennale, moyennant un préavis de six mois. Le preneur aura la faculté de résilier le bail sans paiement d'une quelconque indemnité au bénéfice de Klémurs, quelle qu'en soit la nature, à l'expiration de la durée initiale, du premier ou du second renouvellement, moyennant un préavis de neuf mois. A compter du troisième renouvellement, le préavis de résiliation sera ramené à une durée de six mois.

Le loyer de renouvellement prévoira nécessairement un loyer variable fonction du chiffre d'affaires réalisé par le preneur, loyer variable qui ne pourra être inférieur à un loyer minimum garanti.

Klémurs ne pourra en aucun cas procéder à la résiliation anticipée du bail, pour quelque motif que ce soit, sauf cas de défaut de paiement de loyer ou d'inexécution d'une condition ou obligation du bail.

Loyer

Chaque bail sera consenti moyennant un loyer variable, déterminé année par année, calculé sur le chiffre d'affaires hors taxes réalisé par le preneur pendant l'année civile considérée. Il a été convenu que ce taux sera de 8,50%, sauf pour 28 restaurants pour lesquels il s'élèvera à 8%. Ce loyer ne pourra, en tout état de cause, être inférieur à un loyer minimum garanti, imputable et non additionnel qui sera égal au montant indiqué dans les conditions particulières de chaque bail et indexé de plein droit le 1^{er} janvier de chaque année et pour la première fois à la date fixée aux conditions particulières de chaque bail, selon la formule ci-après :

$$LM\ 2 = LM1 \times \frac{INSEE\ 1}{INSEE\ 0}$$

Formule dans laquelle :

LM 2 = Loyer minimum garanti annuel indexé hors taxes de l'année considérée,

LM 1 = Loyer actualisé pour le calcul de la première indexation et loyer indexé de l'année précédente pour le calcul des indexations suivantes.

INSEE 1 = Indice National INSEE Construction publié au 1^{er} janvier de l'année civile considérée;

INSEE 0 = Indice National INSEE Construction indiqué dans les Conditions Particulières, pour le calcul de la première indexation et indice appliqué à l'indexation de l'année précédente pour le calcul des indexations suivantes.

Le réajustement du loyer selon cette indexation sera de plein droit et s'effectuera sans aucune formalité ou demande préalable.

En cas de sous-locations ou conventions de mise à disposition effectuées conformément aux stipulations du bail concerné, le chiffre d'affaires réalisé par le sous-locataire ou l'occupant au titre de l'activité exercée dans les locaux sous-loués ou occupés, viendra s'ajouter au chiffre d'affaires réalisé par le preneur.

Le preneur acquittera le montant du loyer par trimestre et d'avance en quatre paiements, à savoir : les 1er janvier, avril, juillet et octobre de chaque année à compter de la date de signature du bail. Klémurs ayant opté pour l'assujettissement

du loyer à la TVA, le loyer et ses accessoires seront majorés de la TVA au taux en vigueur lors de leur facturation. Klémurs s'engagera à opter pour l'assujettissement du loyer à la TVA pendant toute la durée du bail et ses renouvellements et à justifier de l'exercice de cette option à première demande du preneur.

Le loyer s'entendra par ailleurs net de tous frais et charges et impôts pour Klémurs. Par conséquent le preneur remboursera à Klémurs en sus du paiement du loyer la totalité des charges et prestations fournies par Klémurs (à l'exclusion de tous les honoraires de gestion locative) en ce compris les primes d'assurances, les éventuelles surprimes d'assurance, les éventuels loyers de bail à construction ou de bail emphytéotique portant sur le terrain loué versés par Klémurs, l'ensemble des impôts, contributions et taxes, créés ou à créer, frappant les locaux loués, et notamment toutes les charges de ville, de police, et de voirie ou autres taxes nationales, régionales, départementales, municipales ou autres, de quelque nature que soit, de façon à ce que le loyer perçu soit net de tous frais et charges générés directement par les locaux loués.

Autres stipulations

Entre autres stipulations, le contrat-type de bail commercial prévoit que chaque preneur utilisera les locaux loués à usage principal de restauration commerciale et pour l'exercice d'activités de services accessoires, le tout sous l'enseigne « Buffalo Grill » et qu'il s'interdira d'exploiter sous l'enseigne « Buffalo Grill » toute activité commerciale de même nature que celle exploitée dans les locaux loués, dans un périmètre fixé dans les conditions particulières de chaque bail.

Chaque preneur connaîtra parfaitement les locaux au moment de la signature de son bail. Il s'interdira de présenter toute réclamation à l'encontre de Klémurs à ce titre.

De manière générale, le preneur a l'interdiction de faire dans les locaux loués des travaux touchant à la solidité du gros-œuvre ou affectant significativement l'aspect extérieur des locaux loués et supporte sans indemnité tous travaux que lui-même ou Klémurs serait amené à faire effectuer dans les locaux loués.

Le preneur garde à sa charge ses contributions personnelles mobilières, taxes locatives et autres taxes de toute nature le concernant et doit reverser à Klémurs sa quote-part des dépenses supportées par Klémurs au titre des charges communes, quand elles existent. Le preneur est également tenu de souscrire au minimum une assurance de dommages aux biens et une assurance responsabilité civile d'exploitation prévoyant certains montants de garantie minimum.

En principe, le preneur ne peut céder ou apporter son droit au bail sans l'accord préalable et écrit de Klémurs, qui ne peut refuser de le donner que dans certaines conditions précises. En revanche, la cession ou l'apport du droit au bail à toute société du Groupe Buffalo Grill est libre dès lors (i) que la cession n'emporte aucune modification à l'activité contractuellement autorisée et (ii) que le preneur reste garant et répond solidairement avec le cessionnaire du respect des obligations au titre du bail.

Enfin, pendant la durée du bail, le preneur bénéficie, en cas de vente des locaux loués par Klémurs à des tiers exerçant principalement des activités de restauration concurrente, d'un droit de préemption à égalité de conditions, dont il peut user pour lui-même ou pour toute autre personne qu'il se substituerait.

6.1.6 Concurrence

Dans le cadre de son activité patrimoniale et afin de réaliser de nouvelles acquisitions et opérations d'externalisation, la Société se trouve en concurrence avec :

- Les foncières cotées ayant adopté le régime SIIC ;
- Les gestionnaires de fonds d'investissements qui interviennent au travers de fonds dédiés pour le compte de différents clients investisseurs ;
- Les investisseurs pour compte propre ;
- Les acteurs de la distribution, de la restauration et des services.

6.1.7 Environnement réglementaire

Dans la conduite de son activité de détention d'actifs immobiliers dans lesquels sont ou seront exploitées des commerces et des restaurants, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC qu'elle devra respecter une fois l'option pour ce régime intervenue, les règles de droit commun relatives à de nombreuses autres réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux.

Régime fiscal applicable à la Société

Régime fiscal « SIIC I »

La Société optera pour que lui soit appliqué le régime fiscal SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. Ce régime permet aux SIIC de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre de leurs revenus locatifs, des plus-values qu'elles réalisent à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières et des dividendes reçus de filiales ayant opté.

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85% de leurs bénéfices exonérés provenant de leur activité locative et d'au moins 50% de leurs bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent quant à eux être intégralement redistribués.

Les conditions d'éligibilité sont les suivantes :

- Sociétés par actions cotées sur un marché réglementé français et dont le capital social est au moins de 15 millions d'euros,
- Objet social principal : l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de personnes ou dans des sociétés de capitaux dont l'objet social est identique,

- Régime applicable sur option (irrévocable et globale), notifiée avant la fin du 4^{ème} mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime,
- Le régime peut également bénéficier aux filiales de la SIIC détenues directement ou indirectement à 95% au moins de manière continue au cours de l'exercice, soumises à l'impôt sur les sociétés et qui ont un objet social identique.

Le régime d'imposition peut être résumé comme suit :

- Les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail (pour les contrats acquis ou conclus à compter du 1^{er} janvier 2005) sont exonérés d'impôt sur les sociétés à condition d'être distribués à hauteur de 85% de leur montant avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation,
- Les plus-values provenant de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou dans des filiales soumises au présent régime sont exonérées d'impôt sur les sociétés à condition d'être distribuées à hauteur d'au moins 50% avant la fin du 2^{ème} exercice suivant celui de leur réalisation,
- Les dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC sont exonérés d'impôt sur les sociétés à condition d'être redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception,
- Lorsqu'ils sont prélevés sur des bénéfices exonérés en vertu des règles qui précèdent, les dividendes distribués par les sociétés soumises au régime SIIC ne permettent pas l'application du régime mère-fille, et
- Les titres de SIIC sont éligibles au PEA.

Les éléments suivants caractérisent les conditions d'entrée :

- Date d'effet : premier jour de l'exercice au titre duquel est exercée l'option,
- L'option pour le régime entraîne un changement de régime fiscal avec les conséquences d'une cessation d'entreprise. A cette occasion, les plus-values latentes relatives aux immeubles et parts de sociétés de personnes visées à l'article 8 du Code général des impôts ayant un objet identique à celui des SIIC sont soumises à un "impôt de sortie" au taux réduit de 16,5% (sans contribution sociale de 3,3%),
- Les plus values latentes sur les immobilisations autres que les immeubles et parts de sociétés de personnes ne font pas l'objet d'une imposition immédiate, même si lesdites immobilisations sont réévaluées au plan comptable à l'occasion de l'option pour le régime, à condition que la société qui opte prenne l'engagement de calculer les plus-values réalisées ultérieurement, lors de la cession des dites immobilisations, d'après la valeur qu'elles avaient du point de vue fiscal à la clôture de l'exercice précédant l'entrée dans le régime,
- L'impôt de sortie au taux de 16,5% est liquidé par quart, au plus tard le 15 décembre de l'année de l'option et de chacune des trois années suivantes.

Les éléments suivants caractérisent les conditions de sortie du régime :

- Le non-respect des conditions d'éligibilité, par une filiale ayant opté pour le régime, entraîne la sortie du régime de la filiale, avec effet au premier jour de l'exercice de sortie du régime, et donc la perte du régime d'exonération pour l'exercice en cause.
- Le non-respect des conditions d'accès au régime par la SIIC entraîne la sortie du régime de la SIIC et de ses filiales ayant opté, avec effet au premier jour de l'exercice de sortie du régime, et donc la perte du régime d'exonération pour l'exercice en cause.
- En cas de sortie du présent régime de la SIIC dans les 10 années suivant l'option, les plus-values de cessation d'activité de la SIIC et de ses filiales qui ont opté, imposées au taux réduit de 16,5%, font l'objet d'une imposition au taux prévu au paragraphe I de l'article 219 du Code général des impôts augmenté de la contribution sociale de 3,3% au titre de l'exercice de sortie, sous déduction de l'impôt payé à 16,5%.

Régime fiscal « SIIC II »

La Loi de Finances pour 2005 a introduit dans le Code général des impôts une disposition (article 210 E) qui permet aux sociétés de bénéficier d'un taux d'impôt sur les sociétés réduit à 16,5% (augmenté le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%), applicable aux plus-values nettes dégagées lors de l'apport d'un immeuble (ou de droits afférents à des contrats de crédit-bail immobilier) par une société soumise à l'impôt sur les sociétés à une société immobilière faisant appel public à l'épargne (ce qui vise notamment les SIIC). La mesure est temporaire et s'applique aux apports réalisés du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2007. Le dispositif est subordonné à la souscription d'un engagement de conservation des immeubles ou droits reçus pour une durée minimale de cinq ans par la société bénéficiaire de l'apport.

Régime fiscal « SIIC III »

La Loi de Finances Rectificative pour 2005 étend aux opérations de cession les dispositions de l'article 210 E du Code général des impôts qui étaient jusqu'à présent applicables aux seuls apports d'actifs immobiliers. La date du 31 décembre 2007 qui clôt le bénéfice de ce dispositif d'incitation aux externalisations reste valable. Cette extension du « régime SIIC II » aux cessions vise à favoriser les opérations d'externalisation immobilière par les sociétés industrielles et commerciales françaises, qui ont été jusqu'à présent freinées par le poids de la fiscalité latente sur leurs actifs, et par les contraintes de structuration induites par une opération d'apport à une société faisant appel public à l'épargne (dans le cadre du régime SIIC II). La cession des actifs de Buffalo Grill décrite ci-dessus sera soumise au régime « SIIC III ».

Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société

Réglementation en matière de protection de la santé publique

La Société est tenue de procéder à la recherche de la présence d'amiante dans les immeubles lui appartenant construits avant le 1^{er} juillet 1997 et, le cas échéant, aux travaux de désamiantage conformément aux articles R.1334-14 à R.1334-29 et L.1334-13 du Code de la santé publique. Selon le niveau d'état de conservation de l'amiante détectée, le propriétaire doit faire procéder soit à un contrôle périodique de l'état de conservation des matériaux, soit à une surveillance du niveau d'empoussièrement de l'atmosphère, soit à des travaux de confinement ou de retrait de l'amiante. La proportion d'immeubles amiantés détenus par la Société est très faible et ne nécessite pas de travaux particuliers conformément à la réglementation en vigueur. Aucune opération de désamiantage en cours ou envisagée n'a été identifiée. La Société doit, en tout état de cause constituer, conformément à l'article R. 1334-26 du Code de la santé publique, un dossier technique « Amiante » indiquant la localisation précise des matériaux et produits contenant de l'amiante, l'état de conservation de

ces matériaux et produits et/ou, le cas échéant, les travaux de retrait et de confinement les concernant ou les mesures conservatoires mises en oeuvre ainsi que les consignes générales de sécurité applicables.

La Société est également assujettie à la réglementation en vigueur en matière de lutte contre les risques d'intoxication au plomb, dont les dispositions sont insérées dans le Code de la santé publique aux articles L.1334-1 à L.1334-12 et R.1334-1 à R.1334-13. En application de cette réglementation, le préfet peut prescrire l'exécution de travaux nécessaires ou toutes mesures conservatoires aux propriétaires d'immeubles contenant des revêtements exposant ses occupants à un risque d'intoxication au plomb.

Respect des normes de sécurité applicables aux établissements recevant du public

Les immeubles et centres commerciaux dont la Société est propriétaire et destinés à recevoir du public doivent être aménagés et l'exploités dans des conditions définies par les articles R. 123-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation, qui permettent de prévenir les risques d'incendie et de panique. Les travaux, aménagements ou modifications portant sur ces immeubles sont soumis à une autorisation du maire donnée après avis de la commission de sécurité compétente et la délivrance des permis de construire intervient après consultation de cette commission sur la base d'un dossier comportant en particulier une notice descriptive précise des matériaux utilisés, les plans indiquant la largeur de tous les passages affectés à la circulation du public, les renseignements intéressants les installations électriques, les installations de gaz, d'éclairage, de chauffage et de secours.

L'ouverture au public de l'établissement est subordonnée à une autorisation du maire délivrée après vérification par la commission de sécurité compétente des mesures prises. Ces établissements font ensuite l'objet de visites périodiques de contrôle et de visites inopinées par la commission de sécurité compétente en vue de vérifier le respect des normes de sécurité.

Lorsque l'importance ou la situation des locaux le justifient, les exploitants des locaux commerciaux appartenant à la Société sont tenus d'assurer la surveillance et le gardiennage de ceux-ci et de prendre les mesures permettant d'éviter les risques manifestes pour la sécurité et la tranquillité des locaux, conformément aux dispositions des articles L. 127-1 et R. 127-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation. Les modalités d'application de ces obligations ont été précisées pour les locaux commerciaux par le décret n°97-46 du 15 janvier 1997 et pour les parcs de stationnement par le décret n°97-47 du 15 janvier 1997.

Droit de l'urbanisme commercial

Les articles L. 752-1, L. 752-2 et L. 752-3 du Code de commerce soumettent à une autorisation préalable certaines opérations portant sur les surfaces commerciales, et notamment la création et l'extension d'ensembles commerciaux d'une surface de vente supérieure à 300 mètres carré, le regroupement de surfaces de vente existantes excédant 1000 mètres carrés ou les changements de secteurs d'activités d'une surface de vente supérieure à 2000 mètre carré ou 300 mètres carré lorsque l'activité est à prédominance alimentaire. L'autorisation est délivrée par la Commission Départementale d'Equipement Commercial sur la base d'un dossier accompagné d'une étude d'impact pour les projets représentant une surface de vente égale ou supérieure à 1000 mètres carré et d'une enquête publique lorsque ceux-ci portent sur une surface de vente supérieure à 6000 mètre carré.

Droit de l'environnement

Dans les cas où les sites détenus par la Société seraient classés dans une zone couverte par un plan de prévention des risques technologiques, par un plan de prévention des risques naturels prévisibles ou dans une zone de sismicité, la Société serait tenue, aux termes des articles L.125-5 et R.125-23 à R.125-27 du Code de l'environnement, d'établir un état des risques naturels et technologiques et d'informer les locataires de ces risques.

Certaines installations situées sur les sites dont la Société est propriétaire peuvent constituer des installations classées pour la protection de l'environnement (« ICPE »). Aux termes du Code de l'environnement, sont soumis à la réglementation des ICPE les usines, ateliers, dépôts, chantiers et, d'une manière générale, les installations qui peuvent présenter des dangers ou des inconvénients soit pour la commodité du voisinage, soit pour la santé, la sécurité et la salubrité publiques, soit pour l'agriculture, soit pour la protection de la nature et de l'environnement, soit pour la conservation des sites, des monuments et des éléments du patrimoine archéologique. Les activités industrielles relevant de cette législation sont énumérées dans une liste arrêtée par décret en Conseil d'Etat – la nomenclature – et soumise, selon la gravité des dangers ou inconvénients qu'elles présentent soit à un régime de déclaration, soit à un régime d'autorisation. Les ICPE sont placées sous le contrôle du préfet et des directions régionales de l'industrie, de la recherche et de l'environnement chargées notamment de l'organisation de l'inspection de ces installations. L'exploitant d'une installation classée est tenu de respecter un certain nombre de prescriptions techniques de fonctionnement édictées par des arrêtés-types ministériels ou préfectoraux ou par l'arrêté d'autorisation d'exploiter l'installation. Les exploitants de ces installations ont également l'obligation d'informer préalablement le préfet de toute transformation notable qu'il envisage d'apporter à leurs installations et de lui remettre, tous les dix ans, un bilan de fonctionnement dont le contenu est précisé par l'arrêté du 29 juin 2004 modifié. En outre, lorsque l'installation classée est mise à l'arrêt définitif, son exploitant est tenu d'en informer le préfet au moins un mois ; il peut se voir imposer des obligations de surveillance ou de remise en état du site.

La Société est tenue de respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets qu'elle effectue, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales, conformément aux articles L.210-1 et suivants du Code de l'environnement.

La Société est également tenue, conformément à l'article L.225-100 du Code de commerce, d'indiquer dans son rapport de gestion diverses données environnementales et sociales.

Réglementation en matière d'hygiène dans les établissements de restauration

Les actifs acquis par la Société auprès du Groupe Buffalo Grill sont soumis à une réglementation spécifique, d'origine nationale et communautaire, en matière d'hygiène et de sécurité, qui continuera de peser sur le Groupe Buffalo Grill à compter des cessions envisagées.

Une nouvelle réglementation communautaire (le « paquet hygiène »), composé de six règlements et de deux directives, est applicable en partie depuis le 1^{er} janvier 2005. Le règlement (CE) n° 178/2002 du 28 janvier 2002 établissant les principes généraux et les prescriptions générales de la législation alimentaire, instituant l'Autorité européenne de sécurité des aliments et fixant des procédures relatives à la sécurité des denrées alimentaires impose aux exploitants du secteur alimentaire de mettre en place des systèmes et procédures permettant la traçabilité des ingrédients et denrées alimentaires, et le cas échéant des animaux utilisés pour la production de denrées alimentaires ainsi que l'obligation de retirer immédiatement les denrées alimentaires présentant un risque grave pour la santé et d'informer l'autorité compétente ainsi que les utilisateurs. Depuis le 1^{er} janvier 2006, les activités de restauration doivent également se conformer aux dispositions générales d'hygiène figurant en annexe II du règlement (CE) n° 852/2004 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2004 relatif à l'hygiène des denrées alimentaires et aux dispositions du règlement (CE) n° 853/2004 du même jour fixant les règles spécifiques d'hygiène applicables aux denrées alimentaires d'origine animale, ainsi que le cas échéant, les critères microbiologiques applicables aux denrées alimentaires, le contrôle de la température et de la chaîne du froid, les prélèvements d'échantillons et les analyses.

A la date du présent document de base, la réglementation nationale édicte des normes générales d'hygiène concernant la manipulation de denrées d'origine animale (en particulier les articles R.231-1 et suivants du Code rural) ainsi que les caractéristiques que doivent réunir des denrées, produits ou boissons destinés à l'alimentation humaine (décret n°91-409 du 26 avril 1991) d'une part, et des normes spécifiques concernant les conditions d'hygiène à respecter dans les établissements de restauration, en particulier l'arrêté du 9 mai 1995 réglementant l'hygiène des aliments directement remis aux consommateurs, d'autre part.

Droit des baux commerciaux

La Société est également soumise à la réglementation sur les baux commerciaux dans le cadre de son activité. Les baux commerciaux sont régis par le décret n° 53-962 du 30 septembre 1953, codifié pour partie aux articles L.145-1 et suivants du Code de commerce, qui dispose que leur durée ne peut être inférieure à 9 ans. Le respect de cette durée ne s'impose pas avec la même intensité au bailleur et au preneur. Le preneur dispose en effet d'une faculté de résiliation à l'expiration de chaque période triennale, sous condition de donner congé par acte extrajudiciaire six mois avant la fin de la période en cours. Cette faculté de résiliation triennale peut être supprimée par accord des parties aux termes du bail. Le bailleur, en revanche, ne peut reprendre les locaux à l'expiration de chaque période triennale que s'il entend, notamment, construire, reconstruire l'immeuble existant ou le surélever et ne peut demander la résiliation judiciaire du bail qu'en cas de manquement du locataire à ses obligations contractuelles.

Lors de la conclusion du contrat, les parties fixent librement le loyer initial. En l'absence de clause d'indexation annuelle prévue dans le bail, le loyer ne peut être révisé que tous les trois ans pour correspondre à la valeur locative, sans pouvoir excéder la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction intervenue depuis la dernière fixation du loyer. Les baux de locaux commerciaux comprennent souvent une clause de loyer variable, qui fixe le loyer en fonction du chiffre d'affaires du locataire avec un loyer minimum garanti afin de limiter les risques supportés par la Société en période de récession économique. Cette indexation sur le chiffre d'affaires a pour conséquence de faire échapper la correction ou la fixation du loyer aux règles posées par le décret du 30 septembre 1953 et décrites ci-dessus. La révision du loyer minimum garanti d'un bail commercial selon la variation de l'indice ICC n'est alors possible que si elle est prévue aux termes du contrat.

A l'issue du bail, la Société peut refuser de renouveler le bail au profit du locataire ou délivrer un congé au locataire avec offre de renouvellement à de nouvelles conditions financières. De son côté, le locataire peut demander le renouvellement de son bail aux mêmes conditions. A défaut, le bail se poursuivra par tacite reconduction aux conditions applicables en fin de bail.

A la suite d'un refus de renouvellement délivré par la Société, celle-ci doit payer une indemnité d'éviction au locataire afin de réparer tout le préjudice subi par le locataire évincé, à moins qu'elle ne justifie le non-paiement de cette indemnité par l'existence d'un motif grave et légitime. Dans le cas où l'indemnité d'éviction est due, la Société bénéficie d'un droit de repentir, à savoir la faculté de revenir sur sa décision et de proposer le renouvellement du bail en cause. Ce droit de repentir peut être exercé, à la condition que le locataire n'ait pas pris de dispositions pour quitter les lieux avant, jusqu'à l'expiration d'un délai de quinze jours à compter de la date à laquelle la décision fixant l'indemnité d'éviction est passée en force de chose jugée. L'exercice de ce droit de repentir est irrévocable et entraîne le renouvellement du bail à compter de la notification de la mise en oeuvre de ce droit par exploit d'huissier au locataire.

A la suite d'un congé avec offre de renouvellement délivré par la Société ou d'une demande de renouvellement par le locataire, le loyer peut être fixé, soit à l'amiable entre les parties, soit judiciairement. Dans ce dernier cas, la partie la plus diligente doit saisir la Commission Départementale de Conciliation, avant toute saisine du Tribunal de Grande Instance, afin

qu'elle rende un avis sur le montant du loyer et tente de concilier les parties. A défaut d'accord, la contestation doit être portée dans les deux ans à compter de la prise d'effet du renouvellement devant le Tribunal de Grande Instance. Le loyer du bail renouvelé doit répondre à deux principes : il doit correspondre à la valeur locative des locaux et son renouvellement se fera conformément à la règle dite « du plafonnement » instaurée par le décret n° 53-962 du 30 septembre 1953. A moins d'une modification notable des éléments déterminant la valeur locative des locaux loués, les loyers des baux, dont la durée n'est pas supérieure à 9 ans, sont plafonnés et ne peuvent excéder la variation de l'indice ICC. Echappent néanmoins à cette règle dite « du plafonnement » les locaux « monovalents » (locaux destinés de par leur agencement particulier à l'exercice d'une seule activité) ou les baux d'une durée initiale de 9 années mais qui, par le fait d'une tacite reconduction, ont eu une durée globale effective de plus de 12 années. Dans un tel cas, la libre renégociation du loyer pourra être entreprise avec les preneurs à l'issue de la durée contractuelle du bail pour les baux monovalents et à l'issue de la 12^{ème} année en fonction des conditions de marché alors en vigueur pour les baux de 9 ans tacitement reconduits.

Pour les baux d'une durée supérieure à 9 ans, les loyers échappent également à la règle du plafonnement et leur renégociation peut être entreprise avec les preneurs lors du renouvellement de leur bail, aux conditions de marché.

Droit des baux à construction

Huit sites qui sont acquis dans le cadre de l'opération conclue avec le Groupe Buffalo Grill font l'objet de baux à construction. (Voir paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill ») Le bail à construction est un bail régi essentiellement par les dispositions des articles L. 251-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation. Il est consenti pour une durée allant de 18 à 99 ans, pendant laquelle le preneur est titulaire d'un droit de propriété temporaire sur le sol et les constructions qu'il s'engage à réaliser. Le loyer est établi librement entre les parties au moment de la conclusion du contrat. Durant la durée du bail à construction, le preneur acquitte au bailleur le loyer convenu ainsi que toutes les charges, taxes et contributions relatives tant au terrain qu'aux constructions. A l'extinction du bail à construction, le bailleur redevient propriétaire des immeubles édifiés sur son terrain, sauf clause contraire prévue par le contrat. Ce retour des constructions au bailleur s'effectue sans indemnités, sauf convention contraire entre les parties. Le bail à construction opérant un transfert temporaire de la propriété du sol et des constructions édifiées, il doit être publié à la conservation des hypothèques.

Droit des contrats de crédit-bail immobilier

Le crédit-bail immobilier est notamment régi par les articles L. 313-7 et suivants du Code monétaire et financier et constitue essentiellement une technique de financement comprenant à la fois une location et une option d'achat du bien immobilier loué au plus tard à l'expiration du bail. Le crédit-bail immobilier conduit donc le propriétaire d'un bien immobilier (le crédit-bailleur) à en concéder l'usage à une entreprise (le crédit-preneur) qui pourra l'acquérir à l'issue d'une période irrévocable de location, moyennant un prix forfaitaire convenu au moment de la conclusion du contrat de crédit-bail immobilier et tenant compte du montant des loyers acquittés pendant la période de location. A l'expiration de la période de location, le crédit-preneur disposera de trois options : (i) se porter acquéreur de l'immeuble pour la valeur convenue dès l'origine (habituellement un euro ou la valeur du terrain nu), (ii) en restituer l'usage ou (iii) s'engager pour une nouvelle période de location avec l'accord du crédit-bailleur. Le contrat de crédit-bail immobilier, tout comme le bail, doit être publié à la conservation des hypothèques dès lors qu'il excède douze années.

6.2 ASSURANCES ET COUVERTURE DES RISQUES

A la date du présent document de base, les polices d'assurances relatives aux actifs immobiliers de Klémurs sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du Groupe Klépierre et les polices d'assurances relatives à la responsabilité civile de Klémurs sont essentiellement souscrites dans le cadre du programme d'assurances du groupe BNP Paribas. Dans les deux cas, le souscripteur des différentes polices d'assurance est la société-mère du groupe, les filiales ayant chacune la qualité d'assuré conformément à chaque police d'assurance souscrite. Cela permet à la société de bénéficier de garanties étendues et de tarifs compétitifs et s'inscrit dans un souci d'homogénéité et de contrôle de couverture des risques et des garanties. Klémurs reverse annuellement le montant des primes qui lui est imputé dans le cadre de chacun de ces programmes.

6.2.1 Présentation générale de la politique d'assurance

Klémurs participe à une politique d'assurances qui vise notamment à la protection de son patrimoine et une couverture optimale contre les risques liés à une mise en cause de sa responsabilité.

Dans le cadre d'une police « flotte », les immeubles du patrimoine de la Société bénéficient d'une couverture contre les dommages aux biens en valeur de reconstruction à neuf et les pertes de loyers à hauteur de 2 ou 3 années, selon le cas, en cas de sinistre couvert. Dans un souci d'optimisation de ces couvertures, l'ensemble du portefeuille de la Société est régulièrement évalué par des experts indépendants. (Voir paragraphe 6.1.4 (a) « Présentation de l'activité de la Société – Evaluation du patrimoine »)

Dans le cadre du programme d'assurance du groupe BNP Paribas, la Société bénéficie également de couvertures la garantissant contre certains risques liés à une mise en cause de sa responsabilité.

Les primes d'assurances acquittées par Klémurs sont entièrement refacturées aux locataires dans les budgets de charges de fonctionnement.

6.2.2 Eléments d'appréciation des couvertures souscrites

D'une manière générale, la Société estime que les polices d'assurance dont elle bénéficie à la date du présent document de base sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du niveau de risque encouru. Le degré de couverture retenu vise à atteindre, dans le respect des objectifs précités et sous réserve des contraintes propres au marché des assurances, une protection significative à l'égard des sinistres d'intensité raisonnablement estimée quant à leur montant et à leur probabilité.

Les couvertures d'assurances décrites ci-après le sont à titre indicatif d'une situation à un moment donné et sont susceptibles d'évoluer ; les contraintes du marché des assurances et/ou tout arbitrage éventuel de la Société, du Groupe Klépierre ou du groupe BNP Paribas, peuvent rendre nécessaire une modification du champ ou du niveau des garanties. La Société se réserve la possibilité d'ajuster le niveau de ses couvertures d'assurances en fonction de l'évolution de la taille et de la composition de son patrimoine, afin de conserver un niveau de protection optimal de ses intérêts.

A la date du présent document de base, aucun sinistre significatif susceptible de modifier tant les conditions futures des couvertures que les montants globaux des primes d'assurance n'est intervenu.

6.2.3 Les couvertures d'assurances

Les principales couvertures dont la Société bénéficie sont décrites ci-après.

a) Assurances relatives aux actifs

Hormis les restaurants Buffalo Grill qui ne sont pas encore détenus par la Société et ne font pas encore l'objet de contrats d'assurances spécifiques souscrits par la Société, les actifs de la Société (voir paragraphe 6.1.4 (a) « Présentation de l'activité de la Société – Patrimoine immobilier ») sont tous couverts par des assurances multi-risques.

Le syndicat des copropriétaires de l'immeuble où se situe l'actif BHV Flandre de la Société a souscrit un contrat multi-risques immeuble qui comporte une limitation contractuelle de garantie à hauteur de 75 000 000 d'euros. Ce contrat couvre l'actif détenu par la Société dans cet immeuble et actuellement occupé par le BHV. En cas de sinistre et dans la limite du plafond mentionné, ce contrat garantit les dommages aux biens (option d'indemnisation retenue : valeur de reconstruction à neuf de l'actif), la perte des loyers dans la limite de trois années et les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant incomber à l'assuré à raison des dommages corporels, matériels et immatériels consécutifs causés aux locataires, aux copropriétaires ou aux tiers.

Les actifs Seine Rive Gauche-Truffaut et Rouen Candé de la Société sont chacun assurés dans le cadre d'un même contrat qui comporte une garantie à hauteur d'un montant maximum de 20 000 000 d'euros par sinistre, et qui couvre les dommages aux biens (option d'indemnisation retenue : valeur de reconstruction à neuf des actifs) et la perte des loyers en cas de dommage dans la limite de deux années. Ségécé a par ailleurs souscrit un contrat couvrant à hauteur de 15 244 902 euros les conséquences pécuniaires pouvant incomber à la Société en raison des dommages corporels, matériels et immatériels causés aux tiers du fait de ces actifs et ayant donné lieu à une ou plusieurs réclamations. Ce montant maximum a été porté à 25 244 902 euros par la souscription d'une assurance supplémentaire de 10 000 000 d'euros.

b) Assurances relatives aux activités

Dans le cadre du programme d'assurances du groupe BNP Paribas, la Société bénéficie d'assurances lui garantissant un degré de protection satisfaisant contre les conséquences pécuniaires de la mise en jeu de sa responsabilité.

Ces différentes assurances couvrent les conséquences financières liées : (i) aux dommages corporels, matériels et immatériels causés aux tiers dans le cadre de l'activité, (ii) aux réclamations des tiers suite aux fautes professionnelles des collaborateurs, (iii) aux actes frauduleux et aux actes de malveillance dont serait victime la Société, (iv) aux pertes d'exploitation dues à un sinistre et (v) aux réclamations des tiers suite aux erreurs et omissions des dirigeants et mandataires sociaux.

Le tableau suivant récapitule les montants maximums garantis par chacune des assurances précitées.

Responsabilité civile d'exploitation :	7 700 000 €
Responsabilité civile professionnelle :	150 000 000 €
Fraude :	191 000 000 €
Protection de l'activité financière :	50 000 000 €
Responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux :	5 000 000 €

6.3 PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

La dénomination sociale de Klémurs a fait l'objet d'un dépôt de marque communautaire dont l'instruction est en cours.

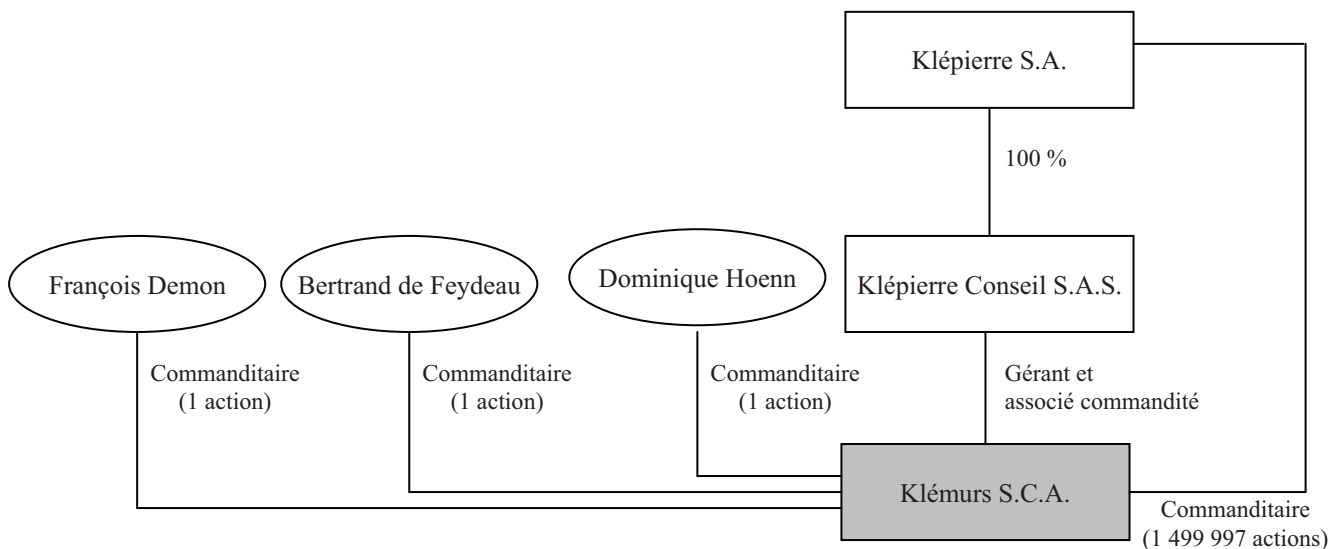
La Société n'est pas dépendante à l'égard de marques, brevets ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité.

CHAPITRE 7

ORGANIGRAMME

7.1 PLACE DE LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE KLÉPIERRE

L'organigramme simplifié suivant présente la place de la Société au sein du Groupe Klépierre depuis sa transformation en société en commandite par actions lors de l'assemblée générale qui s'est tenue le 31 octobre 2006, mais avant l'admission aux négociations et la première cotation de ses actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. (Pour une description des relations de la Société avec le Groupe Klépierre, voir chapitre 14 « Gérance et organe de surveillance », section 4.2 « Risques liés à la Société » et paragraphe 6.1.4 (b) « Présentation de l'activité de la Société – Organisation opérationnelle »)



7.2 ORGANIGRAMME DE LA SOCIÉTÉ

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société ne détient pas de filiales, ni de participations. La totalité des actifs immobiliers de la Société est détenue en direct.

CHAPITRE 8

PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

8.1 ACTIFS IMMOBILIERS

La Société a pour activité principale l'acquisition, la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux en vue de leur location. Les informations relatives aux actifs immobiliers détenus par la Société à la date du présent document de base ou qu'elle détiendra à l'issue des opérations de cessions prévues avec le Groupe Buffalo Grill sont présentées au paragraphe 6.1.4 (a) « Présentation de l'activité de la Société – Patrimoine immobilier » et au paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill ».

Conformément aux règles applicables en la matière, l'ensemble du portefeuille de la Société est évalué tous les six mois par des experts indépendants et, s'agissant des actifs Buffalo Grill acquis en 2006, ils le seront pour la première fois le 30 juin 2007. Ces experts travaillent conformément au cahier des charges de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et des recommandations du rapport COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » du 3 février 2000. (Voir paragraphe 4.1.3 « Risques liés aux actifs – Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs » et paragraphe 6.1.4 (a) « Présentation de l'activité de la Société – Evaluation du patrimoine »)

8.2 CONTRAINTES ENVIRONNEMENTALES

Le régime juridique applicable à la Société en matière d'environnement, ainsi que les risques environnementaux liés aux activités de la Société sont présentés ci-dessus respectivement au paragraphe 6.1.7 « Environnement réglementaire – Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société » et au paragraphe 4.1.3 « Risques liés aux actifs ».

CHAPITRE 9

EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues en regard de l'ensemble du présent document de base et notamment :

- des comptes sociaux historiques de la Société pour les exercices 2003, 2004 et 2005 (y compris les rapports des commissaires aux comptes correspondants) et des situations intermédiaires semestrielles de la Société au 30 juin 2005 et au 30 juin 2006, établis conformément aux normes comptables françaises ;
- des comptes sociaux de la S.A.S. Flandre et de la S.A.S. Candé pour les exercices 2003, 2004 et 2005 (y compris les rapports des commissaires aux comptes correspondants) et de la situation intermédiaire semestrielle de la S.A.S. Flandre et de la S.A.S. Candé au 30 juin 2005, établis conformément aux normes comptables françaises ;
- de la situation intermédiaire semestrielle de la Société au 30 juin 2005 prenant en compte la fusion de ses filiales S.A.S. Candé et S.A.S. Flandre comme si elle s'était réalisée au 1^{er} janvier 2005, établie conformément aux normes comptables françaises (y compris le rapport du commissaire aux comptes attestant que les informations financières *pro forma* présentées ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que cette base est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'Emetteur) ; et
- des informations financières *pro forma* relatives à la Société pour l'exercice 2005 et le premier semestre 2006 intégrant l'acquisition des actifs Buffalo Grill, établies conformément aux normes comptables françaises (y compris le rapport du commissaire aux comptes attestant que les informations financières *pro forma* présentées ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que cette base est conforme aux méthodes comptables appliquées par la Société).

Ces informations financières, les annexes y afférentes et, le cas échéant, les rapports des auditeurs correspondants figurent au chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Emetteur ».

9.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Klémurs exerce une activité patrimoniale consistant en la détention et la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers à usage de locaux commerciaux situés en France et composés essentiellement de magasins généraux ou spécialisés, situés principalement dans les zones commerciales en périphérie des villes ou en centre-ville, auxquels s'ajouteront les 129 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill. Ces actifs (décrits ci-après) sont pour la plupart loués à des enseignes nationales.

9.1.1 Acquisition des actifs du Groupe Buffalo Grill et Etats Financiers *Pro Forma*

Accord de partenariat conclu avec le Groupe Buffalo Grill

Un accord stratégique a été conclu le 3 août 2006 entre Klépierre et le Groupe Buffalo Grill portant sur l'acquisition des murs de 129 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill exploités en France et sur le développement de nouvelles implantations.

Cet accord prévoit l'acquisition de la propriété immobilière de 129 restaurants Buffalo Grill en France dont la valeur s'élève à 301,74 millions d'euros (droits et frais compris).

L'accord stratégique conclu entre Klépierre et le Groupe Buffalo Grill est composé d'un contrat-cadre de cession (qui prévoit à la fois des cessions en pleine propriété et des cessions de contrats de crédit-bail) et d'un contrat de partenariat. (Voir paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill ») Aux termes du contrat-cadre de cession, les parties ont prévu de vendre les 129 actifs en trois tranches distinctes, à savoir :

- Actifs appartenant à la tranche A :

68 actifs dont 24 actifs sont détenus en pleine propriété et 44 actifs sont financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

- Actifs appartenant à la tranche B :

12 actifs actuellement financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

- Actifs appartenant à la tranche C :

49 actifs actuellement financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

Dans ce cadre, Klépierre et le Groupe Buffalo Grill vont procéder à la signature de baux commerciaux d'une durée de 9 ans ferme, renouvelables deux fois à la demande du Groupe Buffalo Grill. Le loyer de ces baux sera composé d'un loyer minimum garanti indexé sur l'indice du coût de la construction et d'un loyer variable à hauteur de 8,5% du chiffre d'affaires de chaque restaurant Buffalo Grill acquis, sauf pour 28 restaurants pour lesquels ce taux s'établira à 8,0%. Le loyer total de ces baux représente un montant prévisionnel de loyer minimum garanti de 18,8 millions d'euros par an.

Par ailleurs, Klépierre dispose d'une option ferme d'achat sur 30 nouveaux établissements Buffalo Grill en projet ou en cours de construction, pour un montant prévisionnel d'investissement de 69,0 millions d'euros et un montant prévisionnel de loyer minimum garanti de 4,5 millions d'euros. Klépierre dispose en outre, pendant une durée de 5 ans, d'une option d'achat prioritaire sur tous les développements en propre de l'enseigne Buffalo Grill. (Voir paragraphe 6.1.5 (b) « Principales stipulations de l'accord de partenariat conclu avec le Groupe Buffalo Grill »)

Etats Financiers Pro Forma

Le chapitre 20 du présent document de base contient les comptes annuels *pro forma* pour l'exercice clos au 31 décembre 2005, établis selon les normes comptables françaises (les « Comptes Annuels Pro Forma »), ainsi que les situations intermédiaires semestrielles *pro forma* au 30 juin 2006 établis selon les normes comptables françaises (les « Comptes Semestriels Pro Forma », et avec les Comptes Annuels Pro Forma les « Etats Financiers Pro Forma »).

Les Etats Financiers Pro Forma ont été élaborés à partir des informations issues des comptes sociaux audités de Klémurs, de la S.A.S. Candé et de la S.A.S. Flandre en prenant pour hypothèse l'acquisition des actifs dans le cadre du contrat signé avec le Groupe Buffalo Grill.

Bien que la société ne soit pas encore propriétaire de l'ensemble des actifs visés dans le contrat signé avec le Groupe Buffalo Grill, les Etats Financiers Pro Forma ont pour objectif de présenter les performances et la situation patrimoniale de

la Société, selon un périmètre comparable à celui qui sera le sien à compter de la réalisation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill. Ils permettent d'illustrer l'impact que l'acquisition de ces actifs (y compris son financement par des fonds propres et un recours à l'endettement) aurait pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la Société au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 si ces opérations avaient pris effet au 1^{er} janvier 2005.

Les Etats Financiers *Pro Forma* présentent le patrimoine et les résultats directement rattachables à l'activité de la Société à partir d'hypothèses que la Société a considérées comme raisonnables en la circonstance. Les investisseurs sont invités à prendre connaissance de manière détaillée des principes et hypothèses retenus dans la préparation des Etats Financiers *Pro Forma*. (Voir paragraphe 20.2 « Informations financières *pro forma* »)

Les Etats Financiers *Pro Forma* n'ont pas été audités par le commissaire aux comptes de la Société. Le commissaire aux comptes a néanmoins conclu que les informations financières ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que cette base est conforme aux méthodes comptables appliquées par la Société.

Pour ces différentes raisons, les Etats Financiers *Pro Forma* ne sont cependant pas nécessairement représentatifs de ce qu'auraient été la situation financière et les résultats de la Société si elle avait exercé son activité comme une entité distincte, autonome et cotée au cours des périodes considérées et si elle avait acquis les actifs immobiliers de l'enseigne Buffalo Grill aux dates indiquées dans les Etats Financiers *Pro Forma*, et ne sont pas indicatifs des performances futures de la Société.

9.1.2 Principes sur lesquels l'examen de la situation financière est fondé

L'examen de la situation financière et du résultat de la Société et de ses filiales dans le présent chapitre est fondé sur les informations financières relatives à la Société et à ses anciennes filiales la S.A.S. Flandre et la S.A.S. Candé contenues dans le présent document de base. Aux termes d'un traité de fusion en date du 24 avril 2006, les S.A.S. Flandre et Candé ont été absorbées par la Société avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006. Ces informations financières incluent :

- les comptes sociaux historiques de la Société pour les exercices 2003, 2004 et 2005 (y compris les rapports des commissaires aux comptes correspondants) et les situations intermédiaires semestrielles au 30 juin 2005 et au 30 juin 2006 établis conformément aux normes comptables françaises ; et
- les comptes sociaux de la S.A.S. Flandre et de la S.A.S. Candé pour les exercices 2003, 2004 et 2005 (y compris les rapports des commissaires aux comptes correspondants) et la situation intermédiaire semestrielle au 30 juin 2005 établis conformément aux normes comptables françaises.

Afin de faciliter l'analyse de l'évolution du résultat de la Société et des S.A.S. Flandre et Candé durant les périodes considérées, la discussion de la situation financière et du résultat de la Société et de ses filiales est basée dans le présent chapitre sur une agrégation des postes du compte de résultat de la Société et des S.A.S. Flandre et Candé pour les périodes considérées, avec élimination des opérations intragroupe. Pour chacune des périodes considérées, cette présentation agrégée est détaillée dans les tableaux de passage inclus dans le présent chapitre.

Cette présentation est destinée à faciliter l'analyse de l'évolution du résultat de la Société mais ne prétend pas dépeindre l'évolution du résultat et de la situation financière de la Société comme si la Société avait absorbé les S.A.S. Flandre et Candé au début des périodes considérées ou avait établi des comptes consolidés pour les périodes considérées.

La Société était pendant les périodes considérées une filiale à 100% du Groupe Klépierre et demeurera contrôlée majoritairement par le Groupe Klépierre après l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. La Société dépend du Groupe Klépierre pour un certain nombre de services importants, dont la gestion locative, comptable, administratif et informatique, et le financement. Ces services sont facturés à la Société à des tarifs qui, bien que représentant leur juste valeur de l'avis de la Société, peuvent différer des tarifs qui pourraient être fixés par une négociation commerciale entre tiers. Par conséquent, les comptes sociaux historiques de la Société, de la S.A.S. Flandre et de la S.A.S. Candé ne présentent pas nécessairement la situation financière de la Société comme si elle avait été une société indépendante pendant les périodes considérées.

Les comptes sociaux historiques de la Société, de la S.A.S. Flandre et de la S.A.S. Candé sur lesquels la discussion de la situation financière et du résultat de la Société et de ses filiales est fondée dans le présent chapitre et qui sont inclus dans le présent document de base ont été établis sur la base des mêmes principes comptables et adoptent une présentation identique.

9.1.3 Base d'établissement des comptes sociaux

Description des principaux postes du compte de résultat

Le poste "Chiffre d'affaires" correspond aux revenus locatifs.

Le poste "Autres achats et charges externes" inclut la participation au paiement des franchises d'assurances et les coûts de structure, qui regroupent principalement les sommes versées à différentes entités du Groupe Klépierre (pendant les périodes considérées : Ségécé et Klépierre Service) pour les travaux effectués dans le cadre de conventions de prestation de services (comptabilité, gestion financière, gestion informatique) conclues avec ces entités, et les dépenses d'expertise du parc immobilier. Les sommes versées à différentes entités du groupe Klépierre incluent notamment les frais de gestion locative payés sur la base d'un pourcentage des loyers facturés. Ce pourcentage, d'un montant de 5,1% sur les périodes considérées, est destiné à être révisé à la baisse suite à la conclusion de l'accord de partenariat avec le Groupe Buffalo Grill compte tenu de la taille plus importante offerte en gestion. Les charges externes ne comprennent pas de frais de personnel dans la mesure où la Société n'a pas de personnel.

Le poste "Impôts, taxes et versements assimilés" inclut principalement les droits d'enregistrement.

Le poste "Dotation aux amortissements sur immobilisations" correspond à la dépréciation des actifs immobiliers. (Cf. *Infra*, Le principe de la dépréciation des actifs)

Le poste "Dotation aux provisions sur actif circulant" correspond principalement aux provisions sur les créances clients. (Cf. *Infra*, Provisions sur créances douteuses)

Le poste "Autres charges" correspond principalement au passage des créances clients en pertes (les provisions sur les créances clients correspondantes étant simultanément reprises).

Le poste "Impôt sur les bénéfices" correspond principalement à l'impôt sur les sociétés. A l'exception de l'exercice 2003, son montant est nul pour les périodes considérées. En effet, la Société, en tant que filiale détenue à plus de 95% par Klépierre, bénéficie du régime fiscal des SIIC pour lequel Klépierre S.A. a opté. Ce régime, prévu à l'article 208 C du Code général des impôts, permet aux SIIC et à leurs filiales détenues à plus de 95%, de bénéficier d'une exonération d'impôt

sur les sociétés au titre de leurs revenus locatifs et des plus-values qu'elles réalisent à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

Principes comptables

A compter de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la Société aura l'obligation de présenter ses comptes annuels et semestriels en normes comptables françaises tant qu'elle ne détiendra pas de titres de participation.

Deux fois par an, les actifs de la Société feront l'objet d'une expertise dont les conclusions seront annexées aux comptes, sans donner lieu à une éventuelle réévaluation comptable des actifs en cas d'augmentation de leur valeur et servira au calcul de l'actif net réévalué communiqué au marché par la Société. (Voir paragraphe 6.1.4 (a) « Patrimoine immobilier – Evaluation du patrimoine »)

Par ailleurs, si la Société venait à conclure des contrats de swap, afin de couvrir le risque de taux de tout ou partie de son endettement existant ou à venir, et ce compte tenu du besoin global et de la durée prévisible de ses financements mis en place dans le cadre de sa politique financière (Voir section 9.7 « Liquidités et sources de financement – Financement »), la valorisation de ces instruments financiers sera comptabilisée à chaque arrêté comptable dans les engagements hors bilan de la Société.

Immobilisations et amortissement

Les dispositions introduites dans le Plan Comptable Général (« PCG ») par le règlement CRC n° 2002-10, qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005, ont modifié en profondeur les notions d'amortissement. En effet, ce règlement prévoit que, sous certaines conditions, les éléments constitutifs d'un actif sont comptabilisés séparément et qu'un plan d'amortissement propre à chacun de ces éléments doit être retenu (les « Composants »).

Selon le nouvel article 322-3 du PCG, un Composant est un élément d'une immobilisation qui a une utilisation différente ou procure des avantages économiques selon un rythme différent de l'immobilisation dans son ensemble.

Les modifications de plan d'amortissement résultant de la première application du règlement CRC n° 2002-10 ont été traitées selon les règles applicables aux changements de méthode comptable, c'est à dire que l'effet, après impôt, de cette nouvelle méthode est calculé de manière rétrospective, comme si celle-ci avait toujours été appliquée.

En conséquence, la première application du règlement CRC n° 2002-10 a eu un impact sur les capitaux propres d'ouverture des comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Définition et comptabilisation des composants

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

- gros œuvre ;
- façades, étanchéité, couverture ;
- installations générales et techniques (« IGT ») ; et
- agencements.

Dans le cadre de la mise en oeuvre de ce nouveau règlement, la proportion de Composants par construction existante a été calculée de la manière suivante (établie par référence à la grille Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (« FSIF ») :

Composants	Actifs immobiliers	Durée d'amortissement
Gros œuvre	50%	50 ans
Façade	15%	25 ans
IGT	25%	20 ans
Agencements	10%	15 ans

Conformément aux recommandations de la FSIF, les durées d'amortissement ont été déterminées de façon à obtenir une valeur résiduelle nulle à l'échéance du plan d'amortissement.

Le principe de la dépréciation des actifs

A chaque clôture d'exercice et à chaque situation intermédiaire, la Société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur. Cette appréciation est réalisée par des experts immobiliers indépendants qui évaluent la valeur vénale de l'actif retenue.

Provisions sur créances douteuses

Les créances clients sont provisionnées à 100% au-delà de 3 mois d'impayé, déduction faite des dépôts de garantie si le locataire occupe toujours les locaux, dans le cas des loyers.

Frais d'acquisition des immobilisations

Les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes étaient jusqu'au 31 décembre 2004 exclus du coût d'acquisition des immobilisations et passés en charges avec un étalement sur plusieurs exercices par le biais du compte « Charges à répartir sur plusieurs exercices ».

Désormais, ces frais accessoires peuvent, sur option, être inclus dans le coût d'acquisition de l'immobilisation ou comptabilisés en charges.

La Société a choisi d'activer les frais d'acquisition pour l'ensemble de ses immobilisations corporelles et incorporelles.

Charges différées et à étaler

Les dépenses qui ne répondent pas aux critères cumulés de définition et de comptabilisation des actifs et qui ne sont pas attribuables au coût d'acquisition ou de production des actifs sont comptabilisées en charges.

Pour tenir compte de ces nouvelles règles, la Société comptabilise, depuis le 1er janvier 2005, les indemnités d'éviction versées aux locataires dans le cadre d'une restructuration commerciale en charges de l'exercice y afférent. Les honoraires de commercialisation, de recommercialisation et de renouvellement sont également comptabilisés en charges.

Les indemnités d'éviction versées pour procéder à des travaux constituent des coûts directement attribuables aux travaux de réaménagement ou de reconstruction des actifs, nécessaires pour que l'état et le fonctionnement des actifs

corresponde aux conditions attendues d'actifs comparables. Par conséquent ces indemnités sont immobilisables et intégrées au coût de revient du gros œuvre.

Produits des contrats de location

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

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

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

Charges de personnel

La Société n'a pas de personnel.

9.2 PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR L'ACTIVITÉ ET LES RÉSULTATS

Les principaux facteurs dont la Société estime qu'ils ont une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

L'impact de ces facteurs sur l'activité et les résultats de la Société doit être mesuré en tenant compte des particularités du secteur de l'immobilier commercial, notamment par rapport à l'immobilier de bureau ou logistique.

Etant donné que l'essentiel des loyers perçus par la Société est composé d'une partie fixe dans le cadre de contrats de bail de longue durée (la partie variable des loyers ne représente qu'un pourcentage très limité du total des loyers), la grande masse des revenus de la Société ne varie qu'en fonction de l'ICC. En outre, la plupart des charges locatives et des impôts fonciers sont également refacturés aux locataires, ce qui confère aux charges supportées par la Société et donc au résultat d'exploitation généré par la Société une assez grande stabilité et prévisibilité.

Contexte macroéconomique

Le secteur de l'immobilier commercial est directement influencé par la conjoncture économique générale. Les principaux indicateurs macroéconomiques susceptibles d'avoir à plus ou moins long terme une incidence sur ce marché sont la croissance du produit intérieur brut (« PIB »), le niveau des taux d'intérêt, le taux de chômage, le niveau du coût de la construction et le niveau de la consommation des ménages (ou plus généralement de l'indice de confiance des ménages). (Voir paragraphe 6.1.3 « Présentation du marché de l'immobilier commercial – Contexte macroéconomique »)

Le niveau des taux d'intérêt a une incidence importante sur le marché de l'immobilier commercial, dans la mesure où des taux d'intérêt faibles contribuent généralement à soutenir d'une part la valeur des portefeuilles d'actifs commerciaux et d'autre part la santé financière des locataires. Une augmentation significative des taux d'intérêt est susceptible au contraire de peser sur la valeur du portefeuille d'actifs commerciaux et d'augmenter les frais financiers en cas de recours à l'endettement. Le maintien à un niveau bas des taux d'intérêt à long terme et du coût de la construction facilite également le financement des opérations d'investissements des propriétaires immobiliers en diminuant les coûts liés à la réalisation de leurs projets. Les fluctuations des taux d'intérêt influencent donc également le niveau de l'ICC. (Cf. *Infra*, Indexation)

L'activité commerciale est directement corrélée à la consommation des ménages. Il en résulte que le marché de l'immobilier commercial est également étroitement lié au niveau de la consommation des ménages qui est susceptible d'avoir une influence tant sur le chiffre d'affaires et le développement des enseignes que sur la croissance du résultat des propriétaires. La croissance du chiffre d'affaires des enseignes contribue en effet à la progression du chiffre d'affaires des propriétaires immobiliers notamment en raison du fait que, dans ce secteur, le loyer s'établit à partir d'un pourcentage acceptable par le locataire de son chiffre d'affaires. Cette même croissance renforce la demande de nouvelles surfaces et donc le besoin de développement du parc immobilier ainsi que la valeur de cette catégorie d'actifs.

Concurrence

Dans la conduite de son activité d'investissement, la Société doit faire face à une forte concurrence de la part de nombreux acteurs du marché de l'investissement en immobilier commercial. (Voir paragraphe 6.1.6 « Concurrence ») Certains d'entre eux ont des capacités financières significatives, un fort potentiel de développement et un portefeuille immobilier attractif. La capacité financière, l'implantation régionale et locale, la connaissance précise de marchés spécifiques et de certaines catégories d'actifs commerciaux, la capacité de développement et la capacité d'entreprendre des projets sont les principaux facteurs déterminant l'évolution du portefeuille d'actifs des propriétaires. Ces différents éléments sont donc à prendre en compte dans l'analyse de l'activité de la Société et de ses perspectives de développement.

Pour faire face à cette concurrence et ainsi qu'elle l'a fait avec le Groupe Buffalo Grill, la Société envisage de conclure des contrats de partenariat de longue durée avec des distributeurs d'envergure nationale et internationale, dont les enseignes sont présentes dans de nombreuses zones commerciales en ville ou en périphérie et dont l'activité offre de réelles perspectives de croissance. Toutefois, du fait de cette concurrence, elle pourrait rencontrer des difficultés à trouver de nouvelles enseignes partenaires. Pour y remédier, la Société envisage en outre de s'appuyer sur l'expertise reconnue du Groupe Klépierre qui restera son actionnaire de référence.

Taux d'occupation

L'évolution du taux d'occupation des actifs commerciaux de la Société a une influence directe sur ses revenus locatifs et la refacturation de ses charges aux locataires. Le patrimoine de la Société provenant essentiellement de l'externalisation des actifs immobiliers par de grands opérateurs de la distribution ou de services, le taux d'occupation des enseignes devrait rester assez stable. Par ailleurs, en cas de départ d'un locataire, la politique de gestion locative active de la Société devrait contribuer au maintien d'un taux d'occupation à un niveau élevé.

Indexation

L'indexation des loyers de base sur l'ICC permet une revalorisation annuelle du montant du loyer, en fonction des variations de l'indice. L'ICC est un indice trimestriel, calculé par l'INSEE. Il concerne les bâtiments neufs à usage principal d'habitation individuelle et est couramment utilisé pour l'indexation des loyers à usage commercial. Le principe du calcul de cet indice consiste, pour chaque opération de construction, à en rapporter le prix de marché à un prix fictif obtenu en valorisant chaque élément de la construction par son prix, à l'exclusion des autres composantes qui entrent dans le prix de revient des logements (charge foncière, frais annexes de promotion, frais financiers...) à une date de référence. Le calcul est effectué chaque trimestre à partir d'un échantillon représentatif retraçant l'évolution des prix de la construction. (Voir le graphique présentant l'évolution annuelle de l'indice du coût de la construction en France depuis 1995 dans le paragraphe 6.1.3 « Présentation du marché de l'immobilier commercial – Contexte macroéconomique ») Dans la mesure où les montants correspondant aux loyers fixes et aux minima garantis des loyers variables sont pour l'essentiel indexés sur l'ICC, les variations (tant à la hausse qu'à la baisse) de l'ICC sont prises en compte dans le niveau des loyers perçus par les propriétaires et influencent directement le niveau de leurs revenus locatifs.

Les baux prévoient une indexation soit au 1^{er} janvier de chaque année, soit à la date anniversaire du bail en retenant l'ICC publié au cours du dernier trimestre de l'année précédente ou du trimestre anniversaire du bail.

Conditions de renouvellement des baux

Le renouvellement a un effet sur le niveau du taux d'occupation et les termes des baux, qui, dans certains cas, peuvent être renégociés, ce qui est susceptible d'influencer le niveau des loyers facturés.

Hors acquisition des 129 restaurants de l'enseigne Buffalo Grill, les 10 baux conclus par la Société concernant les actifs Rouen Candé, BHV Flandre, Seine Rive-Gauche-Truffaut sont conformes aux pratiques des baux commerciaux : durée de 12 ans avec clause de résiliation triennale. Les baux peuvent donc être renégociés en fonction des conditions de marché en vigueur à l'échéance du bail, ce qui confère à la Société un potentiel de revalorisation des loyers plus important. (Voir paragraphe 6.1.7 « Environnement réglementaire – Droit des baux commerciaux »)

L'échéancier des renouvellements est le suivant :

- 1 bail en 2009 ;
- 8 baux en 2011 ; et
- 1 bail en 2016.

Echéancier des baux à renouveler au 30/06/2006 – en montant :

	2003	2004	2005	< ou =2005	2006	2007	2008	2009	< ou =2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	> 2018	TOTAL	
Paris – BHV Flandre	—	—	—	0	—	—	—	—	0	—	1 153	—	—	—	—	—	—	—	0	1 153	
Paris – Seine Rive Gauche	—	—	—	0	—	—	—	233	233	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0	233
Rouen – Candé	—	—	—	0	—	—	—	—	0	—	719	—	—	—	—	85	—	—	—	0	804
TOTAL PATRIMOINE	0	0	0	0	0	0	0	233	233	0	1 873	0	0	0	0	85	0	0	0	2 190	

Echéancier des baux à renouveler au 30/06/2006 – en % :

	2003	2004	2005	< ou =2005	2006	2007	2008	2009	< ou =2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	> 2018	TOTAL
Paris – BHV Flandre	—	—	—	0%	—	—	—	—	0%	—	100%	—	—	—	—	—	—	—	0%	100%
Paris – Seine Rive Gauche	—	—	—	0%	—	—	—	100%	100%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0%	100%
Rouen – Candé	—	—	—	0%	—	—	—	—	0%	—	89%	—	—	—	—	11%	—	—	0%	100%
TOTAL PATRIMOINE	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	11%	11%	0%	86%	0%	0%	0%	0%	4%	0%	0%	0%	100%

Les actifs concernés sont récents et leurs baux n'ont jamais été renouvelés à l'exception du bail conclu pour l'actif BHV Flandre qui a été renouvelé en 2000 par voie d'avenant.

Dans le cadre de sa stratégie, la Société envisage de privilégier la conclusion de baux longs (d'au moins 9 ans) dont le renouvellement est normalement assuré par la poursuite de l'activité de l'exploitant en place. Dans cette lignée, Klémurs et le Groupe Buffalo Grill ont convenu de procéder simultanément aux 129 cessions à la signature de baux commerciaux d'une durée de 9 ans ferme, renouvelables 2 fois à la demande de Buffalo Grill. (Voir paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill »)

Conditions de financement

L'évolution de l'endettement de la Société dépend de plusieurs facteurs, dont notamment le développement du portefeuille immobilier et la progression du montant des capitaux propres, étant précisé que la Société a pour objectif de maintenir un ratio *Loan to Value* d'environ deux-tiers au maximum. En fonction des projets de croissance de la Société et des conditions du marché, la Société se réserve la faculté de structurer cet endettement en totalité ou en partie sous forme de dette senior (jusqu'à 50% environ), le solde pouvant être constitué de dette subordonnée. (Voir paragraphe 6.1.4 « Présentation de l'activité de la Société – Politique financière »)

Par ailleurs les conditions de financement seront susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats en fonction notamment de l'évolution des taux d'intérêt. (Voir section 9.7 « Liquidités et sources de financement – Financement »)

9.3 PATRIMOINE IMMOBILIER

Descriptif du patrimoine

La Société est aujourd'hui propriétaire de trois actifs immobiliers à usage commercial. Au 30 juin 2006, la surface locative brute totale de ces 3 actifs s'élevait à 14 206 m² pour une valeur totale d'expertise de 31,74 millions d'euros (droits compris).

Ces locaux commerciaux, qui sont situés à Paris et à Rouen, sont les suivants :

- Magasin Truffaut, Quai de la Gare, Paris XIIIe (d'une surface totale de 3 606 m² et expertisé à 3,25 millions d'euros droits compris au 30 juin 2006)
- Magasin BHV, avenue de Flandre, Paris XIXe (d'une surface totale de 7 752 m² et expertisé à 17,35 millions d'euros droits compris au 30 juin 2006)
- 8 magasins en pieds d'immeubles en centre ville de Rouen occupés par 5 commerces de prêt-à-porter, 1 coiffeur, 1 parfumerie et 1 bureau de poste (d'une surface totale de 2 848 m² et expertisé à 11,14 millions d'euros droits compris au 30 juin 2006)

Nom locataire	Libellé enseigne	Date début bail en cours	Date fin bail en cours	Date signature du bail	Durée du bail (année)	Surface du bail (m ²)
TRUFFAUT	TRUFFAUT	16/04/97	15/04/09	24/03/97	12	3 606
BHV	BHV	01/01/00	31/12/11	05/10/93	12	7 752
SOGRADE	Devernois	06/07/99	05/07/11	27/05/99	12	88
ROUEN STRUCTURE	Mod's Hair	05/07/99	04/07/11	02/02/99	12	79
LA POSTE	La Poste	05/07/99	04/07/11	02/02/99	12	231
MARIONNAUD	Marionnaud	05/07/99	04/07/11	05/11/98	12	266
S.E.D	Eurodif	09/06/99	08/06/11	18/12/97	12	1 870
FTC	Le phare de la baleine	16/06/99	15/06/11	21/05/99	12	82
LA CITY	La City	05/07/99	04/07/11	22/02/99	12	89
SPHERE INTER	Au bout du quai	02/05/04	01/05/16	27/04/04	12	143
TOTAL						14 206

Evaluation du patrimoine

Cette évaluation a été confiée à Retail Consulting Group, experts indépendants. (Voir chapitre 23 « Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts »)

Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées conformément au cahier des charges de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et aux recommandations du rapport COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter » du 3 février 2000. La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs évalués.

Méthode d'évaluation

Pour déterminer la valeur vénale d'un actif commercial, l'expert applique un taux de rendement au loyer total net pour les locaux occupés et au loyer net de marché escompté en fonction de la durée prévisionnelle de vacance pour les locaux vides. La valeur actuelle nette de tout abattement concernant les loyers minima garantis progressifs ainsi que la valeur actuelle nette de toute charge sur locaux vides sont ensuite déduites du total. Le taux utilisé pour l'actualisation de ces flux est égal au taux de rendement utilisé pour le calcul de la valeur vénale.

Le loyer brut comprend : le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut de toutes charges, y compris les frais de gestion, les charges supportées par le propriétaire et non-refacturées et les charges sur locaux vides. Le taux de rendement est fixé par l'expert en fonction de certains paramètres, incluant notamment la surface de vente, la configuration, la concurrence, le mode de propriété et le pourcentage de détention, le potentiel locatif et d'extension et la comparabilité avec des opérations récentes.

En ce qui concerne le potentiel locatif, l'expert estime la valeur locative de marché de l'actif dans son état actuel en fonction de la situation commerciale et des chiffres réalisés par les locataires, le différentiel entre la valeur locative de marché du bien immobilier et les loyers actuels représentant son potentiel d'évolution.

Par ailleurs, cette démarche est complétée d'un calcul de taux de rendement interne. La méthode est basée sur l'actualisation d'une série de *cash-flows* prévisionnels en général à dix ans selon différentes hypothèses. La valeur de

revente au terme de cette période est calculée par capitalisation à un taux égal ou légèrement supérieur au taux initial appliqué au loyer net fin de période.

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

Actif net réévalué

Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année de la période considérée, il est procédé au calcul de l'actif net réévalué (« ANR »). La méthode de calcul de l'ANR consiste à ajouter aux fonds propres comptables les plus-values latentes sur le patrimoine résultant de la différence entre les valeurs de marché estimées par les experts et les valeurs nettes dans les comptes.

L'ANR peut être calculé de deux façons : hors droits de mutation (ANR en valeur de liquidation) ou droits inclus (ANR en valeur de remplacement). L'ANR en valeur de liquidation de la Société établi à partir du bilan au 30 juin 2006 s'élève à 12,70 millions d'euros et son ANR en valeur de remplacement s'élève à 14,50 millions d'euros.

CALCUL DE L'ANR au 30 juin 2006 (en millions d'euros)

Capitaux propres	3,88
Plus-values latentes sur actifs	10,62
Valeur d'expertise	31,74
Valeur nette comptable	21,12
ANR en valeur de remplacement	14,50
Droits et frais de cession	1,80
ANR en valeur de liquidation	12,70

Ce calcul ne tient pas compte de l'opération conclue avec le Groupe Buffalo Grill. Il est issu du bilan de la Société tel qu'il résulte de sa situation intermédiaire semestrielle au 30 juin 2006, soit avant toute augmentation de capital devant être réalisée dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Aucun retraitement de l'endettement n'a été pratiqué, la Société ne disposant pas au 30 juin 2006 d'instruments de couverture de taux d'intérêt et l'ensemble de sa dette étant à taux variable.

9.4 COMPARAISON DES SITUATIONS INTERMÉDIAIRES SEMESTRIELLES AU 30 JUIN 2005 (NON-AUDITÉE) ET AU 30 JUIN 2006 (NORMES FRANÇAISES)

En milliers d'euros	COMPTE DE RESULTAT 30/06/05				30/06/06		
	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraite- ments ⁽¹⁾	TOTAL	KLEMURS
CHIFFRE D'AFFAIRES	115,5	399,3	572,6	1 087,4		1 087,4	1 095,1
autres produits				0,0		0,0	0,4
PRODUITS D'EXPLOITATION	115,5	399,3	572,6	1 087,4		1 087,4	1 095,5
autres achats et charges ext	16,0	42,1	30,9	89,0		89,0	84,0
impôts taxes et versements assimilés		-1,8	1,1	-0,7		-0,7	21,6
sur immobilisations : dotations aux amort	39,6	57,0	168,2	264,8		264,8	262,5
CHARGES D'EXPLOITATION	55,6	97,3	200,2	353,1		353,1	368,1
RESULTAT D'EXPLOITATION	60,0	302,0	372,4	734,4		734,4	727,5
produits financiers de participations	483,2			483,2	-483,2	0,0	601,0
autres int et produits assimilés	352,0	2,4	4,5	358,9	-350,2	8,7	8,9
PRODUITS FINANCIERS	835,2	2,4	4,5	842,1	-833,4	8,7	609,8
intérêts et charges assimilées	430,2	133,6	216,6	780,4	-350,2	430,2	394,3
CHARGES FINANCIERES	430,2	133,6	216,6	780,4	-350,2	430,2	394,3
RESULTAT FINANCIER	405,0	-131,2	-212,1	61,7	-483,2	-421,5	215,5
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	465,0	170,8	160,2	796,0	-483,2	312,9	943,0
produits exceptionnels sur opérations en capital							1 126,4
PRODUITS EXCEPTIONNELS	0,0	0,0	0,0	0		0	1 126,4
charges exceptionnelles sur opérations en capital							838,7
CHARGES EXCEPTIONNELLES	0,0	0,0	0,0	0		0	838,7
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0,0	0,0	0,0	0		0	287,7
impôts sur les bénéfices				0		0	
BENEFICE OU PERTE	465,0	170,8	160,2	796,0	-483,2	312,9	1 230,7

(1) Les retraitements effectués concernent l'élimination des opérations intragroupes, soit les charges et produits financiers sur rémunération de comptes courants et les dividendes.

Revenus locatifs

Les loyers sont passés de 1 087,4 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 1 095,1 milliers d'euros au 30 juin 2006, soit une hausse de 0,7% sur la période. Cette hausse était principalement due à l'indexation.

Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes sont passés de 89,0 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 84,0 milliers d'euros au 30 juin 2006, soit une diminution de 5,6%. Les principaux postes sont les honoraires de gestion locative et les honoraires d'administration qui sont restés stables sur cette période, pour des montants respectifs de 49,0 milliers d'euros et 20,0 milliers d'euros.

Impôts, taxes et versements assimilés

Les impôts, taxes et versements assimilés se sont élevés à 21,6 milliers d'euros au 30 juin 2006 comprenant essentiellement une charge liée au paiement de droits d'enregistrement de 19,0 milliers d'euros liés au salaire du conservateur lors de la fusion-absorption de S.A.S. Flandre et de S.A.S. Candé dans Klémurs. La Société et les S.A.S. Candé et Flandre n'ont pas enregistré d'impôts, taxes et versements assimilés au 30 juin 2005.

Produits financiers

Les produits financiers sont passés de 8,7 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 609,8 milliers d'euros au 30 juin 2006. Au 30 juin 2006, ce poste consiste en un boni de fusion de 600,0 milliers d'euros, résultant de l'absorption de la S.A.S. Candé et de la S.A.S. Flandre par la Société en 2006.

Charges financières

Les charges financières sont passées de 430,2 milliers d'euros au 30 juin 2005 à 394,3 milliers d'euros au 30 juin 2006, soit une baisse de 8,3%. Le financement des actifs étant réalisé par compte-courant d'associé de Klépierre, la baisse des frais financiers résultait de la diminution de l'encours du compte courant de 963,0 milliers d'euros.

Résultat exceptionnel

Klémurs a enregistré un résultat exceptionnel de 287,7 milliers d'euros au premier semestre 2006, correspondant à la cession d'un actif dans le 13^{ème} arrondissement de Paris en mai 2006. Aucun résultat exceptionnel n'a été enregistré au premier semestre 2005.

9.5 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005 ET LE 31 DÉCEMBRE 2004 (COMPTES SOCIAUX HISTORIQUES – NORMES FRANÇAISES)

COMPTE DE RESULTAT 31/12/05

En milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements ⁽¹⁾	TOTAL
CHIFFRE D'AFFAIRES	231,0	798,6	1 145,1	2 174,7		2 174,7
autres produits				0,0		0
PRODUITS D'EXPLOITATION	231,0	798,6	1 145,1	2 174,7		2 174,7
autres achats et charges ext	42,7	66,4	74,2	183,3		183,3
impôts taxes et versements assimilés		-1,1	2,1	1,0		1,0
sur immobilisations : dotations aux amort	79,7	114,8	339,2	533,7		533,7
CHARGES D'EXPLOITATION	122,4	180,1	415,5	718,0		718,0
RESULTAT D'EXPLOITATION	108,6	618,5	729,6	1 456,7		1 456,7
produits financiers de participations	483,2			483,2	-483,2	0,0
autres int et produits assimilés	651,9	4,3	5,1	661,3	-648,7	12,6
PRODUITS FINANCIERS	1 135,1	4,3	5,1	1 144,5	-1 131,9	12,6
intérêts et charges assimilées	787,4	253,8	396,5	1 437,7	-648,7	789,0
CHARGES FINANCIERES	787,4	253,8	396,5	1 437,7	-648,7	789,0
RESULTAT FINANCIER	347,7	-249,5	-391,4	-293,2	-483,2	-776,4
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	456,3	369,0	338,2	1 163,5	-483,2	680,3
impôts sur les bénéfices						
BENEFICE OU PERTE	456,3	369,0	338,2	1 163,5	-483,2	680,3

(1) Les retraitements effectués concernent l'élimination des opérations intragroupes, soit les charges et produits financiers sur rémunération de comptes courants et les dividendes.

COMPTE DE RESULTAT 31/12/04

En milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements ⁽¹⁾	TOTAL
CHIFFRE D'AFFAIRES	219,1	724,3	1 086,4	2 029,8	0	2 029,8
reprises sur amortissements et provisions, transferts						
de charges	0,0	36,2	0,0	36,2		36,2
PRODUITS D'EXPLOITATION	219,1	760,5	1 086,4	2 066,0	0	2 066,0
autres achats et charges ext	37,8	88,6	73,4	199,8		199,8
impôts taxes et versements assimilés		2,1	1,9	4,0		4,0
sur immobilisations : dotations aux amort	66,0	105,4	325,4	496,8		496,8
autres charges		32,9	0,1	33,0		33,0
CHARGES D'EXPLOITATION	103,8	229,0	400,8	733,6	0	733,6
RESULTAT D'EXPLOITATION	115,3	531,5	685,6	1 332,4	0	1 332,4
produits financiers de participations	328,1			328,1	-328,1	0,0
autres int et produits assimilés	732,4	4,7	6,0	743,1	-728,0	15,1
PRODUITS FINANCIERS	1 060,5	4,7	6,0	1 071,2	-1 056,1	15,1
intérêts et charges assimilées	879,9	290,2	438,0	1 608,1	-728,0	880,1
CHARGES FINANCIERES	879,9	290,2	438,0	1 608,1	728,0	880,1
RESULTAT FINANCIER	180,6	-285,5	-432,0	-536,9	-328,1	-865,0
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	295,9	246,0	253,6	795,5		795,5
impôts sur les bénéfices				0,0		0,0
BENEFICE OU PERTE	295,9	246,0	253,6	795,5	-328,1	467,4

(1) Les retraitements effectués concernent l'élimination des opérations intragroupes, soit les charges et produits financiers sur rémunération de comptes courants et les dividendes.

Revenus locatifs

Les loyers sont passés de 2 029,8 milliers d'euros en 2004 à 2 174,7 milliers d'euros en 2005, soit une augmentation de 7,1%.

L'effet de l'indexation de 5,4% a contribué à l'augmentation des loyers pour 111,0 milliers d'euros, soit 76,5% de l'augmentation, le solde étant principalement dû à l'arrivée d'un nouveau locataire à Rouen en 2004.

Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes sont passés de 199,8 milliers d'euros en 2004 à 183,3 milliers d'euros en 2005, soit une diminution de 8,3%.

Cette diminution s'explique principalement par (i) une baisse des honoraires de plus-value locative de 9,0 milliers d'euros, (ii) une diminution des honoraires de commercialisation de 8,0 milliers d'euros et (iii) une diminution des primes d'assurance de 4,0 milliers d'euros, (iv) compensées en partie par une hausse de 6,0 milliers d'euros des honoraires de gestion locative.

Dotations aux amortissements

La dotation aux amortissements est passée de 496,8 milliers d'euros en 2004 à 533,7 milliers d'euros en 2005, soit une augmentation de 7,4%, principalement due aux changements de méthodes comptables dont l'application de la méthode des Composants (voir paragraphe 9.1.3 « Base d'établissement des comptes sociaux ») et le fait que les frais d'acquisition et les frais de commercialisation sont activés dans le coût d'acquisition de l'immobilisation.

Autres charges

Les autres charges de 33,0 milliers d'euros en 2004 concernent le passage en perte de 33,0 milliers d'euros relatif à une créance douteuse sur un commerce de Rouen suite à un litige avec un locataire. Ni Klémurs, ni la S.A.S Candé ou la S.A.S Flandre n'ont enregistré d'autres charges significatives en 2005.

Charges financières

Les charges financières sont passées de 880,1 milliers d'euros en 2004 à 789,0 milliers d'euros en 2005, soit une diminution de 10,3%. Le financement des actifs étant réalisé par compte courant d'associé de Klépierre, la baisse des frais financiers était la conséquence de la diminution de l'encours du compte courant de 1,1 million d'euros et de la baisse du taux d'intérêt de 4,5 à 4,25%.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel est resté nul entre 2004 et 2005. La Société n'a réalisé aucune cession au cours des exercices 2004 et 2005.

9.6 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2004 ET LE 31 DÉCEMBRE 2003 (COMPTES SOCIAUX HISTORIQUES – NORMES FRANÇAISES)

COMPTE DE RESULTAT 31/12/04

En milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements ⁽¹⁾	TOTAL
CHIFFRE D'AFFAIRES	219,1	724,3	1 086,4	2 029,8	0	2 029,8
reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	0,0	36,2	0,0	36,2		36,2
PRODUITS D'EXPLOITATION	219,1	760,5	1 086,4	2 066,0	0	2 066,0
autres achats et charges ext	37,8	88,6	73,4	199,8		199,8
impôts taxes et versements assimilés		2,1	1,9	4,0		4,0
sur immobilisations : dotations aux amort	66,0	105,4	325,4	496,8		496,8
autres charges		32,9	0,1	33,0		33,0
CHARGES D'EXPLOITATION	103,8	229,0	400,8	733,6	0	733,6
RESULTAT D'EXPLOITATION	115,3	531,5	685,6	1 332,4	0	1 332,4
produits financiers de participations	328,1			328,1	-328,1	0,0
autres int et produits assimilés	732,4	4,7	6,0	743,1	-728,0	15,1
PRODUITS FINANCIERS	1 060,5	4,7	6,0	1 071,2	-1 056,1	15,1
intérêts et charges assimilées	879,9	290,2	438,0	1 608,1	-728,0	880,1
CHARGES FINANCIERES	879,9	290,2	438,0	1 608,1	728,0	880,1
RESULTAT FINANCIER	180,6	-285,5	-432,0	-536,9	-328,1	-865,0
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	295,9	246,0	253,6	795,5		795,5
impôts sur les bénéfices				0,0		0,0
BENEFICE OU PERTE	295,9	246,0	253,6	795,5	-328,1	467,4

(1) Les retraitements effectués concernent l'élimination des opérations intragroupes, soit les charges et produits financiers sur rémunération de comptes courants et les dividendes.

COMPTE DE RESULTAT 31/12/03

En milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements ⁽¹⁾	TOTAL
CHIFFRE D'AFFAIRES	212,1	705,8	1 051,2	1 969,0		1 969,0
reprises sur amortissements et provisions, transferts						
de charges	88,4	0,0	0,0	88,4		88,4
autres produits		41,8		41,8		41,8
PRODUITS D'EXPLOITATION	300,5	747,6	1 051,2	2 099,3		2 099,3
autres achats et charges ext	32,1	79,1	50,9	162,1		162,1
impôts taxes et versements assimilés		0,1	1,6	1,7		1,7
dotations aux amort	96,8	119,9	405,4	622,2		622,2
sur actif circulant : dotations aux provisions		36,2		36,2		36,2
autres charges	88,4			88,4		88,4
CHARGES D'EXPLOITATION	217,3	235,3	458,0	910,7		910,7
RESULTAT D'EXPLOITATION	83,2	512,3	593,2	1 188,6		1 188,6
produits financiers de participations	61,3			61,3	-61,3	0,0
autres int et produits assimilés	825,3	3,0	3,8	832,1	-820,0	12,1
PRODUITS FINANCIERS	886,6	3,0	3,8	893,4	-881,3	12,1
intérêts et charges assimilées	1 051,6	313,0	507,0	1 871,6	-820,0	1 051,6
CHARGES FINANCIERES	1 051,6	313,0	507,0	1 871,6	-820,0	1 051,6
RESULTAT FINANCIER	-165,0	-310,0	-503,2	-978,2	-61	-1 039,5
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	-81,8	202,3	89,9	210,4	-61	149,1
produits exceptionnels sur opérations en capital	18,3			18,3		18,3
PRODUITS EXCEPTIONNELS	18,3			18,3		18,3
RESULTAT EXCEPTIONNEL	18,3			18,3		18,3
impôts sur les bénéfices	-16,0	14,13	75,8	73,9		73,9
BENEFICE OU PERTE	-79,5	216,4	165,7	302,6	-61	241,3

(1) Les retraitements effectués concernent l'élimination des opérations intragroupes, soit les charges et produits financiers sur rémunération de comptes courants et les dividendes.

Revenus locatifs

Les loyers sont passés de 1 969,0 milliers d'euros en 2003 à 2 029,8 milliers d'euros en 2004, soit une hausse d'environ 3,1%. Cette hausse s'explique principalement par la renégociation du loyer à l'échéance d'un bail relatif à l'actif immobilier de Rouen et par l'effet de l'indexation.

Autres produits

Les autres produits, d'un montant de 41,8 milliers d'euros en 2003, correspondent principalement aux droits d'entrée d'un locataire de Rouen en vertu d'un bail du 20 novembre 2002. Klémurs n'a pas enregistré d'autres produits significatifs en 2004.

Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes sont passés de 162,1 milliers d'euros en 2003 à 199,8 milliers d'euros en 2004, soit une hausse de 23,3%. Cette hausse reflétait principalement (i) la hausse des honoraires sur plus-values locatives de 23,0 milliers d'euros, (ii) des charges non-récupérables de 10,0 milliers d'euros sur le BHV et (iii) une charge d'intermédiaire de 8,0 milliers d'euros.

Dotations aux amortissements

La dotation aux amortissements est passée de 622,2 milliers d'euros en 2003 à 496,8 milliers d'euros en 2004, soit une baisse de 20,1%, provenant principalement de la fin de l'étalement des frais d'acquisition du magasin BHV dans le courant de l'année 2004.

Autres charges

Les autres charges sont passées de 88,4 milliers d'euros en 2003 à 33,0 milliers d'euros en 2004, soit une baisse de 62,6%. En 2003, ce poste correspondait principalement au passage en perte d'une créance douteuse d'un ancien locataire de la Société. En 2004, ce poste correspondait principalement au passage en perte d'une créance douteuse sur un commerce de Rouen.

Charges financières

Les charges financières sont passées de 1 051,6 milliers d'euros en 2003 à 880,1 milliers d'euros en 2004, soit une baisse de 16,3%. Le financement des actifs étant réalisé par compte courant d'associé de Klépière, la baisse des frais financiers est la conséquence de la diminution de l'encours du compte courant d'environ 989,0 milliers d'euros.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel était de 18,3 milliers d'euros en 2003, correspondant à une régularisation de dépôt de garantie.

Impôt sur les sociétés

Les trois sociétés ne paient plus d'impôt sur les sociétés depuis l'adoption du régime fiscal SIIC en 2003. En 2003 les sociétés bénéficiaient d'un crédit d'impôt de 73,9 milliers d'euros, résultant de l'utilisation par les S.A.S Flandre et Candé de leurs déficits antérieurs lors de la détermination du montant net d'*exit tax* à payer.

9.7 LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT**Cash-flows**

Le *cash-flow* d'exploitation est calculé en additionnant au résultat net les dotations aux amortissements et provisions. Il s'élevait à 928 milliers d'euros en 2004 contre 1 214 milliers d'euros en 2005, soit une progression de 30,8%.

Financement

Durant les périodes considérées, la dette financière de la Société était composée d'un compte courant et du montant des dépôts de garantie versés par ses locataires. Dans le cadre de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la Société devrait procéder à une augmentation de capital et a pour objectif d'utiliser les fonds levés à ce titre pour financer le développement de son patrimoine.

La Société anticipe que la trésorerie dont elle devrait disposer à la suite de cette augmentation de capital sera suffisante pour assurer ses besoins de financement à court terme. Toutefois, compte tenu de l'accord intervenu avec le Groupe Buffalo Grill, la Société prévoit d'avoir recours à l'avenir à l'endettement pour financer en partie cette acquisition.

La volonté de la Société est de recourir, pour son endettement, essentiellement à des financements bancaires. Jusqu'à la date des acquisitions d'actifs et de contrats de crédit-bail dans le cadre de l'opération conclue avec le Groupe Buffalo Grill, la Société sera financée par son actionnaire majoritaire Klépierre S.A. intégralement en compte-courant d'associés. Comme pour toutes les autres filiales françaises du Groupe Klépierre, ce compte-courant porte intérêt au taux du plafond fiscal (Taux Effectif Moyen à deux ans) soit actuellement 4,25%. Au moment de la réalisation définitive de l'opération conclue avec le Groupe Buffalo Grill, la Société pourra (i) continuer d'être temporairement financée par Klépierre S.A., étant précisé que le compte courant d'associés fera l'objet d'une transformation en un prêt octroyé à des conditions de marché équivalentes à celles proposées par les banques, ou (ii) tirer sur une ligne de crédit bancaire qui aura préalablement été mise en place. La Société n'exclut pas de combiner ces deux modalités de financement.

La Société utilisera par ailleurs pour se financer les ressources provenant des contrats de crédit-bail achetés au Groupe Buffalo Grill et, sur la base des contrats existants, se réserve la possibilité de lever par anticipation l'option de rachat de ces contrats en fonction des conditions économiques et des conditions de marché. L'encours des contrats de crédit-bail acquis devrait s'éteindre selon l'échéancier suivant :

**Echéancier prévisionnel de remboursement des crédits-baux
(Capital restant dû en fin d'année en millions d'euros)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tranche A	30,9	19,0	11,3	9,8	6,5	2,8	0,7	—
Tranche B	0,8	—	—	—	—	—	—	—
Tranche C	18,0	17,4	13,7	10,4	3,4	1,1	—	—
Total	49,7	36,4	25,0	20,2	9,9	3,9	0,7	—

En ce qui concerne la mise en place de la ligne de financement bancaire mentionnée ci-dessus, des discussions sont actuellement en cours avec BNP Paribas et Royal Bank of Scotland, chacune agissant pour le moment séparément. Les conditions qui ressortent des premières propositions reçues par la Société sont les suivantes :

- Montant maximum total : 200 millions d'euros
- Une tranche senior à 5 ans d'un montant maximum de 150 à 170 millions d'euros dont la marge indicative devrait être de 0,60% au-dessus du taux Euribor 3 mois.

- Une tranche subordonnée à 5 ans d'un montant maximum de 30 à 50 millions d'euros dont la marge indicative devrait être de 0,80% au-dessus du taux Euribor 3 mois.
- La Société devra respecter les principaux engagements suivants :
 - o Détention de Klémurs par Klépierre d'au moins 50% ;
 - o Ratio endettement net sur valeur du patrimoine réévalué inférieur ou égal à 50 à 55% pour la dette senior et 65% en incluant la dette subordonnée ;
 - o Ratio de couverture des frais financiers par l'EBITDA supérieur ou égal à 1,8 ; et
 - o Valeur du patrimoine au moins égale à 300 millions d'euros.

En matière de politique de couverture de taux d'intérêt, l'intention de la Société est de couvrir à taux fixe environ 70% de son endettement net total sur une durée moyenne au moins égale à 5 ans. Cependant en 2007, la Société se réserve la possibilité de ne recourir à des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe qu'à hauteur de 50% environ de façon à bénéficier de taux court terme favorables. Ceci ne devrait pas l'empêcher, en fonction des opportunités du marché, de couvrir, sur les années suivantes, le solde par anticipation.

Investissements

La Société a pour ambition stratégique de développer son portefeuille d'actifs commerciaux. Elle entend pour cela procéder à des investissements destinés à l'acquisition d'actifs commerciaux en fonction des opportunités.

Engagements hors bilan

La Société n'a pas utilisé pendant les périodes considérées d'instruments financiers dérivés, mais envisage de mettre en œuvre une politique de couverture. (Cf. *Supra*, Financement)

Aucun nantissement, hypothèque ou sûreté réelle n'existe sur un des actifs de la Société.

La Société se conforme à la réglementation en vigueur. Il n'existe pas de risques environnementaux avérés qui nécessiteraient la constatation d'une provision pour risques ou une mention dans les engagements hors bilan.

Gestion des risques financiers

Risque de change

La Société réalisant l'ensemble de ses activités en France et uniquement en euros, elle n'est exposée à aucun risque de change. La stratégie de la Société s'inscrit dans un contexte national bien qu'elle ne s'interdise pas de procéder à l'avenir à des investissements dans la zone euro. Dans ce contexte, elle ne devrait donc pas encourir de risque de change.

Risque de taux

Par le financement de Klépierre, l'activité de la Société n'est pas exposée à des risques de taux d'intérêt importants à la date du présent document de base.

Le niveau des taux d'intérêt est susceptible d'avoir une influence sur la valeur du portefeuille d'actifs commerciaux de la Société. (Voir paragraphe 4.1.1 « Risques liés au marché — Risques liés au niveau des taux d'intérêt » et paragraphe 4.2

« Risques liés à la Société — Risques liés à l'endettement et à la capacité d'emprunt de la Société ») A la date du présent document de base, les effets de ces éventuelles variations n'ont pas fait l'objet d'une couverture spécifique par la Société. A l'avenir, l'intention de la Société est de couvrir environ 70% de son endettement net total sur une durée moyenne au moins égale à 5 ans. (Cf. *Supra*, Financement)

Risque de liquidité

Compte tenu de sa détention à 100% par Klépierre à la date d'enregistrement du présent document de base, le financement de Klémurs est assuré en totalité par des comptes courants d'associés. En conséquence, Klémurs bénéficie pour ses investissements de la capacité financière du Groupe Klépierre.

La Société financera ses investissements au moyen des flux de trésorerie générés par l'activité ainsi que par les fonds provenant des augmentations de capital qu'elle envisage de réaliser dans le cadre de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et par endettement propre. A l'avenir, l'intention de la Société est de recourir, pour son endettement, essentiellement à des financements bancaires. (Cf. *Supra*, Financement)

CHAPITRE 10

TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE LA SOCIÉTÉ

Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Émetteur » (Notes relatives au bilan n° III – C)

10.2 FLUX DE TRÉSORERIE

Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Émetteur » et chapitre 3 « Informations financières sélectionnées »

10.3 INFORMATION SUR LES CONDITIONS D'EMPRUNT ET LA STRUCTURE DE FINANCEMENT

Voir section 9.7 « Liquidités et sources de financement » et chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Émetteur » (Notes relatives au bilan et au compte de résultat n° III-E et IV-B)

CHAPITRE 11

RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

La Société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir, à détenir et à gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers commerciaux. A ce titre, la Société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité. (Voir paragraphe 6.3 « Propriété intellectuelle »)

CHAPITRE 12

INFORMATION SUR LES TENDANCES

Pour les principales tendances ayant affecté le résultat opérationnel au cours des précédents exercices, voir chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat ».

La Société anticipe par ailleurs l'incidence sur l'année 2007 de l'effet mécanique de l'indexation des loyers, ainsi que les frais de structure relatifs à la gestion et à la direction de la Société et les frais liés à l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Au titre du régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts, la Société sera soumise à une obligation de distribution à ses actionnaires d'au moins 85% de ses bénéfices exonérés provenant de son activité locative, et d'au moins 50% de ses bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

CHAPITRE 13

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

13.1 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE DE LA SOCIÉTÉ

La Société optera pour que lui soit appliqué le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. En conséquence, la Société sera soumise à une obligation de distribution à ses actionnaires d'au moins 85% de ses bénéfices exonérés provenant de son activité locative, et d'au moins 50% de ses bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes le cas échéant reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option, devront quant à eux être intégralement redistribués.

La Société ne fait pas de prévisions ou d'estimations de bénéfice.

CHAPITRE 14

GERANCE ET ORGANE DE SURVEILLANCE

Le présent chapitre décrit la gérance et l'organe de surveillance tels qu'ils résultent des résolutions adoptées par l'assemblée générale du 31 octobre 2006, dont certaines sont soumises à la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

14.1 COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

La Société est une société en commandite par actions. Un descriptif des principales stipulations des statuts relatives à la Gérance et au Conseil de surveillance, en particulier à son mode de fonctionnement et ses pouvoirs, figure au paragraphe 21.2.2. Un descriptif du règlement intérieur du Conseil de surveillance figure au paragraphe 21.2.2.

14.1.1 Gérance

Le Gérant de la Société est la société Klépierre Conseil, société par actions simplifiée, au capital de 500 000 euros, dont le siège social est situé 21, avenue Kléber – 75116 Paris, et immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 398 967 000.

14.1.2 Conseil de surveillance

Le tableau ci-dessous présente la composition du Conseil de surveillance et les mandats des membres du Conseil de surveillance de la Société au cours des cinq dernières années. Les mandats qui ne sont plus en cours sont signalés par un astérisque.

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Age	Date de première cooptation/nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
Dominique Hoenn	66 ans	31 octobre 2006	Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité des Investissements	Senior advisor de BNP Paribas Directeur général de BNP Paribas* Vice-Président du Conseil de surveillance d'Euronext N.V. (Amsterdam) Administrateur de Clearstream International (Luxembourg) Administrateur de LCH Clearnet (Londres) Administrateur de Vivendi Universal* Membre et Président du Conseil de surveillance de Klépierre Membre du Collège de l'Autorité des Marchés Financiers

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Age	Date de première cooptation/nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
Bertrand de Feydeau	58 ans	31 octobre 2006	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité des Investissements	Directeur Général des Affaires Economiques de l'Association Diocésaine Président et Directeur Général d'Axa Immobilier SAS Membre du Conseil de surveillance de Klépierre Administrateur de Gecina Administrateur de Foncière des Régions Administrateur d'Axa Aeficandi « Cœur de Défense » (Sicav) Administrateur de Société Beaujon SAS Administrateur de SITC SAS Administrateur de Ahorro Familiar (Madrid) Censeur chez Affine Censeur chez Sefri Cime Président d'Axa Aeficandi « Cœur de Défense » (Sicav)* Administrateur chez Affine* Administrateur chez Sefri Cime*
François Demon	38 ans	31 octobre 2006	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'Audit	Président-Directeur Général de Société de Participations Mobilières Président de BNP Paribas Participations Directeur général délégué de OGD Directeur général délégué de Paribas International Représentant permanent de BNP Paribas Participations au conseil d'administration de CAPEFI Gérant non Associé de Paribas Derives Garantis Membre du Conseil de surveillance de Klépierre Président-Directeur Général de Compagnie Auxiliaire d'Entreprises et de Chemins de Fer* Directeur général délégué de Paribas International*

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Age	Date de première cooptation/nomination	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
Catherine Bréart de Boisanger	63 ans	31 octobre 2006, sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext	Membre du Conseil de surveillance indépendant Membre du Comité des Investissements	Administrateur de Foncière des Pimonts* Directeur des investissements et de l'asset management chez A3C* Directeur du portefeuille chez IXIS AEW EUROPE*
Benoît Fournial	50 ans	31 octobre 2006, sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext	Membre du Conseil de surveillance indépendant Membre du Comité d'Audit	Président de Compagnie de Romas SAS Membre du Conseil de surveillance de Logement Français Membre du Conseil de surveillance de Société Anonyme d'Habitations à Loyer Modéré de Paris et ses Environs Membre du Conseil de surveillance de Saggel Holding Membre du Conseil de surveillance de Foncière Masséna Administrateur de Dolmea Real Estate Membre du conseil de surveillance de l'Immobilier Dassault Administrateur de Logement Français* Président du directoire de Saggel Holding* Gérant de Compagnie de Romas Sarl* Administrateur de Saggel Gestion* Administrateur de Saggel- Transactions* Administrateur de Sotragim* Membre du comité de surveillance de Abigest SAS*

A la date de l'enregistrement du document de base, le Conseil de surveillance est composé de cinq membres, dont trois membres nommés par Klépierre et deux membres indépendants, qui ont été nommés sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Renseignements personnels concernant les membres du Conseil de surveillance

Dominique Hoenn (66 ans), diplômé de l'Ecole Supérieure des Sciences Economiques et Commerciales (ESSEC) et titulaire d'un diplôme d'Etudes Supérieures en Sciences Economiques. Il a effectué toute sa carrière dans les activités de marché de la Banque Paribas où il est entré en janvier 1963. Lors de la fusion de BNP et Paribas, il a été nommé Directeur

Général de la nouvelle entité supervisant les activités de Banque de Financement et d'Investissement, d'Asset Management et de Private Equity.

Bertrand de Feydeau (58 ans), diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. Il a commencé sa carrière à l'Union Internationale Immobilière (U.I.I.) en qualité de Directeur Financier de 1972 à 1982. Président Directeur Général d'AXA IMMOBILIER de 1982 à 2000, il assume depuis 2000 les fonctions de Directeur Général des Affaires Economiques de l'Archevêché de Paris.

François Demon (38 ans), diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris. Spécialiste de la gestion des structures et de l'évaluation financière de la rentabilité des investissements, il a débuté sa carrière chez Paribas à la Direction du Contrôle des Risques en qualité d'inspecteur de 1992 à 1997, l'a poursuivi à la Direction de la Gestion du Groupe puis à la Direction de la Gestion Financière de 1997 à 2003 chez Paribas puis chez BNP Paribas en qualité d'attaché de direction. Il occupe depuis juillet 2003 les fonctions de Responsable de la Gestion Financière.

Catherine Bréart de Boisanger (63 ans), diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Grenoble. Elle a débuté sa carrière à l'Institut de Recherches Economiques et Commerciales Appliquées (IRCOM) en y occupant, de 1965 à 1972, les fonctions de Chargé puis de Directeur d'Etudes de Marchés appliquées à l'immobilier. Elle a ensuite été, de 1973 à 1982, Chargé d'Etudes au sein de la Société Centrale Immobilière de la Caisse des Dépôts. De 1983 à 1987, elle a occupé le poste de Responsable de l'Asset Management Immobilier au sein de la Caisse des Dépôts et Consignations. Directeur des Investissements et de l'Asset Management chez A3C (filiale de la CDC, de la CNP et de la CNCE) de 1988 à 2002, elle a occupé de 2002 à juin 2004 la fonction de Directeur du Portefeuille chez IXIS AEW EUROPE (filiale de la CDC et de la CNCE).

Benoît Fournial (50 ans), ESSEC, ENA. Auditeur puis conseiller référendaire à la Cour des Comptes de 1984 à 1988, il a occupé successivement de 1988 à 1996 les fonctions de Responsable des marchés obligataires, de Directeur des Programmes et des Comptes, d'adjoint au Responsable de la Direction centrale des Finances du Groupe Crédit Lyonnais et celle de Directeur Général d'Axa Immobilier de 1997 à 1999. Après avoir été Président du Directoire du groupe Saggel de 1999 à 2004 créé sous son impulsion, il est depuis 2005 consultant et administrateur indépendant.

14.1.3 Associé commandité

L'associé commandité est la société Klépierre Conseil, société par actions simplifiée, au capital de 500 000 euros, dont le siège social est situé 21, avenue Kléber – 75116 Paris, et immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 398 967 000.

14.1.4 Déclaration concernant les organes de direction et de surveillance

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil de surveillance, d'une part, et la société Klépierre Conseil, associé commandité et gérant, d'autre part.

A la connaissance de la Société, aucun des membres du Conseil de surveillance, ni le Gérant, également associé commandité de la Société, n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire. Aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre

d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.2 CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre d'une part les devoirs de la société Klépierre Conseil et des membres du Conseil de surveillance à l'égard de la Société et d'autre part leurs intérêts privés.

Les conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de la Société de Klépierre Conseil, société du Groupe Klépierre, et d'autres devoirs de Klépierre Conseil sont décrits ci-dessus à la section 4.2 « Risques liés à la Société – Risques liés à la structure juridique de Klémurs – Risques liés à l'actionnaire majoritaire et risques de conflits d'intérêts avec celui-ci ». La Société entretient des relations importantes pour son activité et son développement avec le Groupe Klépierre qui, une fois la Société introduite en bourse, restera son actionnaire majoritaire. Il ne peut être exclu que le Groupe Klépierre soit amené à privilégier ses propres intérêts au détriment de ceux de la Société. A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de la Société des membres du Conseil de surveillance et d'autres devoirs.

Le Conseil de surveillance n'a autorisé aucune convention qui entre dans le champ d'application de l'article L.225-38 du Code de commerce.

Il n'existe pas de prêt ou garantie accordé ou constitué par la Société en faveur des membres du Conseil de surveillance.

CHAPITRE 15

REMUNERATION ET AVANTAGES

Le présent chapitre décrit les conditions de rémunération du Gérant et des membres du Conseil de surveillance de la Société telles qu'elles résultent des résolutions adoptées par l'assemblée générale du 31 octobre 2006, dont certaines sont soumises à la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

15.1 INTÉRÊTS ET RÉMUNÉRATIONS DU GÉRANT ET DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

15.1.1 Gérant

A compter du 1er janvier 2007, la rémunération annuelle brute du Gérant s'élèvera à :

- 150 000 euros, ce montant étant révisé annuellement de plein droit et sans aucune formalité ni demande en fonction des variations de l'indice Syntec selon la formule suivante:

$$P1 = P0 * (S1/S0)$$

Où:

- P1 = prix révisé
- P0 = prix d'origine
- S0 = indice Syntec* publié à la date de la précédente révision ou indice d'origine
- S1 = dernier indice Syntec publié à la date de révision.

Le taux de variation indiciaire annuel sera calculé initialement en fonction du dernier indice publié au 1er janvier 2007 correspondant à l'indice du mois de décembre 2006, puis en fonction de l'indice mensuel strictement correspondant des années suivantes. Dans le cas où l'indice viendrait à disparaître ou ne pourrait recevoir application pour quelque cause que ce soit, il lui sera substitué l'indice de remplacement ou à défaut, tout indice similaire.

- Plus 3% (hors taxes) des loyers (hors taxes et hors charges) des immeubles dont la Société est propriétaire ou crédit-preneur et dont les sociétés contrôlées directement ou indirectement par la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code du commerce, sont propriétaires ou crédit-preneurs,
- Plus 10 000 euros par société détenue directement ou indirectement par la Société.

* Syntec est une fédération qui représente près de 1250 groupes et sociétés français spécialisés dans les professions de l'ingénierie, des services informatiques, des études et du conseil et de la formation professionnelle. L'indice Syntec mesure l'évolution du coût de la main d'œuvre, essentiellement de nature intellectuelle, pour des prestations fournies.

Par ailleurs, en cas d'acquisition, construction, extension, rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de la Société, le Gérant aura droit à une rémunération spécifique égale à 1% (hors taxes) de l'investissement correspondant au prix d'acquisition ou au prix de revient hors taxe, hors droit jusqu'à concurrence d'un investissement total, pour une même opération, de 250 000 000 d'euros.

Dans l'hypothèse où l'investissement total pour une même opération excéderait 250 000 000 d'euros, la rémunération du Gérant prévue au paragraphe précédent pour la tranche excédant 250 000 000 d'euros serait fixée par le Conseil de surveillance sans pouvoir être inférieure à 0,4% ni excéder 1% (hors taxes) de ladite tranche excédentaire.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée au Gérant, en raison de sa fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les Gérants ont droit, en outre, au remboursement de tous les frais et débours à caractère exceptionnel effectués dans l'intérêt de la Société (tels que notamment les frais d'avocats et les frais de recours à des consultants spéciaux).

15.1.2 Membres du Conseil de surveillance

Aucune rémunération, aucun avantage en nature ni aucun jeton de présence n'a été versé au cours des trois derniers exercices, ni ne sera versé au titre de l'exercice en cours à la date de l'enregistrement du document de base, et de l'exercice suivant devant se clôturer au 31 décembre 2006.

Il est prévu que le montant des jetons de présence des membres des Comités et du Conseil de surveillance se répartisse pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 comme suit :

- Le montant individuel des jetons de présence de chacun des membres du Conseil de surveillance serait fixé à 6 000 euros par an, sans partie variable.
- La rémunération individuelle de chacun des membres des Comités serait fixée à 4 000 euros par an, sans partie variable.

Il est prévu que les jetons de présence soient versés dans les deux mois qui suivront la clôture de chaque exercice.

15.2 MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNÉES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Les dirigeants de la Société ne bénéficient d'aucune pension, retraite complémentaire, ni d'aucun autre avantage à quelque titre que ce soit. En conséquence, la Société n'a provisionné aucune somme à cet effet.

CHAPITRE 16

FONCTIONNEMENT DE LA GERANCE ET DE L'ORGANE DE SURVEILLANCE

Le présent chapitre décrit le fonctionnement de la gérance et de l'organe de surveillance tel qu'il résulte des résolutions adoptées par l'assemblée générale du 31 octobre 2006, dont certaines sont soumises à la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, et du règlement intérieur adopté par le Conseil de surveillance du 31 octobre 2006, sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

La Société est une société à commandite par actions. La direction de la Société est assumée par un ou plusieurs Gérants. Le Conseil de surveillance est composé de 5 membres, dont 2 membres indépendants.

16.1 MANDATS DES MEMBRES DE L'ORGANE DE SURVEILLANCE

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du Conseil de surveillance figurent au paragraphe 14.1.1.

16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À LA SOCIÉTÉ OU À L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES

Il n'existe pas de convention conclue entre les membres du Conseil de surveillance et la Société ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

16.3 COMITÉS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément à l'article 16 des statuts de la Société, le Conseil de surveillance peut instituer des Comités dont il fixe la composition et les attributions et qui ont pour vocation de l'assister dans ses missions.

Ces Comités ne dessaisissent pas le Conseil de surveillance lui-même qui est le représentant des actionnaires commanditaires et assume le contrôle de la gestion de la Société. Dans son domaine de compétence, chaque Comité émet des propositions, recommandations et avis selon le cas, et rend compte de ses missions au Conseil de surveillance. A cette fin, il peut procéder ou faire procéder à toutes études susceptibles d'éclairer les délibérations du Conseil de surveillance. Chaque Comité peut décider d'inviter, en tant que de besoin, toute personne de son choix à ses réunions. Le Président du Comité rend compte au Conseil de surveillance des travaux du Comité.

Les Comités sont composés de deux membres au moins, membres personnes physiques ou représentants permanents de personnes morales, nommés par le Conseil de surveillance. Les membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent pas se faire représenter.

Comité d'audit

Le Comité d'audit est composé d'au moins deux membres, dont un membre indépendant, désignés pour la durée de leur mandat par le Conseil de surveillance parmi ses membres expérimentés en matière financière et de gestion. Il se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son Président.

Le Comité d'audit a pour mission :

- d'examiner et d'évaluer les documents financiers diffusés par la Société dans le cadre des arrêtés de comptes annuels,
- d'assurer la surveillance du contrôle externe de la Société en évaluant les propositions de nomination du commissaire aux comptes de la Société et sa rémunération et en examinant chaque année avec lui ses plans d'intervention, ses conclusions, ses recommandations et les suites qui leur sont données,
- d'assurer la surveillance du contrôle interne de la Société en évaluant avec les responsables du contrôle interne au niveau de Klémurs les systèmes de contrôle interne de Klémurs ; en examinant avec eux les plans d'interventions et d'actions dans le domaine du contrôle interne, les conclusions de leurs interventions et actions et leurs recommandations et les suites qui leurs sont données, et en examinant les conditions d'application des obligations réglementaires dans ce domaine.

Le Comité d'audit est composé de deux membres désignés pour la durée de leur mandat de membre du Conseil de Surveillance. Le Conseil de surveillance a adopté la composition du Comité d'audit le 31 octobre 2006, sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, comme suit :

- Benoît Fournial (Président),
- François Demon.

Comité des Investissements

Le Comité des investissements est composé d'au moins trois membres, dont un membre indépendant, désignés pour la durée de leur mandat par le Conseil de surveillance. Le Comité se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son Président. Ses avis sont pris à la majorité simple.

Le Comité des investissements participe à la politique d'investissement et d'arbitrage afin de préparer les décisions du Conseil de surveillance en la matière :

- en matière d'arbitrage, il examine les projets de cession d'immeubles par nature, ainsi que de cession totale ou partielle de participations ou de constitution de sûretés sur les biens sociaux,
- en matière d'investissement, il examine les projets d'acquisition d'immeubles par nature ou de participations dans toutes sociétés créées ou à créer,
- il procède également à l'examen des projets d'opérations d'apports en nature de titres de participations ou d'immeubles par nature, ainsi que les opérations de fusion-absorption, que la Société soit l'absorbante ou l'absorbée.

Le Comité des investissements est composé de trois membres désignés pour la durée de leur mandat de membre du Conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance a arrêté la composition du Comité des investissements le

31 octobre 2006, sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, comme suit :

- Catherine Bréart de Boisanger (Président),
- Bertrand de Feydeau,
- Dominique Hoenn.

16.4 LIMITATIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION

16.4.1 Information du Conseil de surveillance

A toute époque de l'année, le Conseil de surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns. Chaque membre du Conseil de surveillance reçoit tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le Conseil de surveillance se réunit au moins quatre fois par an.

16.4.2 Autorisation préalable

L'autorisation préalable du Conseil de surveillance est requise préalablement à la mise en œuvre par le Gérant des opérations suivantes lorsque leur montant dépassera 8 000 000 d'euros :

- les prises de participation et cessions de participations dans toutes sociétés créées ou à créer, à l'exception des sociétés contrôlées par la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce auxquelles seraient apportés ou cédés des immeubles appartenant à la Société ou à d'autres sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ;
- les acquisitions ou cessions de tous immeubles par nature, à l'exception des cessions ou apports à une société contrôlée directement ou indirectement par la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ;
- en cas de litige, les conclusions de tous traités, transactions et compromis.

16.5 DÉCLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société dispose d'un ensemble de mesures s'inspirant du rapport AFEP/MEDEF intitulé « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées » d'octobre 2003 (le « rapport AFEP/MEDEF ») qui consolide les recommandations des rapports Viénot (juillet 1995 et juillet 1999) et du rapport Bouton (septembre 2002). Ces recommandations sont relatives notamment à la création des Comités décrits ci-dessus ainsi qu'à la nomination de membres indépendants au sein du Conseil de surveillance.

Conformément aux recommandations du rapport AFEP/MEDEF, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil de surveillance qui n'entretiennent aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, le ou les Gérants, les filiales de la Société ou les sociétés qui, directement ou indirectement, exercent sur la Société un pouvoir de

contrôle ou une influence notable, qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la Société, le ou les Gérants, ou les filiales de la Société.

16.6 CONTRÔLE INTERNE

Les activités de Klémurs bénéficient du contrôle interne du Groupe Klépierre et sont soumises aux normes et procédures en vigueur au sein du Groupe Klépierre. Dans ce contexte, le Gérant de la Société appréhende le contrôle interne comme un ensemble de processus mis en œuvre au sein de l'entreprise destiné à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs fixés par le Gérant concernant la conduite des activités, la fiabilité des informations financières ainsi que la conformité aux lois et règlements en vigueur.

Le contrôle interne au sein du Groupe Klépierre est l'organisation des processus, des procédures et des contrôles ayant pour finalité d'assurer la maîtrise globale des risques et de donner une assurance raisonnable que les objectifs stratégiques sont bien atteints.

Cette organisation s'appuie notamment sur l'efficacité et l'efficience du fonctionnement interne du Groupe Klépierre, la fiabilité de l'information externe et interne et l'adaptation des politiques internes et leur mise en conformité aux lois et règlements.

Le dispositif de contrôle interne

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

- l'ensemble des collaborateurs du Groupe Klépierre contribue au dispositif de contrôle interne. Chaque collaborateur, à son niveau, a le devoir de procéder à un contrôle efficace des activités qui sont placées sous sa responsabilité ;
- la séparation des fonctions, qui s'exerce entre autres pour les fonctions de contrôle indépendantes des opérations ;
- l'universalité. Aucune zone du Groupe Klépierre, en France ou à l'étranger, ne se trouve hors du périmètre du dispositif de contrôle interne.

Le dispositif de contrôle interne se scinde en deux composantes à savoir, le contrôle permanent et le contrôle périodique.

Le contrôle permanent est une démarche reposant sur la mise en œuvre en continu, avec un ensemble de moyens adéquats, de cinq éléments qui sont :

- **l'identification et l'évaluation des risques**: elles nécessitent une analyse et mesure des risques, régulièrement mises à jour, qui prennent en compte contrôles et procédures. Le Groupe Klépierre a mis en place un outil communément désigné par le terme « Matrice du Risk Assessment ». Il permet d'établir une cartographie de l'exposition au risque du Groupe Klépierre, selon les dix familles de risques identifiés (informations non fiables, perte de compétitivité, coûts excessifs, arrêt des activités, non-respect des lois et réglementations, perte d'actifs, divulgations d'informations sensibles, commercial et réputation, ressources humaines, éthique et déontologie).

- **les procédures:** elles cadrent l'activité de manière précise, là où les risques ont été identifiés. Facilement accessibles par l'intranet du Groupe Klépierre, elles font l'objet de communication et de formation. Elles sont régulièrement mises à jour, en conformité avec les lois et règlements. La démarche a été initiée dès 2002 pour l'ensemble des entités du Groupe Klépierre en France ; l'objectif était d'établir une cartographie de l'ensemble des procédures et bonnes pratiques qu'il convenait de mettre en oeuvre, et de servir d'aide à la réalisation des contrôles de 1er et 2eme niveaux qu'elles intègrent, le cas échéant.
- **les contrôles:** le rythme, l'intensité et l'organisation des contrôles sont fonction du niveau de risque. Les contrôles sont, lorsque cela est nécessaire, formalisés dans des procédures. Les plus importants donnent lieu à un suivi de mise en oeuvre et d'efficacité. Ainsi ont été définis des Points de Surveillance Fondamentaux (PSF). Ce sont des moyens d'assurer les contrôles de deuxième niveau dans les domaines d'activité essentiels du Groupe Klépierre par les responsables qui en font un des éléments de leur management et de surveillance des risques. Ils suivent une méthodologie et une fréquence prédéfinies par les responsables pour chaque activité choisie présentant un risque majeur. L'audit interne procède par ailleurs à des contrôles afin de s'assurer que la surveillance des PSF est correctement exercée, tant qualitativement que quantitativement. Les PSF font l'objet d'un reporting régulier.
- **le reporting:** le système de reporting doit donner aux responsables une visibilité sur les risques (et notamment les principaux incidents survenus), les contrôles et procédures, ainsi que sur les actions correctives en cours. Ce reporting est réalisé de façon trimestrielle.
- **le pilotage:** un examen régulier du reporting sert de base à la prise de décisions sur l'évolution du dispositif ; décisions qui doivent être suivies.

Le contrôle périodique, exercé par l'audit interne du Groupe Klépierre, est une activité indépendante et objective d'assurance et de conseil, dont la mission est d'apporter une valeur ajoutée et d'améliorer le fonctionnement de l'organisation. Elle permet d'atteindre les objectifs par une approche systématique et méthodique d'évaluation et d'amélioration des procédés de gestion des risques, de contrôle et de gouvernement d'entreprise. Les responsabilités, l'indépendance et le rôle de l'audit interne sont fixés par une charte d'audit interne signée conjointement en 2004 par le Président du Directoire et le Président du Conseil de surveillance de la société Klépierre.

Le Groupe Klépierre a opéré en 2006 une dissociation des acteurs responsables des fonctions Contrôle permanent et Contrôle périodique. Ainsi a été créée la fonction de Responsable de la coordination du contrôle permanent, dont les missions consistent à animer l'élaboration et la mise en place des actions d'amélioration du contrôle permanent, coordonner les choix méthodologiques et d'outils, diffuser les directives dans le domaine, suivre l'évolution du dispositif et consolider les supports de reporting. Dans chacun des métiers, fonctions, filiales, des correspondants ont pour missions d'assurer la coordination de la mise en oeuvre des choix méthodologiques faits au niveau du Groupe Klépierre, de concevoir et d'adapter régulièrement le reporting du dispositif en indiquant les indicateurs les plus pertinents pour donner aux responsables la meilleure visibilité possible sur leur dispositif de contrôle permanent et d'assurer la transmission régulière de ce reporting à sa hiérarchie puis au Responsable de la coordination du contrôle permanent.

Le dispositif de contrôle interne repose sur les niveaux de contrôle suivants :

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

Au niveau du contrôle périodique: un troisième niveau de contrôle est exercé par l'audit interne du Groupe Klépierre. Ainsi un plan annuel d'audit élaboré conjointement par le Directeur de l'audit interne et le Directoire de la société Klépierre est soumis à l'approbation du Comité d'audit de la société Klépierre. Ce plan est fondé sur une approche préventive des risques afin de définir les priorités d'audit cohérentes avec les objectifs du Groupe Klépierre. Des missions ponctuelles peuvent cependant être conduites sur une problématique particulière. Parallèlement, des audits sont conduits en France sur le respect de l'application de la réglementation et des procédures internes dans le cadre de la gestion des actifs selon une périodicité triennale, à partir d'un référentiel type portant sur les thèmes suivants : sécurité des biens et des personnes dans le cadre notamment de la réglementation applicable aux établissements recevant du public, administration immobilière, gestion locative et animation du groupement des commerçants. L'audit interne a accès directement au Directoire de la société Klépierre et rend compte au Comité d'audit de ses travaux, qui font l'objet de rapports, de recommandations et de plans de mise en oeuvre. Les effectifs dédiés au contrôle périodique sont de six collaborateurs. Le Comité d'audit de la société Klépierre est tenu informé au moins annuellement de l'ensemble du dispositif de contrôle interne du Groupe Klépierre, de ses évolutions et des conclusions des travaux menés par les différents intervenants du dispositif.

Élaboration de l'information financière

La clarté de l'information financière et la pertinence des méthodes comptables sont l'objet de la surveillance exercée par le Comité d'audit de la société Klépierre, en liaison avec les commissaires aux comptes. L'élaboration des comptes sociaux et consolidés est assurée par la direction comptable sous la responsabilité du Directeur Financier. Les travaux comptables des sociétés françaises sont centralisés au siège de Klépierre sur un système informatique commun. Des procédures de formalisation des dossiers de travail et de justification des comptes permettent de s'assurer de la réalité et de l'exhaustivité des opérations comptables. Un contrôle de deuxième niveau valide l'existence l'exhaustivité et la qualité des justificatifs des dossiers d'arrêtés comptables. Un processus de certification des données produites par les filiales étrangères du Groupe Klépierre faisant partie du périmètre de consolidation a été institué. Le responsable Finance des entités concernées certifie trimestriellement la fiabilité, et la conformité avec les normes comptables du Groupe Klépierre, des données comptables

transmises au service consolidation et le bon fonctionnement du système de contrôle interne comptable permettant de garantir la qualité des données comptables.

Par ailleurs, des procédures d'engagements hors bilan et d'évènements post-clôture, sont émises et respectées sous la responsabilité de la Direction Comptable. Chaque entité étrangère a un correspondant au sein de la Direction Comptable qui rapporte au responsable de la consolidation. Le service consolidation s'assure de la reprise correcte des éléments des comptabilités sociales françaises et étrangères, justifie et analyse l'ensemble des retraitements de consolidation selon les règles IFRS. Klépierre s'appuie également sur les conseils externes, essentiellement pour les aspects fiscaux tant en France qu'à l'étranger.

Le contrôle de gestion procède à des contrôles de cohérence et de vraisemblance sur les états financiers et les situations intermédiaires, assurant ainsi un contrôle de troisième niveau. Au niveau de chaque entité, les principaux agrégats du résultat de gestion sont réconciliés avec les agrégats comptables. En outre, une réconciliation globale est effectuée par le contrôle de gestion du Groupe Klépierre afin d'assurer la cohérence du résultat comptable avec le résultat de gestion consolidé. Ces deux étapes de réconciliation contribuent au contrôle interne tant des informations comptables que des informations de gestion. Bien entendu, ce dispositif de contrôle a été adapté à l'application des nouvelles normes comptables IFRS. La situation financière du Groupe Klépierre, les prévisions de trésorerie et la gestion de risque de taux sont analysées de façon hebdomadaire par la cellule trésorerie qui rapporte directement au Directeur Financier et au Président du Directoire de la société Klépierre. La même cellule prépare les décisions de financement, de placement et de couverture de taux dont les décisions les plus importantes sont présentées au Conseil de surveillance de la société Klépierre.

Toutes les données comptables et financières suivent les procédures informatiques qui s'appuient sur des sauvegardes quotidiennes, dont les supports sont conservés en dehors des sites opérationnels.

A compter de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la Société établira un rapport relatif au contrôle interne en application des dispositions de l'article L.621-18-3 du Code monétaire et financier.

CHAPITRE 17

SALARIES – RESSOURCES HUMAINES

17

17.1 INFORMATION SOCIALE

A la date du présent document de base, Klémurs ne dispose pas d'effectif propre.

Ce choix se justifie par l'organisation opérationnelle de la Société qui a décidé d'externaliser une partie de sa gestion. Celle-ci est assurée dans sa configuration actuelle au moyen de contrats de prestation de services signés avec différentes entités du Groupe Klépierre. Klémurs externalise l'ensemble des services administratifs, financiers, comptables, juridiques, fiscaux et informatiques auprès de sociétés du Groupe Klépierre.

17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACHAT D' ACTIONS

A la date du présent document de base, chacun des membres non indépendants du Conseil de Surveillance est titulaire d'une action. Aucun mandataire social de la Société n'est titulaire d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société.

CHAPITRE 18

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Le présent chapitre décrit les principaux actionnaires tels qu'ils existeront suite aux résolutions adoptées par l'assemblée générale du 31 octobre 2006, dont certaines sont soumises à la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

18.1 ACTIONNAIRE MAJORITAIRE DE LA SOCIÉTÉ

La Société est une filiale détenue à près de 100% par Klépierre. A la suite des opérations de cession et de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, Klépierre conservera une majorité du capital de la Société. A ce titre, la Société sera donc toujours, après cette admission, une société filiale de Klépierre, au sens de l'article L.233-1 du Code de commerce, consolidée par intégration globale. Klépierre sera représentée, directement ou indirectement, au sein du Conseil de surveillance de la Société par 3 membres et pourra adopter seule toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblées générales ordinaires et, en l'absence d'un taux de participation des autres actionnaires très élevé, en assemblée générale extraordinaire.

La Société est constituée sous la forme d'une société en commandite par actions qui comprend deux catégories d'associés : les associés commandités et les associés commanditaires. Un changement de contrôle de la Société implique en conséquence à la fois un changement dans la composition de ces deux catégories d'associés. Une fois les actions de la Société admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, un tiers pourra éventuellement, par le biais d'une offre publique d'achat prendre le contrôle du capital et des droits de vote qui leur sont attachés, mais il ne pourra prendre le contrôle de l'assemblée des associés commandités et, en conséquence, il ne sera pas en mesure de modifier seul les statuts de la Société. Par ailleurs, tout nouveau gérant ne pouvant être nommé que par l'unanimité des commandités, la personne qui prendrait le contrôle du capital et des droits de vote qui y sont attachés ne pourrait nommer de nouveaux gérants. Ainsi, sans l'accord des associés commandités, la nomination de nouveaux gérants et la modification des statuts de la Société ne sont pas possibles. Ces dispositions sont de nature à empêcher un changement de contrôle de la Société sans l'accord du ou des associés commandités.

18.2 DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Aucun actionnaire ne dispose de droits de vote particuliers.

18.3 DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Comme indiqué ci-dessus, à la suite de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris le capital de la Société restera détenu en majorité par des sociétés du Groupe Klépierre.

18.4 CHANGEMENT DE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

A la date du présent document de base il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

CHAPITRE 19

OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

A la date du présent document de base, la Société entretient des relations contractuelles avec des entités du Groupe Klépierre. A la suite de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la Société continuera d'entretenir un ensemble de relations contractuelles importantes avec diverses sociétés du Groupe Klépierre portant notamment sur la gestion locative et patrimoniale de ses actifs

19.1 RELATIONS CONTRACTUELLES EXISTANTES

Les relations contractuelles existantes entre la Société et des tiers qui lui sont apparentés sont décrites au paragraphe 6.1.4 (b) « Présentation de l'activité de la Société – Organisation opérationnelle ».

19.2 CONTRATS À CONCLURE

La Société n'envisage pas de conclure de nouveaux contrats avec des tiers qui lui sont apparentés autres que ceux décrits aux paragraphes 6.1.4 (b) « Présentation de l'activité de la Société – Organisation opérationnelle » et 9.7 « Liquidités et sources de financement », à l'exception des opérations de couverture de taux qui pourraient être conclues avec BNP Paribas.

CHAPITRE 20

INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

20.1.1 Situations intermédiaires semestrielles de Klémurs aux 30 juin 2005 et 2006

Rapport d'examen limité sur les comptes intermédiaires au 30 juin 2006

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaire aux comptes, nous avons procédé à l'examen limité des comptes intermédiaires de la société Klémurs, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous précisons que votre société établissant des comptes intermédiaires pour la première fois au 30 juin 2006, l'information comparative couvrant la période du 1^{er} janvier 2005 au 30 juin 2005 n'a pas fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité.

Ces comptes intermédiaires ont été établis sous la responsabilité du Président, pour les besoins du document de base dans le cadre de l'admission sur le marché Eurolist d'Euronext Paris des actions de la société Klémurs. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en oeuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 26 septembre 2006

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ

BILAN ACTIF

En euros	30/06/2006 (*)	31/12/2005	30/06/2005 (**)
Immobilisations corporelles			
Terrains	11 931 800	1 136 812	1 136 812
Constructions	9 189 318	1 627 348	1 667 564
Immobilisations financières			
Autres participations		736 008	736 007
Créances rachetées à participations		15 173 239	15 874 721
TOTAL	21 121 118	18 673 406	19 415 106
CREANCES			
Créances clients et comptes rattachés	9 114		
Autres créances	1 522 431	149 946	156 607
DIVERS			
Disponibilités	2 978	214	411
TOTAL	1 534 523	150 161	157 018
TOTAL ACTIF	22 655 640	18 823 567	19 572 125

BILAN PASSIF

En euros	30/06/2006 (*)	31/12/2005	30/06/2005 (**)
Capitaux propres			
Capital social ou individuel	150 000	150 000	150 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	2 486 446		
Réserve légale	15 000	10 818	10 817
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours			35
Report à nouveau	74	- 48 931	- 48 965
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	1 230 699	456 237	464 983
TOTAL	3 882 219	568 124	576 870
Dettes			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		10	
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	18 412 702	18 239 164	18 981 875
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	194 652		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	32 850	12 547	4 796
Dettes fiscales et sociales	133 218	3 722	7 443
Autres dettes			1 140
TOTAL	18 773 422	18 255 443	18 995 254
TOTAL PASSIF	22 655 640	18 823 567	19 572 125

(*) La situation intermédiaire au 30 juin 2006 a fait l'objet d'un examen limité par le commissaire aux comptes.

(**) La situation intermédiaire au 30 juin 2005 n'a pas fait l'objet d'un audit.

COMPTE DE RESULTAT

En euros	30/06/2006 ^(*)	31/12/2005	30/06/2005 ^(**)
Production vendue – Services	1 095 144	231 029	115 514
Chiffre d'affaires net	1 095 144	231 029	115 514
Autres produits	402	2	
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	1 095 547	231 030	115 515
Autres achats et charges externes	83 954	42 711	16 000
Impôts, taxes et versements assimilés	21 577		
Dotations d'exploitation			
Dotations aux amortissements	262 533	79 779	39 561
Autres charges	3	1	
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	368 068	122 491	55 563
Produits financiers			
Produits financiers de participations	600 966	483 242	483 242
Autres intérêts et produits assimilés	8 855	651 928	351 974
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	609 821	1 135 170	835 215
Intérêts et charges assimilées	394 276	787 472	430 184
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	394 276	787 472	430 184
Résultat financier	215 545	347 698	405 031
Résultat courant avant impôt	943 024	456 237	464 983
Produits exceptionnels sur opération en capital	1 126 409		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	1 126 409		
Charges exceptionnelles sur opération en capital	838 734		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	838 734		
TOTAL DES PRODUITS	2 831 776	1 366 200	950 730
TOTAL DES CHARGES	1 601 078	909 963	485 747
BENEFICE OU PERTE	1 230 699	456 237	464 983

(*) La situation intermédiaire au 30 juin 2006 a fait l'objet d'un examen limité par le commissaire aux comptes.

(**) La situation intermédiaire au 30 juin 2005 n'a pas fait l'objet d'un audit.

KLEMURS SAS Comptes sociaux au 30/06/06

en milliers d'euros	Au 31 décembre 2005	Effets de la fusion	Affectation du résultat	Distribution	Autres	Au 30 Juin 2006
Capital social (1)	150 000					150 000
Primes d'émission, d'apport, de fusion		—				—
Primes d'émission		—				—
Primes d'émission provenant de l'EOC		—				—
Primes d'apport		—				—
Primes de fusion		2 486 446				2 486 446
Boni de fusion		—				—
Boni de confusion	—	—				—
Réserve légale	10 818		4 182			15 000
Autres réserves		—				—
Réserves réglementées		—	—			—
Autres réserves		—				—
Report à nouveau	- 48 931		452 055	- 403 050		74
Résultat de l'exercice	456 237		- 456 237		1 230 699	1 230 699
Total	568 124	2 486 446	—	- 403 050	1 230 699	3 882 219

(1) composition du capital social

Actions ordinaires	15 000	15 000
valeur nominale en euros	10	10

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

A - Faits marquants

1. Faits juridiques

Un traité de fusion a été signé le 24 avril 2006 entre la société SAS KLEMURS et les sociétés SAS CANDE et SAS FLANDRE en vue de l'absorption des sociétés CANDE et FLANDRE par la société KLEMURS. Cette fusion, à effet rétroactif au 1er janvier 2006, s'inscrit dans le cadre d'une restructuration interne du Groupe KLEPIERRE destinée à regrouper certains actifs immobiliers de centres commerciaux. Les sociétés absorbées se trouvant sous le contrôle de la société KLEMURS, cette fusion a été réalisée sur la base des valeurs nettes comptables.

2. Acquisition / Cession d'immeuble

L'ensemble immobilier dit "T1F1" détenu par KLEMURS a été cédé, par acte notarié, le 17 mai 2006 à la SCI DU 65 QUAI DE LA GARE pour un montant de 1 126 408,60 €.

3. Centralisation automatique de trésorerie

La SAS KLEMURS a adhéré, en cours d'année 2003, à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

Les sociétés absorbées, SAS CANDE et SAS FLANDRE, étant elles-mêmes adhérentes à la centralisation de trésorerie gérée par KLEPIERRE FINANCE, leurs soldes, du fait de la fusion, ont également été repris dans la centralisation de trésorerie de la SAS KLEMURS.

4. Acompte sur dividendes

Néant.

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

Néant.

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

La situation intermédiaire semestrielle des comptes arrêtée au 30/06/06 est établie conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;

— de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

Les méthodes comptables et modalités de calcul sont identiques à celles utilisées dans les comptes de l'exercice le plus récent. Il n'y a aucune modification au titre des comptes intermédiaires.

2. Méthodes d'évaluation

Pour rappel au 1er janvier 2005, la comptabilisation des actifs a été modifiée par deux règlements du Comité de la Réglementation Comptable : les règlements n° 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et n°2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs.

Pour tenir compte de ces changements de réglementation, la société SAS KLEMURS a adopté les méthodes décrites ci-dessous.

Immobilisations

Critères généraux de la comptabilisation d'un actif

Une immobilisation corporelle, incorporelle ou un stock est comptabilisée à l'actif lorsque les conditions suivantes sont simultanément réunies :

- il est probable que l'entité bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants
- son coût ou sa valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

Définition et comptabilisation des composants

Il résulte du Plan Comptable Général qu'un composant est un élément d'une immobilisation qui a une utilisation différente, ou procure des avantages économiques selon un rythme différent, de celui de l'immobilisation dans son ensemble.

Ces caractéristiques nécessitent l'utilisation soit d'un taux, soit d'un mode d'amortissement propres.

Le composant identifié doit cependant être significatif.

Les dépenses d'entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels de gros entretien ou de grandes révisions en application de lois, règlements ou de pratiques constantes de l'entité, doivent être comptabilisées dès l'origine comme un composant distinct de l'immobilisation, si aucune provision pour gros entretien ou grandes révisions n'a été constatée. Sont visées, les dépenses d'entretien ayant pour seul objet de vérifier le bon état de fonctionnement des installations et d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement, sous réserve de répondre aux conditions de comptabilisation de l'article 311-1.

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

- Gros œuvre
- Façades, étanchéité, couverture

— Installations Générales et Techniques

— Agencements

Lors de la mise en application du nouveau règlement au 01/01/2005, les constructions existantes ont été réparties selon les pourcentages suivants (établis en référence à la grille FSIF) :

Composants	Centres	Durée d'amortissement linéaire
Gros œuvre	50%	50 ans
Façade	15%	25 ans
IGT	25%	20 ans
Agencements	10%	15 ans

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.

Evaluation des actifs à leur date d'entrée

Les immobilisations corporelles, incorporelles et les stocks répondant aux conditions de définition et de comptabilisation définies ci dessus, doivent être évalués initialement à leur coût.

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, la valeur des actifs est déterminée dans les conditions suivantes :

- les actifs acquis à titre onéreux sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ;
- les actifs produits par l'entité sont comptabilisés à leur coût de production ;
- les actifs acquis à titre gratuit ainsi que les actifs acquis par voie d'échange sont comptabilisés à leur valeur vénale.

Le principe de la dépréciation des actifs

A chaque clôture de compte et à chaque situation intermédiaire, la société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur (PCG art 322-5). La valeur vénale de l'actif retenue est évaluée par des experts immobiliers indépendants. Au 30 juin 2006, la valeur totale des actifs de KLEMURS SAS s'élève à 31 740 k€ droits compris.

Dans le cas d'actifs immobiliers dont il est envisagé de se séparer, des provisions sont constituées pour constater la dépréciation éventuelle. Leur montant est déterminé immeuble par immeuble, par différence entre la valeur vénale hors droits et la valeur nette comptable. La société provisionne également ligne à ligne tout immeuble dès lors qu'un écart significatif existe de manière durable entre la valeur d'expertise droits compris et la valeur nette comptable.

— Créances, dettes et disponibilités

Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

Produits d'exploitation

Les loyers sont comptabilisés à leur date d'exigibilité, pour les baux contractés portant effet sur l'exercice 2005, les revenus locatifs 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.

3. Régime fiscal de la société

La société est soumise au nouveau statut fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées visé à l'article 208C du CGI, depuis le 01/01/2003.

Les obligations de distribution qui en découlent sont les suivantes :

- distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la société KLEMURS SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Pactes d'actionnaires

NEANT

C. Divers

La société KLEMURS SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social

Le capital social de la société KLEMURS SAS s'élève au 30/06/2006 à 150 000 €. Il est composé de 15 000 actions d'une valeur nominale de 10 euros.

L'opération de fusion n'a induit aucune modification du capital de KLEMURS SAS car détenant 100% du capital social des sociétés absorbées, elle n'a pas créé d'actions supplémentaires.

Boni de fusion

Au 30 juin 2006, la prime de fusion s'élève à 2 486 446 €.

Son montant a été déterminé par la différence entre la valeur nette des biens et droits apportés par les sociétés absorbées et la valeur des actions détenues dans les comptes de KLEMURS.

Soit :

—	FLANDRE SAS : VNC 1 588 643,33 – val. titres 648 444,75 =	940 199
—	CANDE SAS : VNC 1 731 892,46 – val. titres 89 410,00 =	1 642 482
		<hr/>
		2 582 681

Le total de 2 582 681 € constituant le boni de fusion se réparti comme suit :

—	prime de fusion	2 486 446
—	boni (produits financiers)	96 234

Les dividendes 2005 de CANDE et FLANDRE distribués à KLEMURS s'élèvent à 504 731 € auxquels se sont ajoutés le boni de fusion de 96 234 € le montant de 600 965 € constituant le boni total a été comptabilisé au compte de résultat.

D – Provisions pour risques et charges

Néant.

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe.

G. Produits constatés d'avance

Néant.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Il est composé essentiellement des loyers facturés pour 1 095 144,70 €, de charges d'honoraires de 78 025,10 € et des dotations aux amortissements pour 262 532,91 €.

B – Résultat financier

Les produits financiers se composent essentiellement de 600 965,78 € de bonis de la fusion (y compris les dividendes 2005 de SAS CANDE et SAS FLANDRE) ainsi que 8 855,38 € d'intérêts sur la Centralisation de Trésorerie. Les charges financières correspondent aux intérêts sur avances reçues de KLEPIERRE SA pour 394 165,03 €.

C – Résultat exceptionnel

Il correspond à la plus-value de cession des locaux T1F1 intervenue le 17/5/06 pour un montant de 1 126 408,60 €.

D – Résultat fiscal et obligation de distribution

Le résultat bénéficiaire de la société Klemurs au 30 juin 2006 s'élève à 1 230 699 €.

Le résultat fiscal du secteur exonéré (SIIC) est de 1 449 699 €.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 30/06/2006 :

— le montant des avances provenant de Klépierre, dont bénéficie la société s'élève à 17 530 312,56 €.

Les charges financières correspondantes ressortent à 394 165,03 €.

— le montant au titre de la Centralisation Automatique de Trésorerie gérée par la SAS Klépierre Finances, société du groupe Klépierre, est de 1 367 607 € générant des produits financiers pour 8 855,38 €.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN**A – Engagements reçus**

NEANT

B – Engagements donnés

NEANT

6 AMORTISSEMENTS

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 30/06/2006

CADRE A					SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
Immobilisations amortissables	Amortissements au début de l'exercice		Augmentations dotations		Diminutions sorties et reprises		Amortissements à la fin de l'exercice		
Frais établist, recherche, développ. I									
Autres immob. incorpor. TOTAL II									
Terrains									
– sur sol propre	399 766,98		1 624 912,29		99 437,52		1 925 241,75		
Constructions									
– sur sol autrui									
– inst. générales									
Install. techn., mat., outillage indust.									
– install. agencmts									
Autres immob. corporelles									
– matériel transp.									
– mat. bureau, inf.									
– embal. récup. div.									
TOTAL III	399 766,98		1 624 912,29		99 437,52		1 925 241,75		
TOTAL GENERAL (I à III)	399 766,98		1 624 912,29		99 437,52		1 925 241,75		

CADRE B		VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE			CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES	
Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises	
Frais établ. I						
Immo. inc. II						
Terrains						
C. sol prop.	262 532,91					
C. sol autrui						
C. instal. gén.						
Inst. techniq.						
Agct aménagt						
Mat. transp.						
Mat. bureau						
Embal. récup.						
TOTAL III	262 532,91					
TOT. GEN.	262 532,91					

CADRE D					CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Mouvements de l'exercice	Montant net au début de l'exercice		Augmentations		Dotations		Montant net à la fin de l'exercice		
Charges à répartir/plusieurs exerc.									
Primes de rembours obligations									

7 PROVISIONS

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 30/06/2006

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients		0,00		
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL (I + II + III)				
Dont dotations et reprises		- d'exploitation		
		- financières		
		- exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 30/06/2006

CADRE A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
	Créances rattachées à des participations			
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières			
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients	9 113,75	9 113,75	
	Créance représent. titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
	– impôt sur les bénéfices			
	Etat et autres – taxe sur la valeur ajoutée	1 913,42	1 913,42	
	collectivités – autres impôts, taxes, versements assimilés			
	– divers			
	Groupe et associés (2)	1 367 607,53	1 367 607,53	
	Débiteurs divers (dont pension titres)	152 909,63	152 909,63	
	Charges constatées d'avance			
TOTAUX		1 531 544,33	1 531 544,33	

(1) Montant : – prêts accordés en cours d'exercice
– remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires conver.(1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Empr., dettes – à 1 an maximum				
	établi crédit – à plus de 1 an				
	Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	18 412 701,77	17 924 477,59	488 224,18	
	Fournisseurs, comptes rattachés	32 850,14	32 850,14		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale, aut.org.sociaux	2 119,00	2 119,00		
	– impôt bénéfices	129 670,82	129 670,82		
	Etat et autres – T.V.A.	1 427,95	1 427,95		
	collectivités – oblig.cautionnées				
	– autres impôts				
	Dettes immob. cptes rattachés				
	Groupe et associés (2)				
	Autres dettes (pension titres)				
	Dettes représent.titres emprunt.				
	Produits constatés d'avance				
TOTAUX		18 578 769,68	18 090 545,50	488 224,18	

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 0,00
Emprunts rembours.ds exerc. 650 000,00

(2) Emprunts, dettes associés

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

SAS KLEMURS Produits à recevoir	30/06/2006 Montant
Intérêts sur centralisation de trésorerie	2 978,22
	2 978,22

DETAIL DES CHARGES A PAYER

SAS KLEMURS Charges à payer	30/06/2006 Montant
Factures non parvenues –	32 850,14
Org.sociaux charges à payer	2 119,00
	34 969,14

CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

SAS KLEMURS Nature des charges	Montant
valeur des actifs immobiliers cédés (locaux T1F1 cédés le 17/5/06)	838 734
TOTAL	838 734

SAS KLEMURS Nature des charges	Montant
Produits de cession immobilière (locaux T1F1 cédés le 17/5/06)	1 126 409
TOTAL	1 126 409

20.1.2 Situation intermédiaire semestrielle de S.A.S. Candé au 30 juin 2005

BILAN ACTIF

En euros	Au 30 juin 2005 (non audité)
Immobilisations corporelles	
Terrains	5 707 254
Constructions	2 562 621
Immobilisations financières	
Autres participations	
Créances rachetées à participations	
TOTAL	8 269 876
Créances	
Créances clients et comptes rattachés	8 306
Autres créances	188 180
Divers	
Disponibilités	306
TOTAL	196 793
TOTAL ACTIF	8 466 670

BILAN PASSIF

En euros	Au 30 juin 2005 (non audité)
Capitaux propres	
Capital social ou individuel	51 711
Primes d'émission, de fusion, d'apport	
Ecart de réévaluation dont écart d'équivalence	1 610 805
Réserve légale	5 171
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours	11
Report à nouveau	3 441
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	170 818
TOTAL	1 841 959
Dettes	
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	6 443 094
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	17 325
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 686
Dettes fiscales et sociales	158 604
Autres dettes	
TOTAL	6 624 711
TOTAL PASSIF	8 466 670

COMPTE DE RESULTAT

En euros	Au 30 juin 2005 (non audité)
Production vendue	
– Services	399 318
Chiffre d'affaires net	399 318
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	
Autres produits	2
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	798 320
Autres achats et charges externes	42 109
Impôts, taxes et versements assimilés	-1 806
Dotations d'exploitation	
Dotations aux amortissements	56 967
Autres charges	1
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	97 271
Résultat d'exploitation	302 048
Produits financiers	
Produits financiers de participations	
Autres intérêts et produits assimilés	2 418
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	2 418
Dotations financières aux amortissements et provisions intérêts et charges assimilées	133 648
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	133 648
Résultat financier	-131 229
Résultat courant avant impôt	170 818
Produits exceptionnels sur opération en capital	
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	
Charges exceptionnelles sur opération en capital	
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	
Impôts sur les bénéfices	
TOTAL DES PRODUITS	401 738
TOTAL DES CHARGES	230 919
BENEFICE OU PERTE	170 818

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'ÉVALUATION

A – Faits marquants

1. Faits juridiques

Néant

2. Acquisition / Cession d'immeuble

Néant

3. Centralisation automatique de trésorerie

La société Candé SAS adhère à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE depuis le 1er juin 2003.

4. Acompte sur dividendes

Néant

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

Concernée par un projet de simplification des modes de détention de certains actifs du groupe auquel elle appartient, la société pourrait être absorbée au cours du premier semestre 2006 par voie de fusion simplifiée.

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes arrêtés au 30/06/2005 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes:

- de prudence;
- d'indépendance des exercices;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La comptabilisation des actifs a été modifiée par deux règlements du Comité de la Réglementation Comptable : les règlements n° 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et n° 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs.

Pour tenir compte de ces changements de réglementation, la société CANDE SAS a adopté les méthodes décrites ci-dessous.

— *Immobilisations*

Critères généraux de la comptabilisation d'un actif

Une immobilisation corporelle, incorporelle ou un stock est comptabilisée à l'actif lorsque les conditions suivantes sont simultanément réunies (article 311-1 du Comité de la Réglementation Comptable 2004-06):

- il est probable que l'entité bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants
- son coût ou sa valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante, y compris, par différence et à titre d'exception lorsqu'une évaluation directe n'est pas possible, selon les dispositions de l'article 321-8 du Comité de la Réglementation Comptable 2004-06.

Définition et comptabilisation des composants

Il résulte de l'article 322-3 du Plan Comptable qu'un composant est un élément d'une immobilisation qui a une utilisation différente, ou procure des avantages économiques selon un rythme différent, de celui de l'immobilisation dans son ensemble.

Ces caractéristiques nécessitent l'utilisation soit d'un taux, soit d'un mode d'amortissement propres.

Le composant identifié doit cependant être significatif et doit conserver ce caractère au moment du remplacement ou de la décomptabilisation (sortie de la valeur nette). (CNC, comité d'urgence,03-E du 09/07/03)

Les dépenses d'entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels de gros entretien ou de grandes révisions en application de lois, règlements ou de pratiques constantes de l'entité, doivent être comptabilisées dès l'origine comme un composant distinct de l'immobilisation, si aucune provision pour gros entretien ou grandes révisions n'a été constatée. Sont visées, les dépenses d'entretien ayant pour seul objet de vérifier le bon état de fonctionnement des installations et d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement, sous réserve de répondre aux conditions de comptabilisation de l'article 311-1.

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

- Gros œuvre
- Façades, étanchéité, couverture
- Installations générales et techniques
- Agencements

Lors de la mise en application de ce nouveau règlement, les constructions existantes ont été réparties selon les pourcentages suivants (établis en référence à la grille FSIF):

Composants	Centres	Durée d'amortissement
Gros œuvre	50%	50 ans
Façade	15%	25 ans
IGT	25%	20 ans
Agencements	10%	15 ans

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.

Evaluation des actifs à leur date d'entrée

Les immobilisations corporelles, incorporelles et les stocks répondant aux conditions de définition et de comptabilisation définies ci dessus, doivent être évalués initialement à leur coût.

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, la valeur des actifs est déterminée dans les conditions suivantes:

- les actifs acquis à titre onéreux sont comptabilisés à leur coût d'acquisition;
- les actifs produits par l'entité sont comptabilisés à leur coût de production;
- les actifs acquis à titre gratuit ainsi que les actifs acquis par voie d'échange sont comptabilisés à leur valeur vénale.

Première application de la méthode des composants

Les modifications de plan d'amortissement résultant de la première application du règlement 2002-10 sont traitées selon les règles applicables aux changements de méthode comptable, l'effet de la nouvelle méthode est calculé de manière rétrospective comme si elle avait toujours été appliquée (PCG art. 314 -1).

Cet impact du changement, déterminé à l'ouverture, a été imputé en report à nouveau et s'élève pour la SAS CANDE à - 39 802,85 €.

Le principe de la dépréciation des actifs

A chaque clôture de compte et à chaque situation intermédiaire, la société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur (PCG art 322-5).

La valeur vénale de l'actif retenue est évaluée par des experts immobiliers indépendants.

- Créances, dettes et disponibilités
 - Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.
 - Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.
- Titres de participation
 - Les titres de participation sont enregistrés à leur valeur d'acquisition.

- La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage déterminée en tenant compte de la situation nette réévaluée et des perspectives de rentabilité. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire ainsi définie est inférieure à la valeur d'acquisition.

— Produits des contrats de location

.Le traitement des franchises et des paliers a fait l'objet d'un changement d'estimation selon le principe que les revenus locatifs provenant des contrats de location simple doivent être comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

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

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

3. Régime fiscal de la société

La société est soumise au nouveau statut fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées visé à l'article 208C du CGI, depuis le 01/01/2003.

Les obligations de distribution qui en découlent sont les suivantes:

- distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation;
- distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation;
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la CANDE SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Pactes d'actionnaires

Néant

C. Divers

La CANDE SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

L'écart constaté à l'ouverture est lié au passage des immobilisations aux composants pour un montant de 39 802,85 euros.

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Le capital social de la CANDE SAS s'élève au 30/06/2005 à 51 711,72 €. Il est composé de 3 392 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

D — Provisions pour risques et charges

Néant

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe.

G. Produits constatés d'avance

Néant

H. Charges constatées d'avance

Néant

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Il est de 302 048 euros et est principalement constitué des loyers encaissés pour 399 318 euros diminué des charges d'honoraires pour 39 938 euros et des dotations aux amortissements sur les immobilisations pour 56 968 euros.

B – Résultat financier

Il est de – 131 230 euros et se compose de produits financiers pour 2 418 euros correspondant aux intérêts sur centralisation automatique de trésorerie ainsi que de charges financières de 133 648 euros correspondant aux intérêts sur avances associé.

C – Résultat exceptionnel

NEANT

D – Résultat fiscal et obligation de distribution

La SAS Candé est fiscalement bénéficiaire au 30/06/2005 d'un montant de 171 729 euros.

Le résultat fiscal SIIC est de 171 729 euros.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 30/06/2005, le montant des avances provenant de KLEMURS, société du groupe KLEPIERRE, dont bénéficie la SAS CANDE s'élève à 6 164 761 €. Les charges financières correspondantes s'élèvent à 140 321 €.

Au 30/06/2005, au titre de la centralisation automatique de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCES, société du groupe KLEPIERRE, les produits financiers sont de 2 418 €.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements reçus

NEANT

B – Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

IMMOBILISATIONS Cande SAS

Clôture au 30/06/2005

Cadre A – Immobilisations	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Augmentations	
		par réévaluation au cours de l'exercice	acquisitions, réévaluation apports, virements
Terrains	5 707 254,87		
Constructions	2 849 349,13		0,00
Total	8 556 604,00		

Cadre B – Immobilisations	Diminutions		Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice	Réévaluation légale Valeur d'origine immob. fin d'exercice
	par virement de poste à poste	par cession, mise HS ou mise en équivalence		
Terrains			5 707 254,87	
Constructions			2 849 349,13	
Total			8 556 604,00	

AMORTISSEMENTS Cande SAS

Clôture au 30/06/2005

SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

Immobilisations amortissables	Amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties et reprises	Amortissements à la fin de l'exercice
Constructions	189 956,57	56 967,75	(39 802,85)	286 727,17
Total	189 956,57	56 967,75	(39 802,85)	286 727,17

Ventilation des Dotations de L'exercice

Cadre C Amortissements Derogatoires

Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
Constructions	56 967,75				
Total	56 967,75				

Etat des échéances des créances et des dettes

CANDE SAS

Clôture au 30/06/2005

Etat des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Autres créances clients	8 306,08	8 306,08	
Etat et autres – taxe sur la valeur ajoutée	931,87	931,87	
Groupe et associés (2)	172 396,90	172 396,90	
Débiteurs divers (dont pension titres)	14 851,83	14 851,83	
TOTAUX	196 486,68	196 486,68	

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	6 443 094,62	6 305 082,41	138 012,21	
Fournisseurs, comptes rattachés	5 686,37	5 686,37		
Sécurité sociale, aut.org.sociaux	910,00	910,00		
– impôt, bénéfices	154 296,00	154 296,00		
Etat et autres – T.V.A.	3 398,17	3 398,17		
TOTAUX	6 607 385,16	6 469 372,95	138 012,21	

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 290 236,72

Emprunts rembour.ds exerc. 156 673,47

(2) Emprunts, dettes associés

20.1.3 Situation intermédiaire semestrielle de S.A.S. Flandre au 30 juin 2005

Bilan Actif

En euros	Au 30 juin 2005 (non audité)
Immobilisations corporelles	
Terrains	5 556 818
Constructions	5 860 458
Immobilisations financières	
Autres participations	
Créances rachetées à participations	
Total	11 417 277
Créances	
Créances clients & comptes rattachés	32 747
Autres créances	171 762
Divers	
Disponibilités	193
Total	204 703
Total Actif	11 621 980

Bilan Passif

En euros	Au 30 juin 2005 (non audité)
Capitaux propres	
Capital social ou individuel	190 565
Primes d'émission, de fusion, d'apport	
Ecarts de réévaluation dont écart d'équivalence	1 371 218
Réserve légale	19 056
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours	7 803
Report à nouveau	-141 670
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	160 190
Total	1 607 163
Dettes	
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	9 855 933
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	50 000
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 796
Dettes fiscales et sociales	104 087
Autres dettes	
Total	10 014 817
Total Passif	11 621 980

Compte de résultat

En euros	Au 30 juin 2005 (non audité)
Production vendue	
– Services	572 587
Chiffre d'affaires net	572 587
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	
Autres produits	1
Total des produits d'exploitation	572 588
Autres achats et charges externes	30 887
Impôts, taxes et versements assimilés	1 120
Dotations d'exploitation	
Dotations aux amortissements	168 229
Autres charges	24
Total des charges d'exploitation	200 261
Résultat d'exploitation	372 326
Produits financiers	
Produits financiers de participations	
Autres intérêts et produits assimilés	4 464
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	
Total des produits financiers	4 464
Dotations financières aux amortissements et provisions intérêts et charges assimilées	216 600
Total des charges financières	216 600
Résultat financier	-212 136
Résultat courant avant impôt	160 190
Produits exceptionnels sur opération en capital	
Total des produits exceptionnels	
Charges exceptionnelles sur opération en capital	
Total des charges exceptionnelles	
Impôts sur les bénéfices	
Total des produits	577 052
Total des charges	416 862
Bénéfice ou perte	160 190

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'ÉVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

NEANT

2. Acquisition / Cession d'immeuble

NEANT

3. Centralisation automatique de trésorerie

La société SAS FLANDRE adhère depuis le 01/06/2003 à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

4. Acompte sur dividendes

NEANT

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

Concernée par un projet de simplification des modes de détention de certains actifs du groupe auquel elle appartient, la société pourrait être absorbée au cours du premier semestre 2006 par voie de fusion simplifiée.

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes arrêtés au 30/06/2005 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La comptabilisation des actifs a été modifiée par deux règlements du Comité de la Réglementation Comptable : les règlements n° 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et n°2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs.

Pour tenir compte de ces changements de réglementation, la société a adopté les méthodes décrites ci-dessous.

Immobilisations

Critères généraux de la comptabilisation d'un actif

Une immobilisation corporelle, incorporelle ou un stock est comptabilisée à l'actif lorsque les conditions suivantes sont simultanément réunies (article 311-1 du règlement CRC 2004-06) :

- il est probable que l'entité bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants
- son coût ou sa valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante, y compris, par différence et à titre d'exception lorsqu'une évaluation directe n'est pas possible, selon les dispositions de l'article 321-8 du règlement CRC 2004-06.

Définition et comptabilisation des composants

Il résulte de l'article 322-3 du Plan Comptable qu'un composant est un élément d'une immobilisation qui a une utilisation différente, ou procure des avantages économiques selon un rythme différent, de celui de l'immobilisation dans son ensemble.

Ces caractéristiques nécessitent l'utilisation soit d'un taux, soit d'un mode d'amortissement propres.

Le composant identifié doit cependant être significatif et doit conserver ce caractère au moment du remplacement ou de la décomptabilisation (sortie de la valeur nette). (CNC, comité d'urgence, 03-E du 09/07/03)

Les dépenses d'entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels de gros entretien ou de grandes révisions en application de lois, règlements ou de pratiques constantes de l'entité, doivent être comptabilisées dès l'origine comme un composant distinct de l'immobilisation, si aucune provision pour gros entretien ou grandes révisions n'a été constatée. Sont visées, les dépenses d'entretien ayant pour seul objet de vérifier le bon état de fonctionnement des installations et d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement, sous réserve de répondre aux conditions de comptabilisation de l'article 311-1.

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

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

Lors de la mise en application de ce nouveau règlement, les constructions existantes ont été réparties selon les pourcentages suivants (établis en référence à la grille FSIF) :

Composants	Centres	Durée d'amortissement
Gros œuvre	50%	50 ans
Façade	15%	25 ans
IGT	25%	20 ans
Agencements	10%	15 ans

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.

Evaluation des actifs à leur date d'entrée

Les immobilisations corporelles, incorporelles et les stocks répondant aux conditions de définition et de comptabilisation définies ci dessus, doivent être évalués initialement à leur coût.

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, la valeur des actifs est déterminée dans les conditions suivantes :

- les actifs acquis à titre onéreux sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ;
- les actifs produits par l'entité sont comptabilisés à leur coût de production ;
- les actifs acquis à titre gratuit ainsi que les actifs acquis par voie d'échange sont comptabilisés à leur valeur vénale.

Première application de la méthode des composants

Les modifications de plan d'amortissement résultant de la première application du règlement 2002-10 sont traités selon les règles applicables aux changements de méthode comptable, l'effet de la nouvelle méthode est calculé de manière rétrospective comme si elle avait toujours été appliquée (PCG art. 314 -1).

Cet impact du changement, déterminé à l'ouverture, a été imputé en report à nouveau et s'élève pour la société à 141 918,98 €.

Le principe de la dépréciation des actifs

A chaque clôture de compte et à chaque situation intermédiaire, la société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur (PCG art 322-5).

La valeur vénale de l'actif retenue est évaluée par des experts immobiliers indépendants.

— Créances, dettes et disponibilités

Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

Produits des contrats de location

Le traitement des franchises et des paliers a fait l'objet d'un changement d'estimation selon le principe que les revenus locatifs provenant des contrats de location simple doivent être comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

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

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

— Impôt sur les résultats

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002, Flandre SAS bénéficie de l'exonération d'impôts sur les sociétés et de ce fait, s'engage à respecter les trois conditions de distribution suivantes :

distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;

distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes au 30/06/05 de la société sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Obligation de distribution

La société Flandre SAS clôture ses comptes au 30/06/2005 avec un bénéfice comptable de 160 190 euros et un résultat fiscal du secteur exonéré correspondant à son activité de location (Régime SIIC) de 159 350 euros.

Ensuite, le montant de l'obligation de distribution est plafonné au montant du bénéfice comptable, l'excédent éventuel de l'obligation de distribution fiscale par rapport au résultat comptable étant reporté jusqu'à épuisement sur les résultats ultérieurs.

C. Pactes d'actionnaires

NEANT.

D. Divers

La société n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE SA, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

20

A – Actif immobilisé

L'écart à l'ouverture des amortissements est lié au passage des immobilisations aux composants pour un montant de 141 918,98 €.

- Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

- Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social :

Le capital social de la société s'élève au 30/06/2005 à 190,5 K€. Il est composé de 12 500 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

D – Provisions pour risques et charges

- NEANT

E. Dettes

- Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

- Voir tableaux en annexe

G. Produits constatés d'avance

- NEANT

H. Charges constatées d'avance

- NEANT

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Au 30.06.05, le résultat d'exploitation est de 372 327 €. Il est principalement constitué des loyers pour 572 588 € diminués des charges d'honoraires pour 30 710 € et des dotations aux amortissements sur les immobilisations pour 168 229 €.

B – Résultat financier

Au 30.06.05, le résultat financier est de – 212 136 €. Il est principalement constitué des charges d'intérêts sur les avances accordées par la SAS KLEMURS qui s'élèvent à 216 601 €.

C – Résultat exceptionnel

NEANT

D – Impôts sur les bénéfices

La SAS Flandre clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 160 190 €.

Son résultat SIIC s'élève à 159 350 €, il concerne l'activité locative donnant lieu à une obligation de distribution minimale de 85%.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 30/06/2005 :

— le montant des avances provenant de Klémurs, société du groupe Klépierre, dont bénéficie la société s'élève à 9 353 038 euros.

Les charges financières correspondantes ressortent à 216 601 euros.

— au titre de la Centralisation Automatique de Trésorerie gérée par la SAS Klépierre Finances, société du groupe Klépierre, les produits financiers s'établissent à 4 465 euros.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements reçus

NEANT

B – Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

20

Désignation : FLANDRE SAS		Clôture au 30/06/2005	
IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Augmentations	
		par réévaluation au cours de l'exercice	acquisitions, créations apports, virements
Terrains	5 556 818,40		0,00
Constructions	6 707 181,60		
TOTAL	12 264 000,00		

CADRE B - IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice	Réévaluation légale Valeur d'origine immob. fin d'exercice
	par virement de poste à poste	par cession, mise HS ou mise en équivalence		
Terrains			5 556 818,40	
Constructions			6 707 181,60	
TOTAL			12 264 000,00	

FLANDRE SAS					Clôture au 30/06/2005
SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE					
Immobilisations amortissables	Amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties et reprises	Amortissements à la fin de l'exercice	
Terrains					
Constructions	536 574,52	168 229,22	(141 918,98)	846 722,72	
TOTAL	536 574,52	168 229,22	(141 918,98)	846 722,72	

Immobilis. amortissab.	VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE			CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES	
	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
Constructions	168 229,22				
TOTAL	168 229,22				

ETAT DES ECHEANCES

DES CREANCES ET DES DETTES

FLANDRE SAS

Clôture au 30/06/2005

ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Autres créances clients	32 747,14	32 747,14	
Etat et autres – taxe sur la valeur ajoutée	1 404,26	1 404,26	
Groupe et associés (2)	107 251,93	107 251,93	
Débiteurs divers (dont pension titres)	63 106,60	63 106,60	
TOTAUX	204 509,93	204 509,93	

ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	9 855 933,19	9 855 933,19		
Fournisseurs, comptes rattachés	4 796,56	4 796,56		
Sécurité sociale, aut.org.sociaux	1 120,00	1 120,00		
– impôt bénéfices	97 600,82	97 600,82		
Etat et autres – T.V.A.	5 366,59	5 366,59		
TOTAUX	9 964 817,16	9 964 817,16		

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 778 255,52

Emprunts rembour.ds exerc. 984 728,16

(2) Emprunts, dettes associés

20.1.4 Comptes sociaux historiques de Klémurs aux 31 décembre 2005, 2004 et 2003

S.A.S. Klémurs

Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005 sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la S.A.S. Klémurs, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthodes comptables exposés dans la note I.B.2 de l'annexe concernant la première application du règlement CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs ainsi que du règlement CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé des changements de méthodes comptables mentionnés ci-dessus et de la présentation qui en est faite. Nous nous sommes également assurés de la correcte application de ces nouvelles règles.
- Comme indiqué dans la note I.B.2, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris-La Défense, le 23 mars 2006

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit
Luc Valverde

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Immobilisations corporelles		
Terrains	1 136 812	1 136 812
Constructions	1 627 348	1 756 092
Immobilisations financières		
Autres participations	736 008	736 008
Créances rachetées à des participations	15 173 239	16 112 234
TOTAL	18 673 406	19 741 146
Créances		
Créances clients & comptes rattachés		
Autres créances	149 946	65 799
Divers		
Disponibilités	214	34
TOTAL	150 161	65 833
TOTAL ACTIF	18 823 567	19 806 979

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	150 000	150 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Réserve légale	10 818	
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours		
Report à nouveau	(48 931)	(79 532)
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	456 237	295 885
TOTAL	568 124	366 353
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	10	64
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	18 239 164	19 428 456
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12 547	3 523
Dettes fiscales et sociales	3 722	7 443
Autres dettes		1 140
TOTAL	18 255 443	19 440 626
TOTAL PASSIF	18 823 567	19 806 979

COMPTE DE RESULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Production vendue		
– Services	231 029	219 176
Chiffre d'affaires net	231 029	219 176
Autres produits	2	2
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	231 030	219 178
Autres achats et charges externes	42 711	37 880
Impôts, taxes et versements assimilés		
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	79 779	66 041
Autres charges	1	2
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	122 491	103 922
Produits financiers		
Produits financiers de participations	483 242	328 195
Autres intérêts et produits assimilés	651 928	732 421
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	1 135 170	1 060 616
Intérêts et charges assimilées	787 472	879 987
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	787 472	879 987
Résultat financier	347 698	180 628
Résultat courant avant impôt	456 237	295 885
Produits exceptionnels sur opération en capital		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
TOTAL DES PRODUITS	1 366 200	1 279 794
TOTAL DES CHARGES	909 963	983 909
BENEFICE OU PERTE	456 237	295 885

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'ÉVALUATION

A - Faits marquants

1. *Faits juridiques.*

NEANT

2. *Acquisition / Cession d'immeuble*

NEANT

3. *Centralisation automatique de trésorerie*

La SAS KLEMURS a adhéré, en cours d'année 2003, à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

4. *Acompte sur dividendes*

NEANT

5. *Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice*

Concernée par un projet de simplification des modes de détention de certains actifs du groupe, la société SAS KLEMURS pourrait absorber au cours du premier semestre 2006 par voie de fusion simplifiée SAS CANDE et SAS FLANDRE.

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. *Application des conventions comptables*

Les comptes annuels arrêtés au 31/12/05 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

Et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. *Méthodes d'évaluation*

La comptabilisation des actifs a été modifiée par deux règlements du Comité de la Réglementation Comptable : les règlements n° 2004.06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et n° 2002.10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs.

Pour tenir compte de ces changements de réglementation, la société SAS KLEMURS a adopté les méthodes décrites ci-dessous.

Immobilisations

Critères généraux de la comptabilisation d'un actif

Une immobilisation corporelle, incorporelle ou un stock est comptabilisé à l'actif lorsque les conditions suivantes sont simultanément réunies (article 311-1 du règlement CRC 2004-06) :

- il est probable que l'entité bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants.
- son coût ou sa valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante, y compris, par différence et à titre d'exception lorsqu'une évaluation directe n'est pas possible, selon les dispositions de l'article 321-8 du règlement CRC 2004-06.

Définition et comptabilisation des composants

Il résulte de l'article 322-3 du Plan Comptable qu'un composant est un élément d'une immobilisation qui a une utilisation différente, ou procure des avantages économiques selon un rythme différent, de celui de l'immobilisation dans son ensemble.

Ces caractéristiques nécessitent l'utilisation soit d'un taux, soit d'un mode d'amortissement propre.

Le composant identifié doit cependant être significatif et doit conserver ce caractère au moment du remplacement ou de la décomptabilisation (sortie de la valeur nette). (CNC, comité d'urgence, 03-E du 09/07/03)

Les dépenses d'entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels de gros entretien ou de grandes révisions en application de lois, règlements ou de pratiques constantes de l'entité, doivent être comptabilisées dès l'origine comme un composant distinct de l'immobilisation, si aucune provision pour gros entretien ou grandes révisions n'a été constatée. Sont visées, les dépenses d'entretien ayant pour seul objet de vérifier le bon état de fonctionnement des installations et d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement, sous réserve de répondre aux conditions de comptabilisation de l'article 311-1.

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

- Gros œuvre
- Façades, étanchéité, couverture
- Installations Générales et Techniques
- Agencements

Lors de la mise en application du nouveau règlement, les constructions existantes ont été réparties selon les pourcentages suivants (établis en référence à la grille FSIF) :

Composants	Centres	Durée d'amortissement
Gros œuvre	50%	50 ans
Façade	15%	25 ans
IGT	25%	20 ans
Agencements	10%	15 ans

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 dès 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.

Evaluation des actifs à leur date d'entrée

Les immobilisations corporelles, incorporelles et les stocks répondant aux conditions de définition et de comptabilisation définies ci dessus, doivent être évalués initialement à leur coût.

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, la valeur des actifs est déterminée dans les conditions suivantes :

- les actifs acquis à titre onéreux sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ;
- les actifs produits par l'entité sont comptabilisés à leur coût de production ;
- les actifs acquis à titre gratuit ainsi que les actifs acquis par voie d'échange sont comptabilisés à leur valeur vénale.

Première application de la méthode des composants

Les modifications de plan d'amortissement résultant de la première application du règlement 2002-10 sont traitées selon les règles applicables aux changements de méthode comptable, l'effet de la nouvelle méthode est calculé de manière rétrospective comme si elle avait toujours été appliquée (PCG art. 314-1). Cet impact du changement déterminé à l'ouverture, a été imputé en report à nouveau et s'élève pour la SAS KLEMURS à 48 965,98 €.

Le principe de la dépréciation des actifs

A chaque clôture de compte et à chaque situation intermédiaire, la société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur (PCG art 322-5). La valeur vénale de l'actif retenue est évaluée par des experts immobiliers indépendants.

Dans le cas d'actifs immobiliers dont il est envisagé de se séparer, des provisions sont constituées pour constater la dépréciation éventuelle. Leur montant est déterminé immeuble par immeuble, par différence entre la valeur vénale hors droits et la valeur nette comptable. La société provisionne également ligne à ligne tout immeuble dès lors qu'un écart significatif existe de manière durable entre la valeur d'expertise, droits compris, et la valeur nette comptable. L'écart est jugé significatif lorsqu'il excède 10% de la valeur nette comptable. Les provisions constituées en application de cette règle sont reprises, le cas échéant selon les mêmes modalités.

— *Créances, dettes et disponibilités*

- Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.
- Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

— *Titres de participation*

- Les titres de participation sont enregistrés à leur valeur d'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage déterminée en tenant compte de la situation nette réévaluée et des perspectives de rentabilité. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire ainsi définie est inférieure à la valeur d'acquisition.

3. Régime fiscal de la société

La société est soumise au nouveau statut fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées visé à l'article 208C du CGI, depuis le 01/01/2003.

Les obligations de distribution qui en découlent sont les suivantes :

- distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la société KLEMURS SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Pactes d'actionnaires

NEANT

C. Divers

La société KLEMURS SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social

Le capital social de la société KLEMURS SAS s'élève au 31/12/05 à 150 000 €. Il est composé de 15 000 actions d'une valeur nominale de 10 euros.

D. Provisions pour risques et charges

Voir tableaux en annexe.

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe.

G. Produits constatés d'avance

Néant.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Il est composé essentiellement des loyers facturés pour 231 028,72 €, de charges d'honoraires de 36 994,97 € et des dotations aux amortissements pour 79 778,54 €.

B – Résultat financier

Les produits financiers se composent essentiellement de 483 241,60 € de revenus de titres de participations détenus sur SAS FLANDRE et SAS CANDE ainsi que 648 765 € d'intérêts sur avances accordées à ces deux sociétés. Les charges financières correspondent aux intérêts sur avances reçues de KLEPIERRE SA pour 787 472 €.

C – Résultat exceptionnel

NEANT

D – Résultat fiscal et obligation de distribution

La société KLEMURS clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 456 236,93 euros.

Le résultat fiscal du secteur exonéré (SIIC) est de -75 970,65 euros, et les remontées de dividendes de CANDE et FLANFRE (régime SIIC) s'élèvent à 483 241,60 euros et sont à distribuer à 100%.

Ceci étant, malgré un bénéfice comptable de l'exercice de 2005 de 456 236,93 euros, compte tenu d'une obligation de doter sa réserve légale pour 4 182,35 € et du report à nouveau débiteur de 48 930,72 euros, correspondant principalement à l'impact du changement de méthode lié au passage aux composants, le bénéfice distribuable ressort à 452 054,79 €

Le report des obligations de distribution se décompose comme suit :

— Obligation minimale 2003 (dividende)	+ 61 292,55
— Obligation minimale 2004 (dividende)	+ 328 194,85
— Distribution au titre de 2004	- 205 500,00
— Obligation minimale 2005 (dividende)	+ 483 241,60
	<hr/>
Solde des reports	+ 667 229,00

Conformément à la réglementation, cette obligation est reportée sur les premiers résultats bénéficiaires des exercices futurs.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 31/12/05 :

- Le montant des avances provenant de KLEPIERRE, s'élève à 17 392 840,26 euros. les charges financières correspondantes ressortent à 787 472,30 euros.
- Au titre de la Centralisation Automatique de Trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCES, société du groupe KLEPIERRE, les produits financiers s'établissent à 3 162,57 euros.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements reçus

Promesses de vente signées entre MONDIAL MOQUETTE et la SAS KLEMURS pour un montant de 1 070 k€

B – Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

IMMOBILISATIONS

Rubriques	31-Dec-04	Changement de méthode	01-Jan-05	Réévaluation	Acquisit., apports
FRAIS D'ETABLISSEMENT, DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT					
AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Terrains	1 136 812,32		1 136 812,32		
Constructions sur sol propre	2 027 114,58	-2 027 114,58			
Construction sur sol d'autrui					
Constructions, installations générales, agencements					
Installations tech., matériel et outillages industriels					
Installations générales, agencements divers					
Gros œuvre			1 166 127		
Façade, étanchéité, couverture			267 693		
Installations générales et techniques			430 999		
Agencements			162 296		
Matériel de transport					
Matériel de bureau, informatique, mobilier					
Emballages récupérables et divers					
Immobilisations corporelles en cours					
Avances et acomptes					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3 163 927	(2 027 115)	3 163 927		
Participations évaluées par mise en équivalence					
Autres participations	16 848 242		16 848 242		
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres immobilisations financières					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	16 848 242		16 848 242		
TOTAL GENERAL	20 012 169	(2 027 115)	20 012 169		

Rubriques	Virement	Cession	Fin d'exercice	Valeur d'origine
FRAIS ETABLISST, RECHERCHE, DEVELOPPEMENT				
AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES				
Terrains			1 136 812,32	
Constructions sur sol propre				
Construction sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations tech., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Gros œuvre			1 166 127	
Façade, étanchéité, couverture			267 693	
Installations générales et techniques			430 999	
Agencements			162 296	
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			3 163 927	
Participations évaluées par mise équivalence				
Autres participations	938 995		15 909 246	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	938 995		15 909 246	
TOTAL GENERAL	938 995		19 073 173	

AMORTISSEMENTS

Rubriques	31/12/2004	Changement de méthode	01/01/2005	Dotations	Reprise	Fin d'exercice
FRAIS ETABLISST, RECHERCHE, DEVELOPMT AUTRES IMMO. INCORPORELLES						
Terrains	271 022	(271 022)				
Constructions sur sol propre						
Construction sur sol d'autrui						
Constructions, installations générales, agencements						
Installations tech., matériel et outillages industriels						
Installations générales, agencements divers						
Gros œuvre		115 352	115 352	28 759		144 111
Façade, étanchéité, couverture		48 787	48 787	12 163		60 950
Installations générales et techniques		101 640	101 640	25 341		126 981
Agencements		54 210	54 210	13 515		67 725
Matériel de transport						
Matériel de bureau, informatique, mobilier						
Emballages récupérables, divers						
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	271 022	319 988	319 988	79 778		399 767
TOTAL GENERAL	271 022	319 988	319 988	79 778		399 767

Ventilation des dotations	Linéaires	Dégressifs	Exceptionnels	Dotations dérogat.	Reprises dérogat.
FRAIS ETABL., RECHERCHE AUT. IMMO. INCORPORELLES					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Construction sur sol d'autrui					
Constructions, installations générales, agencements					
Installations tech., matériel et outillages industriels					
Installations générales, agencements divers					
Gros œuvre	28 759				
Façade, étanchéité, couverture	12 163				
Installations générales et techniques	25 341				
Agencements	13 515				
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique					
Emballages récupérables					
IMMO. CORPORELLES	79 778				
TOTAL GENERAL	79 778				

Charges réparties sur plusieurs exercices	31/12/2004	Changement de méthode	01/01/2005	Augmentations	Dotations	Fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices						
Primes de remboursement des obligations						

VII. PROVISIONS

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 31/12/2005

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients				
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL (I + II + III)				
Dont dotations et reprises		- d'exploitation - financières - exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

VIII. ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 31/12/2005

CADRE A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
	Créances rattachées à des participations	15 173 238,71	15 173 238,71	
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières			
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients			
	Créance représent. titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
	– impôt sur les bénéficiaires			
	Etat et autres – taxe sur la valeur ajoutée	2 859,26	2 859,26	
	collectivités – autres impôts, taxes, versements assimilés			
	– divers			
	Groupe et associés (2)	122 203,15	122 203,15	
	Débiteurs divers (dont pension titres)	24 884,00	24 884,00	
	Charges constatées d'avance			
TOTAUX		15 323 185,12	15 323 185,12	

(1) Montant : – prêts accordés en cours d'exercice
– remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires conver.(1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Empr., dettes – à 1 an maximum	10,07	10,07		
	établissement de crédit – à plus de 1 an				
	Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	18 239 163,80	18 180 312,56	58 851,24	
	Fournisseurs, comptes rattachés	12 547,20	12 547,20		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale, aut.org.socials				
	– impôt bénéficiaires	3 722,00	3 722,00		
	Etat et autres – T.V.A.				
	collectivités – oblig.cautionnées				
	– autres impôts				
	Dettes immob. cptes rattachés				
	Groupe et associés (2)				
	Autres dettes (pension titres)				
	Dettes représent.titres emprunt.				
	Produits constatés d'avance				
TOTAUX		18 255 443,07	18 196 591,83	58 851,24	

(1) Emprunts souscrits ds exerc.

Emprunts rembours.ds exerc. 0,00
1 100 000,00

(2) Emprunts, dettes associés

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	15 000			10
Actions amorties				
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote				
Actions préférentielles				
Parts sociales				
Certificats d'investissements				

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Dénomination Siège Social	Capital Capitaux Propres	Q.P. Détenue Divid.encaiss.	Val. brute Titres Val. nette Titres	Prêts, avances Cautions	Chiffre d'affaires Résultat
<i>FILIALES (plus de 50%)</i>					
SAS CANDE	51 172	99,97%	88 102	5 864 761	798 637
21 Av Kléber 75116 PARIS	1 671 141	240 761			369 017
SAS FLANDRE	190 565	99,99%	647 906	8 653 039	1 145 175
21 Av Kléber 75116 PARIS	1 785 110	242 481			338 136

PARTICIPATIONS (10 à 50%)

AUTRES TITRES

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Désignation : SAS KLEMURS

Produits à recevoir	Montant
Intérêts courus sur créances	655 439,22
Intérêts sur centralisation de trésorerie	214,14
	655 653,36

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : SAS KLEMURS

Charges à payer	Montant
Factures non parvenues -	12 547,20

Informations complémentaires demandées par l'AMF :

- 1 – Le tableau de flux de trésorerie se trouve à la section 3.1 du présent document de base.
- 2 – Les informations concernant l'expert immobilier et les méthodes d'évaluation sont décrites à la section 9.3 du présent document de base.

S.A.S. Klémurs

Exercice clos le 31 décembre 2004

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la S.A.S. Klémurs, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

L'appréciation ainsi portée s'inscrit dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et a donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris-La Défense, le 31 mars 2005

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Luc Valverde

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Immobilisations Corporelles		
Terrains	1 136 812	1 136 812
Constructions	1 756 092	1 822 133
Immobilisations financières		
Autres participations	736 008	736 008
Créances rachetées à des participations	16 112 234	16 539 238
TOTAL	19 741 146	20 234 191
Créances		
Créances clients & comptes rattachés		
Autres créances	65 799	306 703
Divers		
Disponibilités	34	380
TOTAL	65 833	307 083
TOTAL ACTIF	19 806 979	20 541 274

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	150 000	150 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Réserve légale		
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours		5
Report à nouveau	(79 532)	
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	295 885	(79 537)
TOTAL	366 353	70 468
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	64	
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	19 428 456	20 456 951
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 523	2 691
Dettes fiscales et sociales	7 443	11 164
Autres dettes	1 140	
TOTAL	19 440 626	20 470 806
TOTAL PASSIF	19 806 979	20 541 274

COMPTE DE RESULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Production vendue		
– Services	219 176	212 065
Chiffre d'affaires net	219 176	212 065
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges		88 420
Autres produits	2	3
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	219 178	300 488
Autres achats et charges externes	37 880	32 069
Impôts, taxes et versements assimilés		
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	66 041	96 841
Autres charges	2	88 422
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	103 922	217 332
Produits financiers		
Produits financiers de participations	328 195	61 293
Autres intérêts et produits assimilés	732 421	825 329
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	1 060 616	886 622
Intérêts et charges assimilées	879 987	1 051 599
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	879 987	1 051 599
Résultat financier	180 628	(164 978)
Résultat courant avant impôt	295 885	(81 821)
Produits exceptionnels sur opération en capital		18 294
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		18 294
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Impôts sur les bénéfices		16 010
TOTAL DES PRODUITS	1 279 794	1 205 404
TOTAL DES CHARGES	983 909	1 284 941
BENEFICE OU PERTE	295 885	(79 537)

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

NEANT

2. Acquisition / Cession d'immeuble

NEANT

3. Centralisation automatique de trésorerie

La SAS KLEMURS a adhéré, en cours d'année 2003, à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

4. Acompte sur dividendes

NEANT

5. Evénements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

NEANT

6. Evénements significatifs de l'exercice

NEANT

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes annuels arrêtés au 31/12/04 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode dite des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisations

- la valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine, compte tenu éventuellement des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens. Ces éléments n'ont pas fait l'objet d'une réévaluation légale ou libre.
- L'amortissement est calculé suivant la méthode linéaire en retenant les durées d'utilisation estimées des différentes catégories d'immobilisations :
 - Constructions 30 ans
 - Agencements et installations Néant

Suite à l'expertise GALTIER effectuée sur le local TRUFFAUT, la répartition entre le terrain et la construction est désormais de 36% pour le terrain et de 64% pour le bâtiment (confère le tableau des immobilisations).

Des provisions sont constituées pour constater la dépréciation éventuelle des actifs immobiliers dont il est envisagé de se séparer. Leur montant est déterminé immeuble par immeuble, par différence entre la valeur vénale hors droits et la valeur nette comptable. La société provisionne également ligne à ligne tout immeuble dès lors qu'un écart significatif existe de manière durable entre la valeur d'expertise droits compris et la valeur nette comptable. L'écart est jugé significatif lorsqu'il excède 10% de la valeur nette comptable. Les provisions constituées en application de cette règle sont reprises, le cas échéant selon les mêmes modalités.

— *Créances, dettes et disponibilités*

- Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.
- Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

— *Titres de participation*

- Les titres de participation sont enregistrés à leur valeur d'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage déterminée en tenant compte de la situation nette réévaluée et des perspectives de rentabilité. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire ainsi définie est inférieure à la valeur d'acquisition.

— *Impôt sur les résultats*

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30/12/2002, KLEMURS SAS bénéficie de l'exonération d'impôts sur les sociétés et de ce fait, s'engage à respecter les trois conditions de distribution suivante :

- Distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation.

- Distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

— *Provisions pour grosses réparations*

Au titre de l'exercice 2004, KLEMURS SAS n'a pas constitué de provisions pour grosses réparations au titre des dépenses de gros entretiens et de grandes révisions (dites de 2^{ème} catégorie) compte tenu de leur faible montant.

II . AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la société KLEMURS SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Pactes d'actionnaires

NEANT

C. Divers

La société KLEMURS SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social

Le capital social de la société KLEMURS SAS s'élève au 31/12/04 à 150 000 €. Il est composé de 15 000 actions d'une valeur nominale de 10 euros.

D. Provisions pour risques et charges

Voir tableaux en annexe.

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe.

G. Produits constatés d'avance

Néant.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Les postes du résultat d'exploitation n'appellent pas de remarques particulières.

B – Résultat financier

Les postes du résultat financier n'appellent pas de remarques particulières

C – Résultat exceptionnel

NEANT

D – Résultat fiscal et obligation de distribution

Au 31/12/03, la société a dégagé une perte comptable de 79 357,04 € et une perte fiscale de 78 142,04 € avec une obligation de distribution portant des dividendes de 61 292,55 €.

La société KLEMURS clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 295 884,72 euros et un résultat fiscal du secteur exonéré de 217 472,68 euros, qui comporte une remontée de dividendes de CANDE et FLANDRE (Régime SIIC) de 328 194,85 euros (à distribuer à 100%).

Ceci étant, malgré un bénéfice comptable de l'exercice de 2004 de 295 884,72 euros, compte tenu d'un report à nouveau déficitaire de 79 531,81 euros, d'une obligation de doter sa réserve légale pour 10 187,65 € le bénéfice distribuable ressort à 205 535,26 euros.

Enfin, la SAS KLEMURS ne pourra satisfaire son obligation de distribution au titre de l'exercice 2004. Par conséquent, le report des obligations de distribution se décompose comme suit :

- Obligation minimale 2003 (dividende)	+	61 292,55
- Obligation minimale 2004 (dividende)	+	328 194,85
- Distribution au titre de 2004	-	205 500,00
		<hr/>
Solde des reports	+	183 987,40

Conformément à la réglementation, cette obligation est reportée sur les premiers résultats bénéficiaires des exercices futurs.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 31/12/04 :

- Le montant des avances provenant de KLEPIERRE, dont bénéficie la société s'élève à 18 492 840,26 euros, les charges financières correspondantes ressortent à 879 727,44 euros.
- Au titre de la Centralisation Automatique de Trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCES, société du groupe KLEPIERRE, les produits financiers s'établissent à 4 423,04 euros.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements reçus

Promesse de vente signée entre MONDIAL MOQUETTE et la SAS KLEMURS pour un montant de 1 070 000,00 euros

B – Engagements donnés

- 6 - AMORTISSEMENTS

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A		SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE		
Immobilisations amortissables	Amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties et reprises	Amortissements à la fin de l'exercice
Frais établist, recherche, développ. I				
Autres immob. incorpor. TOTAL II				
Terrains				
- sur sol propre	204 981,93	66 040,53		271 022,46
Constructions				
- sur sol autrui				
- inst. générales				
Install. techn., mat., outillage indust.				
- install. agencmts				
Autres immob. corporelles				
- mat. bureau, inf.				
- embal. récup. div.				
TOTAL III	204 981,93	66 040,53		271 022,46
TOTAL GENERAL (I à III)	204 981,93	66 040,53		271 022,46

CADRE B		VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE		CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES	
Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
Frais étab. I					
Immo. inc. II					
Terrains					
C. sol prop.	66 040,53				
C. sol autrui					
C. instal. gén.					
Inst. techniq.					
Agct aménagt					
Mat. transp.					
Mat. bureau					
Embal. récup.					
TOTAL III	66 040,53				
TOT. GEN.	66 040,53				

CADRE D		CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES		
Mouvements de l'exercice	Montant net au début de l'exercice	Augmentations	Dotations	Montant net à la fin de l'exercice
Charges à répartir/plusieurs exerc.				
Primes de rembourst obligations				

- 7 - PROVISIONS

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 31/12/2004

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers Prov. pour investissement Prov. pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majoration except. 30% Implant. étrang. avant 01/01/92 Implant. étrang. après 01/01/92 Prov. pour prêts d'installation Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges Prov. pour garanties clients Prov. pertes marchés à terme Prov. pour amendes et pénalités Prov. pour pertes de change Prov. pensions, obligations simil. Prov. pour impôts Prov. pour renouvellement immo. Prov. pour grosses réparations Prov. charges s/congés à payer Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles Prov. immobilisat. corporelles Prov. titres mis en équivalence Prov. titres de participation Prov. autres immo. financières Prov. stocks et en cours Prov. comptes clients Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL (I + II + III)				
Dont dotations et reprises		- d'exploitation - financières - exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

**- 8 - ETAT DES ECHEANCES
DES CREANCES ET DES DETTES**

Désignation : KLEMURS SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A-ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Créances rattachées à des participations	16 112 234,01	16 112 234,01	
Prêts (1) (2)			
Autres immobilisations financières			
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients			
Créance représent. titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
- impôt sur les bénéfiques			
Etat et autres - taxe sur la valeur ajoutée	19 341,42	19 341,42	
collectivités - autres impôts, taxes, versements assimilés			
- divers			
Groupe et associés (2)	16 168,70	16 168,70	
Débiteurs divers (dont pension titres)	30 289,00	30 289,00	
Charges constatées d'avance			
TOTAUX	16 178 033,13	16 178 033,13	

(1) Montant : - prêts accordés en cours d'exercice
- remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B-ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires conver.(1)				
Autres emprunts obligataires (1)				
Empr., dettes - à 1 an maximum	64,00	64,00		
établi crédit - à plus de 1 an				
Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	19 428 455,86	19 372 567,70	55 888,16	
Fournisseurs, comptes rattachés	3 523,23	3 523,23		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale, aut.org.socials				
- impôt bénéfiques	7 443,00	3 721,00	3 722,00	
Etat et autres - T.V.A.				
collectivités - oblig.cautionnées				
- autres impôts				
Dettes immob. cptes rattachés				
Groupe et associés (2)				
Autres dettes (pension titres)	1 140,00	1 140,00		
Dettes représent.titres emprunt.				
Produits constatés d'avance				
TOTAUX	19 440 626,09	19 381 015,93	59 610,16	

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 1 051 599,37

Emprunts rembour.ds exerc. 1 910 000,00

(2) Emprunts, dettes associés 19 372 568,00

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Désignation : SAS KLEMURS

Produits à recevoir	Montant
Intérêts courus sur créances	727 997,77
Intérêts sur centralisation de trésorerie	33,68
	728 031,45

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : SAS KLEMURS

Charges à payer	Montant
Factures non parvenues –	3 523,23

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Dénomination Siège Social	Capital Capitaux Propres	Q.P. Détenue Divid.encaiss.	Val. brute Titres Val. nette Titres	Prêts, avances Cautions	Chiffre d'affaires Résultat
FILIALES (plus de 50%)					
SAS CANDE 21 Av Kléber 75116 PARIS	57 712 1 882 179	99,97%	88 102	6 066 198	705 777 216 424
SAS FLANDRE 21 Av Kléber 75116 PARIS	190 565 1 729 797	99,99%	647 906	9 653 039	1 051 175 165 699
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
AUTRES TITRES					

S.A.S Klémurs

Exercice clos le 31 décembre 2003

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la S.A.S. Klémurs, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note I.B.3 de l'annexe concernant l'application des dispositions transitoires du règlement n° 2002-10 du Comité de Réglementation comptable relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicable pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

L'appréciation ainsi portée s'inscrit dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et a donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Patrice Coslin

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2003	2002
Immobilisations corporelles		
Terrains	1 136 812	1 581 963
Constructions	1 822 133	1 473 822
Immobilisations financières		
Autres participations	736 008	736 008
Créances rachetées à des participations	16 539 238	17 067 952
TOTAL	20 234 191	20 859 746
Créances		
Créances clients & comptes rattachés		17 330
Autres créances	306 703	547 769
Divers		
Disponibilités	380	167 914
TOTAL	307 083	733 014
TOTAL ACTIF	20 541 274	21 592 759

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2003	2002
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	150 000	228 674
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Réserve légale		
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours	5	
Report à nouveau		(365 378)
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	(79 537)	(138 301)
TOTAL	70 468	(275 005)
Dettes		
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	20 456 951	21 848 472
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 691	1 961
Dettes fiscales et sociales	11 164	17 330
Autres dettes		
TOTAL	20 470 806	21 867 764
TOTAL PASSIF	20 541 274	21 592 759

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2003	2002
Production vendue		
– Services	212 065	204 314
Chiffre d'affaires net	212 065	204 314
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	88 420	
Autres produits	3	4
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	300 488	204 318
Autres achats et charges externes	32 069	34 627
Impôts, taxes et versements assimilés		
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	96 841	52 732
Autres charges	88 422	2
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	217 332	87 362
Produits financiers		
Produits financiers de participations	61 293	1 038 716
Autres intérêts et produits assimilés	825 329	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		58 032
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	886 622	1 096 748
Intérêts et charges assimilées	1 051 599	1 352 005
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	1 051 599	1 352 005
Résultat financier	(164 978)	(255 258)
Résultat courant avant impôt	(81 821)	(138 301)
Produits exceptionnels sur opération en capital	18 294	
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	18 294	
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Impôts sur les bénéfices	16 010	
TOTAL DES PRODUITS	1 205 404	1 301 066
TOTAL DES CHARGES	1 284 941	1 439 367
BENEFICE OU PERTE	(79 537)	(138 301)

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'ÉVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

— Coup d'accordéon

Afin d'ajuster la capacité financière de la SAS KLEMURS, le capital a été porté à 150 000,00 €, conformément aux résolutions de l'AG du 19 décembre 2003. Cette opération a été réalisée en trois temps.

- Une diminution du capital de 78 674,00 € par amortissement d'une partie du report à nouveau,
- Suivie immédiatement d'une augmentation du capital par émission de 42 501 nouvelles actions d'une valeur de 10 € souscrites par KLEPIERRE, et réglée par compensation de sa créance sur la société.
- Et enfin, une réduction de capital par voie d'annulation de 42 501 actions intégralement possédées par KLEPIERRE, par amortissement du solde du report à nouveau et d'une fraction des pertes probables de l'exercice.

— Option SIIC

Le 26 septembre 2003, KLEPIERRE SA a opté avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003 pour le nouveau statut fiscal des Sociétés d'Investissements immobilières Cotées visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002.

De ce fait KLEMURS SAS, société foncière détenue à plus de 95% par KLEPIERRE SA, a également opté, le 26 septembre 2003 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003, pour ce nouveau régime fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées.

En application de ce nouveau régime fiscal, KLEMURS bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les revenus de l'activité concernée à condition de respecter les règles de distribution contenu dans le régime.

L'adoption de ce régime à conduit KLEMURS à déposer une déclaration fiscale de cessation d'activité au 1^{er} janvier 2003 et notamment à taxer ses plus-values latentes existant au 31 décembre 2002 au taux de 16,5%. En outre, la société en application des textes visant à ce nouveau régime, a opté pour la réévaluation de ses actifs et à imputer un impôt libératoire de 16,5% sur l'écart de réévaluation ; les économies d'exit tax résultant de l'utilisation de déficits antérieurs ont été enregistrées dans son compte de résultat.

Ceci étant KLEMURS SAS continuera à être soumise à l'impôt sur les sociétés sur le produit net qu'elle dégagera.

Cessation du groupe d'intégration fiscale

L'option pour le régime SIIC entraîne la sortie des sociétés du groupe d'intégration fiscale créé par KLEPIERRE en 1995 et dans lequel KLEMURS SAS était entrée au 1^{er} janvier 1999. Les économies d'impôts résultant des déficits fiscaux dégagés pendant la période d'intégration fiscale sont restées acquises à KLEPIERRE SA.

2. Acquisition / Cession d'immeuble

NEANT

3. Centralisation automatique de trésorerie

La SAS KLEMURS a adhéré, en cours d'année 2003, à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

4. Acompte sur dividendes

NEANT

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

NEANT

6. Evènements significatifs de l'exercice

NEANT

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes annuels arrêtés au 31/12/03 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

Et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode dite des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisation

- la valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine, compte tenu éventuellement des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens. Ces éléments n'ont pas fait l'objet d'une réévaluation légale ou libre.
- L'amortissement est calculé suivant la méthode linéaire en retenant les durées d'utilisation estimées des différentes catégories d'immobilisations :

• Constructions	30 ans
• Agencements et installations	Néant

Suite à l'expertise GALTIER effectuée sur le local TRUFFAUT, la répartition entre le terrain et la construction est désormais de 36% pour le terrain et de 64% pour le bâtiment (confère le tableau des immobilisations).

Des provisions sont constituées pour constater la dépréciation éventuelle des actifs immobiliers dont il est envisagé de se séparer. Leur montant est déterminé immeuble par immeuble, par différence entre la valeur vénale hors droits et la valeur nette comptable. La société provisionne également ligne à ligne tout immeuble dès lors qu'un écart significatif existe de manière durable entre la valeur d'expertise droite compris et la valeur nette comptable. L'écart est jugé significatif lorsqu'il excède 10% de la valeur nette comptable. Les provisions constituées en application de cette règle sont reprises, le cas échéant selon les mêmes modalités.

— *Créances, dettes et disponibilités*

- Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.
- Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

— *Titres de participation*

- Les titres de participation sont enregistrés à leur valeur d'acquisition.
La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage déterminée en tenant compte de la situation nette réévaluée et des perspectives de rentabilité. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire ainsi définie est inférieure à la valeur d'acquisition.

— *Impôt sur les résultats*

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30/12/2002, KLEMURS SAS bénéficie de l'exonération d'impôts sur les sociétés et de ce fait, s'engage à respecter les trois conditions de distribution suivante :

- Distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

3. Changement de méthode comptable

– *Provisions pour les grosses réparations*

Les dispositions transitoires du règlement n° 2002.10 du Comité de la Réglementation Comptable précisent que les entreprises doivent constituer des provisions pour grosses réparations ou adopter l'approche par composants pour les dépenses de remplacement ou de gros entretien pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2003 et jusqu'au 31 décembre 2004.

Suite à la publication du règlement CRC 2003.07 du 12 décembre 2003, ces mesures transitoires prévoient :

- S'agissant des dépenses de première catégorie, c'est-à-dire des dépenses qui ont pour objet de remplacer tout ou partie des actifs, les entreprises qui ne constataient pas déjà de provisions pour gros entretien ou grandes révisions ne doivent pas en constituer ; dans tous les cas, les entreprises peuvent opter pour la méthode des composants.
- S'agissant des dépenses de deuxième catégorie, c'est-à-dire des dépenses qui font l'objet de programmes pluriannuels de gros entretiens ou de grandes réparations, les entreprises doivent à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2003, soit constituer des provisions pour gros entretiens ou grandes révisions soit appliquer la méthode de comptabilisation des actifs par composants.

Au titre de l'exercice 2003, KLEMURS SAS n'a pas constitué de provisions pour grosses réparations au titre des dépenses de gros entretiens et des grandes révisions (dites de 2^{ème} catégorie) compte tenu de leur faible montant.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la société KLEMURS SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Obligations de distribution

La société KLEMURS clôture son exercice avec une perte comptable de 79 537,04 euros et une perte fiscale du secteur exonéré correspondant à son activité de location (régime SIIC) de 49 142 euros.

C. Pactes d'actionnaires

NEANT

D. Divers

La société KLEMURS SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d’actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social

Le capital social de la société KLEMURS SAS s’élève au 31/12/03 à 150 000 €. Il est composé de 15 000 actions d’une valeur nominale de 10 euros.

D. Provisions pour risques et charges

Voir tableaux en annexe.

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe.

G. Produits constatés d’avance

Néant.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d’exploitation

Les postes du résultat d’exploitation n’appellent pas de remarques particulières

B – Résultat financier

Les postes du résultat financier n’appellent pas de remarques particulières

C – Résultat exceptionnel

Les postes du résultat exceptionnel

n'appellent pas de remarques particulières

D – Impôts sur les bénéfices

La SAS KLEMURS est fiscalement déficitaire au 31/12/03

V. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements reçus

NEANT

B – Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

- 5 - IMMOBILISATIONS

Désignation : SAS KLEMURS

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A - IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Augmentations		
		par réévaluation au cours de l'exercice	acquisitions, créations apports, virements	
Frais établisst, recherche, développemnt	TOTAL I			
Autres postes immobilis. incorporelles	TOTAL II			
Terrains	1 581 963,45	(445 151,13)	0,00	
- sur sol propre	1 581 963,45	445 151,13	0,00	
Constructions - sur sol d'autrui				
- installations générales, agencmts, aménag.				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
- installations générales, agencmts, aménag.				
Autres immob. - matériel de transport				
corporelles - matériel de bureau et informatique, mobilier				
- emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
TOTAL III	3 163 926,90			
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations	17 803 959,85		1 067 311,33	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
TOTAL IV	17 803 959,85		1 067 311,33	
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	20 967 886,75		1 067 311,33	
CADRE B - IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice	Réévaluation légale Valeur d'origine immob. fin d'exercice
	par virement de poste à poste	par cession, mise HS ou mise en équivalence		
Frais établist, recherche, dévelopt I				
Autres postes immob.incorporelles II				
Terrains			1 136 812,32	
- sur sol propre			2 027 114,58	
Constructions - sur sol d'autrui				
- install.général., agencmt				
Install.techn.,matériel,outillage indust.				
- install.général., agencmt				
Autres immob. - matériel de transport				
corporelles- mat.bureau, inf., mob.				
- emballages récupér.				
Immobilis. corporelles en cours				
Avances et acomptes				
TOTAL III			3 163 926,90	
Participations par mise en équivalence				
Autres participations		1 596 024,95	17 275 246,23	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilis. financières				
TOTAL IV		1 596 024,95	17 275 246,23	
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)		1 596 024,95	20 439 173,13	

- 6 - AMORTISSEMENTS

Désignation : SAS KLEMURS

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A					SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
Immobilisations amortissables	Amortissements au début de l'exercice		Augmentations dotations		Diminutions sorties et reprises		Amortissements à la fin de l'exercice		
Frais établist, recherche, développ. I									
Autres immob. incorpor. TOTAL II									
Terrains									
– sur sol propre	108 141,22		96 840,71					204 981,93	
Constructions									
– sur sol autrui									
– inst.générales									
Install.techn., mat., outillage indust.									
– install.agencmts									
Autres immob. corporelles									
– matériel transp.									
– mat.bureau, inf.									
– embal.récup.div.									
TOTAL III	108 141,22		96 840,71					204 981,93	
TOTAL GENERAL (I à III)	108 141,22		96 840,71					204 981,93	

CADRE B		VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE			CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES	
Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises	
Frais établi. I						
Immo.inc. II						
Terrains						
C.sol prop.	96 840,71					
C.sol autrui						
C.instal.gén.						
Inst.techniq.						
Agct aménagt						
Mat. transp.						
Mat. bureau						
Embal.récup.						
TOTAL III	96 840,71					
TOT.GEN.	96 840,71					

CADRE D					CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Mouvements de l'exercice	Montant net au début de l'exercice		Augmentations		Dotations		Montant net à la fin de l'exercice		
Charges à répartir/plusieurs exerc.									
Primes de rembours obligations									

- 7 - PROVISIONS

Désignation : SAS KLEMURS

Clôture au : 31/12/2003

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients	88 420,43		88 420,43	
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III	88 420,43		88 420,43	
TOTAL GENERAL (I + II + III)	88 420,43		88 420,43	
Dont dotations et reprises			88 420,43	
		- d'exploitation		
		- financières		
		- exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

**- 8 - ETAT DES ECHEANCES
DES CREANCES ET DES DETTES**

Désignation : SAS KLEMURS

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
	Créances rattachées à des participations	16 539 238,48	16 539 238,48	
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières			
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients			
	Créance représent. titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
	- impôt sur les bénéfices			
	Etat et autres	60 606,00	60 606,00	
	- taxe sur la valeur ajoutée			
	collectivités			
	- autres impôts, taxes, versements assimilés			
	- divers			
	Groupe et associés (2)	222 429,55	222 429,55	
	Débiteurs divers (dont pension titres)	23 667,00	23 667,00	
	Charges constatées d'avance			
	TOTAUX	16 845 941,03	16 845 941,03	

(1) Montant : - prêts accordés en cours d'exercice
- remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires conver.(1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Empr., dettes - à 1 an maximum				
	établi crédit - à plus de 1 an				
	Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	20 456 950,57	20 402 840,26	54 110,31	
	Fournisseurs, comptes rattachés	2 691,00	2 691,00		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale, aut.org.sociaux				
	- impôt bénéfices	11 164,00	11 164,00		
	Etat et autres				
	- T.V.A.				
	collectivités				
	- oblig.cautionnées				
	- autres impôts				
	Dettes immob. cptes rattachés				
	Groupe et associés (2)				
	Autres dettes (pension titres)				
	Dettes représent.titres emprunt.				
	Produits constatés d'avance				
	TOTAUX	20 470 805,57	20 416 695,26	54 110,31	

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 294 312,69
Emprunts rembour.ds exerc. 2 427 015,13

(2) Emprunts, dettes associés

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Désignation : SAS KLEMURS

Produits à recevoir	Montant
Intérêts courus sur créances	820 001,94
Intérêts sur centralisation de trésorerie	380,01
	<hr/>
	820 381,95

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : SAS KLEMURS

Charges à payer	Montant
Factures non parvenues –	2 691,00

KLEMURS 31/12/2003

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Dénomination Siège Social	Capital Capitaux Propres	Q.P. Détenue Divid.encaiss.	Val. brute Titres Val. nette Titres	Prêts, avances Cautions	Chiffre d'affaires Résultat
FILIALES (plus de 50%)					
SAS CANDE	57 712	99,97%	88 102	6 066 198	705 776
21 Av Kléber 75116 PARIS	1 882 179				216 424
SAS FLANDRE	190 565	99,99 %	647 906	9 653 039	1 051 175
21 Av Kléber 75116 PARIS	1 729 797				165 699
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
AUTRES TITRES					

20.1.5 Comptes sociaux historiques de S.A.S. Candé aux 31 décembre 2005, 2004 et 2003

S.A.S. Candé

Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005 sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la S.A.S. Candé, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en œuvre ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthodes comptables exposés dans la note I.B.2 de l'annexe concernant la première application du règlement CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs ainsi que du règlement CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé des changements de méthodes comptables mentionnés ci-dessus et de la présentation qui en est faite. Nous nous sommes également assurés de la correcte application de ces nouvelles règles.
- Comme indiqué dans la note I.B.2, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris-La Défense, le 23 mars 2006

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Luc Valverde

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Immobilisations corporelles		
Terrains	5 707 255	5 707 255
Constructions	2 504 710	2 659 393
Immobilisations financières		
Autres participations		
Créances rachetées à participations		
TOTAL	8 211 965	8 366 647
Créances		
Créances clients & comptes rattachés	19 959	4 311
Autres créances	210 656	244 692
Divers		
Disponibilités	267	168
TOTAL	231 081	249 170
TOTAL ACTIF	8 443 046	8 615 818

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	51 712	51 712
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation dont écart d'équivalence	1 610 806	1 610 806
Réserve légale	5 171	5 171
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours	11	11
Report à nouveau	3 441	38 096
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	369 017	245 981
TOTAL	2 040 157	1 951 775
Dettes		
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	6 263 261	6 452 383
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	51 978	39 124
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 634	16 914
Dettes fiscales et sociales	82 016	155 002
Autres dettes		619
TOTAL	6 402 889	6 664 043
TOTAL PASSIF	8 443 046	8 615 818

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Production vendue		
– Services	798 637	724 325
Chiffre d'affaires net	798 637	724 325
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges		36 242
Autres produits	51	3
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	798 688	760 570
Autres achats et charges externes	66 470	88 630
Impôts, taxes et versements assimilés	(1 119)	2 131
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	114 880	105 368
Autres charges	1	32 943
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	180 232	229 073
Produits financiers		
Produits financiers de participations		
Autres intérêts et produits assimilés	4 375	4 720
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	4 375	4 720
Intérêts et charges assimilés	253 815	290 237
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	253 815	290 237
Résultat financier	(249 440)	(285 517)
Résultat courant avant impôt	369 017	245 981
Produits exceptionnels sur opération en capital		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Impôts sur les bénéfices		
TOTAL DES PRODUITS	803 063	765 290
TOTAL DES CHARGES	434 046	519 309
BENEFICE OU PERTE	369 017	245 981

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

Néant

2. Acquisition / Cession d'immeuble

Néant

3. Centralisation automatique de trésorerie

La société Candé SAS adhère à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE depuis le 1er juin 2003.

4. Acompte sur dividendes

Néant

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

Concernée par un projet de simplification des modes de détention de certains actifs du groupe auquel elle appartient, la société pourrait être absorbée au cours du premier semestre 2006 par voie de fusion simplifiée.

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes arrêtés au 31/12/2005 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La comptabilisation des actifs a été modifiée par deux règlements du Comité de la Réglementation Comptable : les règlements n° 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et n° 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs.

Pour tenir compte de ces changements de réglementation, la société CANDE SAS a adopté les méthodes décrites ci-dessous.

— Immobilisations

Critères généraux de la comptabilisation d'un actif

Une immobilisation corporelle, incorporelle ou un stock est comptabilisée à l'actif lorsque les conditions suivantes sont simultanément réunies (article 311-1 du Comité de la Réglementation Comptable 2004-06) :

- il est probable que l'entité bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants
- son coût ou sa valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante, y compris, par différence et à titre d'exception lorsqu'une évaluation directe n'est pas possible, selon les dispositions de l'article 321-8 du Comité de la Réglementation Comptable 2004-06.

Définition et comptabilisation des composants

Il résulte de l'article 322-3 du Plan Comptable qu'un composant est un élément d'une immobilisation qui a une utilisation différente, ou procure des avantages économiques selon un rythme différent, de celui de l'immobilisation dans son ensemble.

Ces caractéristiques nécessitent l'utilisation soit d'un taux, soit d'un mode d'amortissement propres.

Le composant identifié doit cependant être significatif et doit conserver ce caractère au moment du remplacement ou de la décomptabilisation (sortie de la valeur nette). (CNC, comité d'urgence, 03-E du 09/07/03)

Les dépenses d'entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels de gros entretien ou de grandes révisions en application de lois, règlements ou de pratiques constantes de l'entité, doivent être comptabilisées dès l'origine comme un composant distinct de l'immobilisation, si aucune provision pour gros entretien ou grandes révisions n'a été constatée. Sont visées, les dépenses d'entretien ayant pour seul objet de vérifier le bon état de fonctionnement des installations et d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement, sous réserve de répondre aux conditions de comptabilisation de l'article 311-1.

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

- Gros œuvre
- Façades, étanchéité, couverture
- Installations Générales et Techniques
- Agencements

Lors de la mise en application de ce nouveau règlement, les constructions existantes ont été réparties selon les pourcentages suivants (établis en référence à la grille FSIF) :

Composants	Centres	Durée d'amortissement
Gros œuvre	50%	50 ans
Façade	15%	25 ans
IGT	25%	20 ans
Agencements	10%	15 ans

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.

Evaluation des actifs à leur date d'entrée

Les immobilisations corporelles, incorporelles et les stocks répondant aux conditions de définition et de comptabilisation définies ci dessus, doivent être évalués initialement à leur coût.

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, la valeur des actifs est déterminée dans les conditions suivantes :

- les actifs acquis à titre onéreux sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ;
- les actifs produits par l'entité sont comptabilisés à leur coût de production ;
- les actifs acquis à titre gratuit ainsi que les actifs acquis par voie d'échange sont comptabilisés à leur valeur vénale.

Première application de la méthode des composants

Les modifications de plan d'amortissement résultant de la première application du règlement 2002-10 sont traitées selon les règles applicables aux changements de méthode comptable, l'effet de la nouvelle méthode est calculé de manière rétrospective comme si elle avait toujours été appliquée (PCG art. 314-1).

Cet impact du changement, déterminé à l'ouverture, a été imputé en report à nouveau et s'élève pour la SAS CANDE à -39 802,85 €.

Le principe de la dépréciation des actifs

A chaque clôture de compte et à chaque situation intermédiaire, la société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur (PCG art 322-5).

La valeur vénale de l'actif retenue est évaluée par des experts immobiliers indépendants.

— Créances, dettes et disponibilités

- Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.

- Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

— **Titres de participation**

- Les titres de participation sont enregistrés à leur valeur d'acquisition.
- La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'usage déterminée en tenant compte de la situation nette réévaluée et des perspectives de rentabilité. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire ainsi définie est inférieure à la valeur d'acquisition.

— **Produits des contrats de location**

Le traitement des franchises et des paliers a fait l'objet d'un changement d'estimation selon le principe que les revenus locatifs provenant des contrats de location simple doivent être comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

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

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

3. Régime fiscal de la société

La société est soumise au nouveau statut fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées visé à l'article 208C du CGI, depuis le 01/01/2003.

Les obligations de distribution qui en découlent sont les suivantes :

- distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la CANDE SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

D. Pactes d'actionnaires

Néant

C. Divers

La CANDE SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A — Actif Immobilisé

L'écart constaté à l'ouverture est lié au passage des immobilisations aux composants pour un montant de 39 802,85 euros.

Voir tableaux en annexe.

B — Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C — Capitaux propres

Le capital social de la CANDE SAS s'élève au 31/12/2005 à 51 711,72 €. Il est composé de 3 392 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

D — Provisions pour risques et charges

Néant

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe.

G. Produits constatés d'avance

Néant

H. Charges constatées d'avance

Néant

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A — Résultat d'exploitation

Il est de 618 456,53 euros et est principalement constitué des loyers encaissés pour 798 636,76 euros diminué des charges d'honoraires pour 60 434,62 euros et des dotations aux amortissements sur les immobilisations pour 114 879,71 euros.

B — Résultat financier

Il est de -249 439,64 euros et se compose de produits financiers pour 4 375,03 euros correspondant aux intérêts sur centralisation automatique de trésorerie ainsi que de charges financières de 253 814,67 euros correspondant aux intérêts sur avances associé.

C — Résultat exceptionnel

NEANT

D — Résultat fiscal et obligation de distribution

La SAS Candé est fiscalement bénéficiaire au 31/12/2005 d'un montant de 362 653 euros.

Le résultat fiscal SIIC est de 362 653 euros et doit donner lieu à distribution minimale de 308 255 euros.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 31/12/2005, le montant des avances provenant de KLEMURS, société du groupe KLEPIERRE, dont bénéficie la SAS CANDE s'élève à 5 864 760,94 €. Les charges financières correspondantes s'élèvent à 260 488,14 €.

Au 31/12/2005, au titre de la centralisation automatique de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCES, société du groupe KLEPIERRE, les produits financiers sont de 4 375,03 €.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A — Engagements reçus

NEANT

B — Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

- 5 - IMMOBILISATIONS

2054

Désignation : Cande

Clôture au : 31/12/2005

Rubriques	31-Dec-04	Changement de methode	01-Jan-05	Réévaluation Acquisit., apports
FRAIS D'ETABLISSEMENT, DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT				
AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Terrains	5 707 255		5 707 255	
Constructions sur sol propre	2 849 349	(2 849 349)		
Construction sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations tech., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Gros œuvre		1 682 891	1 682 891	
Façade, étanchéité, couverture		365 841	365 841	
Installations générales et techniques		584 084	584 084	
Agencements		216 533	216 533	
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	8 556 604		8 556 604	
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
TOTAL GENERAL	8 556 604		8 556 604	

Rubriques	Virement	Cession	Fin d'exercice	Valeur d'origine
FRAIS ETABLIS, RECHERCHE, DEVELOPPEMENT				
AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES				
Terrains			5 707 255	
Constructions sur sol propre				
Construction sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations tech., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Gros œuvre			1 682 891	
Façade, étanchéité, couverture			365 841	
Installations générales et techniques			584 084	
Agencements			216 533	
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			8 556 604	
Participations évaluées par mise équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
TOTAL GENERAL			8 556 604	

- 6 - AMORTISSEMENTS

Désignation : CANDE

Clôture au : 31/12/2005

Rubriques	31/12/2004	Changement de méthode	01/01/2005	Dotations	Reprise Fin d'exercice
FRAIS ETABLIS, RECHERCHE, DEVELOPMT AUTRES IMMO. INCORPORELLES					
Terrains					
Constructions sur sol propre	189 957	(189 957)			
Construction sur sol d'autrui					
Constructions, installations générales, agencements					
Installations tech., matériel et outillages industriels					
Installations générales, agencements divers					
Gros œuvre		86 351	86 351	43 175	129 526
Façade, étanchéité, couverture		34 191	34 191	17 095	51 286
Installations générales et techniques		71 230	71 230	35 615	106 845
Agencements		37 988	37 988	18 994	56 982
Matériel de transport					
Matériel de bureau, informatique, mobilier					
Emballages récupérables, divers					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	189 957	39 803	229 760	114 879	344 639
TOTAL GENERAL	189 957	39 803	229 760	114 879	344 639

Ventilation des dotations	Linéaires	Dégressifs	Exceptionnels	Dotations dérogat	Reprises dérogat.
FRAIS ETABL., RECHERCHE AUT. IMMO. INCORPORELLES					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Construction sur sol d'autrui					
Constructions, installations générales, agencements					
Installations tech., matériel et outillages industriels					
Installations générales, agencements divers					
Gros œuvre	43 175				
Façade, étanchéité, couverture	17 095				
Installations générales et techniques	35 615				
Agencements	18 994				
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique					
Emballages récupérables					
IMMO. CORPORELLES	114 879				
TOTAL GENERAL	114 879				

Charges réparties sur plusieurs exercices	31/12/2004	Changement de méthode	01/01/2005	Augmentations	Dotations	Fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices						
Primes de remboursement des obligations						

- 7 - PROVISIONS

Désignation : CANDE SAS

Clôture au : 31/12/2005

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisemts miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients				
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL (I + II + III)				
Dont dotations et reprises		- d'exploitation - financières - exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

**- 8 - ETAT DES ECHEANCES
DES CREANCES ET DES DETTES**

Désignation : CANDE SAS

Clôture au : 31/12/2005

CADRE A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
	Créances rattachées à des participations			
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières			
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients	19 958,61	19 958,61	
	Créance représent. titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
	– impôt sur les bénéfiques			
	Etat et autres – taxe sur la valeur ajoutée	1 544,29	1 544,29	
	collectivités – autres impôts, taxes, versements assimilés			
	– divers			
	Groupe et associés (2)	119 863,28	119 863,28	
	Débiteurs divers (dont pension titres)	89 448,51	89 448,51	
	Charges constatées d'avance			
	TOTAUX	230 814,69	230 814,69	

(1) Montant : – prêts accordés en cours d'exercice
– remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires conver.(1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Empr., dettes – à 1 an maximum				
	établi crédit – à plus de 1 an				
	Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	6 263 261,29	6 125 249,09	138 012,20	
	Fournisseurs, comptes rattachés	5 633,99	5 633,99		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale, aut.org.socials	1 597,00	1 597,00		
	– impôt bénéfiques	77 148,00	77 148,00		
	Etat et autres – T.V.A.	3 270,78	3 270,78		
	collectivités – oblig.cautionnées				
	– autres impôts				
	Dettes immob. cptes rattachés				
	Groupe et associés (2)				
	Autres dettes (pension titres)				
	Dettes représent.titres emprunt.				
	Produits constatés d'avance				
	TOTAUX	6 350 911,06	6 212 898,86	138 012,20	

Emprunts rembour.ds exerc. 450 000,00
(2) Emprunts, dettes associés

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	3 392			15
Actions amorties				
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote				
Actions préférentielles				
Parts sociales				
Certificats d'investissements				

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Désignation : CANDE SAS Clôture au : 31/12/2005

Produits à recevoir	Montant
Produits financiers	266,67

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : CANDE SAS Clôture au : 31/12/2005

Charges à payer	Montant
FOURNISSEURS FACTURES NON PARVENUES	4 324,73
ORG.SOCIAUX CHARGES A PAYER	1 597,00
	5 921,73

Candé, S.A.S.

Exercice clos le 31 décembre 2004

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Candé, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et a donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris-La Défense, le 31 mars 2005

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Luc Valverde

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Immobilisations corporelles		
Terrains	5 707 255	5 707 255
Constructions	2 659 393	2 754 371
Immobilisations financières		
Autres participations		
Créances rachetées à des participations		
TOTAL	8 366 647	8 461 626
Créances		
Créances clients & comptes rattachés	4 311	17 483
Autres créances	244 692	165 270
Divers		
Disponibilités	168	129
TOTAL	249 170	182 881
Charges à répartir sur plusieurs exercices		10 390
TOTAL ACTIF	8 615 818	8 654 897

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	51 712	51 712
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation dont écart d'équivalence	1 610 806	1 610 806
Réserve légale	5 171	3 227
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours	11	11
Report à nouveau	38 096	
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	245 981	216 424
TOTAL	1 951 775	1 882 179
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	6 452 383	6 486 538
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	39 124	39 590
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	16 914	3 055
Dettes fiscales et sociales	155 002	243 535
Autres dettes	619	
TOTAL	6 664 043	6 772 718
TOTAL PASSIF	8 615 818	8 654 897

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Production vendue		
– Services	724 325	705 776
Chiffre d'affaires net	724 325	705 776
Reprise sur amortissements et provisions, transfert de charges	36 242	
Autres produits	3	41 832
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	760 570	747 608
Autres achats et charges externes	88 630	79 073
Impôts, taxes et versements assimilés	2 131	82
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	105 368	119 914
Sur actif circulant : dotations aux provisions		36 242
Autres charges	32 943	3
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	229 073	235 313
Produits financiers		
Produits financiers de participations		
Autres intérêts et produits assimilés	4 720	2 992
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	4 720	2 992
Intérêts et charges assimilées	290 237	312 992
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	290 237	312 992
Résultat financier	(285 517)	(310 000)
Résultat courant avant impôt	245 981	202 295
Produits exceptionnels sur opération en capital		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Impôts sur les bénéfices		(14 129)
TOTAL DES PRODUITS	765 290	750 600
TOTAL DES CHARGES	519 309	534 176
BENEFICE OU PERTE	245 981	216 424

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'ÉVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

Néant

2. Acquisition / Cession d'immeuble

Néant

3. Centralisation Automatique de Trésorerie

La société Candé SAS adhère à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE depuis le 1er juin 2003.

4. Acompte sur dividendes

Néant

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

Néant

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes arrêtés au 31/12/2004 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode dite de coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes

— **Réévaluation des immobilisations corporelles et financières au 1^{er} janvier 2003**

Candé SAS a réévalué son ensemble immobilier inscrit au bilan sur la base de sa valeur d'expertise hors droits au 01/01/2003 et a déterminé une nouvelle répartition terrain/construction à cette même date et une nouvelle durée d'amortissement sur la base de cette nouvelle valeur.

La nouvelle durée d'amortissement retenue pour les constructions figurant à l'actif du bilan de Candé SAS est de 30 ans à compter du 01/01/2003.

Des provisions sont constituées pour constater la dépréciation éventuelle des actifs immobiliers dont il est envisagé de se séparer. Leur montant est déterminé immeuble par immeuble, par différence entre la valeur vénale hors droits et la valeur nette comptable. La société provisionne également ligne à ligne tout immeuble dès lors qu'un écart significatif existe de manière durable entre la valeur d'expertise droits compris et la valeur nette comptable. L'écart est jugé significatif lorsqu'il excède 10% de la valeur nette comptable. Les provisions constituées en application de cette règle sont reprises, le cas échéant selon les modalités.

— **Provision pour grosses réparations**

Au titre de l'exercice 2004, CANDE SAS n'a pas constitué de provisions pour grosses réparations au titre des dépenses de gros entretiens et de grandes révisions (dites de 2^{ème} catégorie) compte tenu de leur faible montant.

— **Créances, dettes et disponibilités**

Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

— **Titres de participation**

Néant

3. Régime fiscal de la société

La société est soumise au nouveau statut fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées visé à l'article 208C du CGI, depuis le 01/01/2003.

Les obligations de distribution qui en découlent sont les suivantes :

- distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la CANDE SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Obligation de distribution

La société Candé SAS clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 245 980,57 euros et un résultat fiscal du secteur exonéré correspondant à son activité de location (Régime SIIC) de 245 980,57 euros. Ce dernier implique une obligation minimale de distribution 209 083,48 euros (85% du résultat fiscal).

C. Pactes d'actionnaires

Néant

D. Divers

La CANDE SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A — Actif Immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B — Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C — Capitaux propres

Le capital social de la CANDE SAS s'élève au 31/12/2004 à 51 711,72 €. Il est composé de 3 392 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

D — Provisions pour risques et charges

Néant

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Il s'agit d'une refracturation d'assurance pour 619 euros.

G. Produits constatés d'avance

Néant.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A — Résultat d'exploitation

Il est de 531 498 euros et est principalement constitué des loyers encaissés pour 724 324,81 euros diminué des charges d'honoraires pour 86 869,65 euros et des dotations aux amortissements sur les immobilisations pour 105 368,26 euros.

B — Résultat financier

Il est de -285 517 euros et se compose de produits financiers pour 4 719,71 euros correspondant aux intérêts sur centralisation automatique de trésorerie ainsi que de charges financières de 290 236,72 euros correspondant aux intérêts sur avances associé.

C — Résultat exceptionnel

NEANT

D — Résultat fiscal et obligation de distribution

La SAS Candé est fiscalement bénéficiaire au 31/12/2004 d'un montant de 245 980,57 euros.

Le résultat fiscal SIIC est de 245 980,57 euros et doit donner lieu à distribution minimale de 209 083,48 euros.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 31/12/2004, le montant des avances provenant de KLEMURS, société du groupe KLEPIERRE, dont bénéficie la SAS CANDE s'élève à 6 031 197,69 €. Les charges financières correspondantes s'élèvent à 290 236,72 €.

Au 31/12/2004, au titre de la centralisation automatique de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCES, société du groupe KLEPIERRE, les produits financiers sont de 4719,71 €.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A — Engagements reçus

NEANT

B — Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

5 IMMOBILISATIONS

Désignation : CANDE SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A - IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Augmentations	
		par réévaluation au cours de l'exercice	acquisitions, créations apports, virements
Frais établist, recherche, développem	TOTAL I		
Autres postes immobilis. incorporelles	TOTAL II		
Terrains	5 707 254,87		
— sur sol propre	2 849 349,13		
Constructions — sur sol d'autrui			
— installations générales, agencmts, aménag.			
Installations techniques, matériel et outillage industriels			
— installations générales, agencmts, aménag.			
Autres immob. — matériel de transport			
corporelles — matériel de bureau et informatique, mobilier			
— emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
TOTAL III	8 556 604,00		
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			
TOTAL IV			
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	8 556 604,00		

CADRE B - IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice	Réévaluation légale Valeur d'origine immob. fin d'exercice
	par virement de poste à poste	par cession, mise HS ou mise en équivalence		
Frais établist, recherche, dévelopt I				
Autres postes immob.incorporelles II				
Terrains			5 707 254,87	
— sur sol propre			2 849 349,13	
Constructions — sur sol d'autrui				
— install.général., agencmt				
Install.techn.,matériel,outillage indust.				
— install.général., agencmt				
Autres immob. — matériel de transport				
corporelles — mat.bureau, inf., mob.				
— emballages récupér.				
Immobilis. corporelles en cours				
Avances et acomptes				
TOTAL III			8 556 604,00	
Participations par mise en équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilis. financières				
TOTAL IV				
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)			8 556 604,00	

6 AMORTISSEMENTS

Désignation : CANDE SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A					SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
Immobilisations amortissables		Amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties et reprises		Amortissements à la fin de l'exercice			
Frais établist.,recherche,dévelop. I									
Autres immob.incorpor. TOTAL II									
Terrains									
— sur sol propre		94 978,27	94 978,30			189 956,57			
Constructions									
— sur sol autrui									
— inst.générales									
Install.techn., mat.,outillage indust.									
— install.agencmts									
Autres immob. corporelles									
— matériel transp.									
— mat.bureau, inf.									
— embal.récup.div.									
TOTAL III		94 978,27	94 978,30			189 956,57			
TOTAL GENERAL (I à III)		94 978,27	94 978,30			189 956,57			

CADRE B		VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE			CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES	
Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises	
Frais établ. I						
Immo.inc. II						
Terrains						
C.sol prop.	94 978,30					
C.sol autrui						
C.instal.gén.						
Inst.techniq.						
Agct aménqt						
Mat. transp.						
Mat. bureau						
Embal.récup.						
TOTAL III	94 978,30					
TOT.GEN.	94 978,30					

CADRE D					CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Mouvements de l'exercice		Montant net au début de l'exercice	Augmentations	Dotations		Montant net à la fin de l'exercice			
Charges à répartir/plusieurs exerc.		10 389,96	0,00	10 389,96					
Primes de rembourst obligations									

7 PROVISIONS

Désignation : CANDE SAS

Clôture au : 31/12/2004

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients	36 242,38	0,00	36 242,38	
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III	36 242,38		36 242,38	
TOTAL GENERAL (I + II + III)	36 242,38		36 242,38	
Dont dotations et reprises			36 242,38	
			- d'exploitation	
			- financières	
			- exceptionnelles	
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

**- 8 - ETAT DES ECHEANCES
DES CREANCES ET DES DETTES**

Désignation : CANDE SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
	Créances rattachées à des participations			
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières			
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients	4 310,68	4 310,68	
	Créance représent. titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
	- impôt sur les bénéfices			
	Etat et autres - taxe sur la valeur ajoutée	5 300,18	5 300,18	
	collectivités - autres impôts, taxes, versements assimilés			
	- divers			
	Groupe et associés (2)	38 577,71	38 577,71	
	Débiteurs divers (dont pension titres)	200 814,24	200 814,24	
	Charges constatées d'avance			
TOTAUX		249 002,81	249 002,81	

(1) Montant : - prêts accordés en cours d'exercice
- remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires conver.(1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Empr., dettes - à 1 an maximum				
	établissement crédit - à plus de 1 an				
	Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	6 452 382,90	6 321 434,41	130 948,49	
	Fournisseurs, comptes rattachés	16 914,00	16 914,00		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale, aut.org.sociaux				
	- impôt bénéfiques	154 296,00	77 148,00	77 148,00	
	Etat et autres - T.V.A.	706,41	706,41		
	collectivités - oblig.cautionnées				
	- autres impôts				
	Dettes immob. cptes rattachés				
	Groupe et associés (2)				
	Autres dettes (pension titres)	619,00	619,00		
	Dettes représent.titres emprunt.				
	Produits constatés d'avance				
TOTAUX		6 624 918,31	6 416 821,82	208 096,49	

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 312 991,50

Emprunts rembours.ds exerc. 347 991,50

(2) Emprunts, dettes associés

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	3 392			15
Actions amorties				
Actions à dividende prioritaire sans droit de vot				
Actions préférentielles				
Parts sociales				
Certificats d'investissements				

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : CANDE SAS

Charges à payer	Montant
FOURNISSEURS FACTURES NON PARVENUES	5 849,40

Candé, S.A.S.

Exercice clos le 31 décembre 2003

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société Candé, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

IV. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note I.B.3 de l'annexe concernant l'application des dispositions transitoires du règlement n° 2002-10 du Comité de Réglementation comptable relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs.

V. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- Comme indiqué dans la note I.B.2.a de l'annexe, dans le cadre de l'option au nouveau régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées, Candé S.A.S a procédé à une réévaluation libre de ses immobilisations corporelles dans ses comptes annuels. Nous nous sommes assurés du correct traitement de ces opérations dans les comptes au regard des règles et principes comptables français, des dispositions spécifiques prévues par le Comité d'Urgence du CNC en date 11 juin 2003 et des évaluations réalisées par les experts indépendants.

- Le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

VI. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Le 7 mai 2004

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Patrice Coslin

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2003	2002
Immobilisations corporelles		
Terrains	5 707 255	3 524 261
Constructions	2 754 371	3 103 234
Immobilisations financières		
Autres participations		
Créances rachetées à des participations		
TOTAL	8 461 626	6 627 495
Créances		
Créances clients & comptes rattachés	17 483	25 325
Autres créances	165 270	108 807
Divers		
Disponibilités	129	9 020
TOTAL	182 881	143 152
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 390	35 326
TOTAL ACTIF	8 654 897	6 805 973

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2003	2002
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	51 712	51 712
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation dont écart d'équivalence	1 610 806	
Réserve légale	3 227	
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours	11	11
Report à nouveau		
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	216 424	64 538
TOTAL	1 882 179	116 260
Dettes		
Emprunts, dettes fin. Divers (dont emprunts participatifs)	6 486 538	6 618 745
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	39 590	39 124
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 055	1 961
Dettes fiscales et sociales	243 535	4 150
Autres dettes		25 732
TOTAL	6 772 718	6 689 713
TOTAL PASSIF	8 654 897	6 805 973

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2003	2002
Production vendue		
- Services	705 776	675 740
Chiffre d'affaires net	705 776	675 740
Autres produits	41 832	7
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	747 608	675 746
Autres achats et charges externes	79 073	59 247
Impôts, taxes et versements assimilés	82	49
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	119 914	142 407
Sur actif circulant : dotations aux provisions	36 242	
Autres charges	3	423
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	253 313	202 126
Produits financiers		
Produits financiers de participations		
Autres intérêts et produits assimilés	2 992	
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	2 992	
Intérêts et charges assimilées	312 992	387 641
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	312 992	387 641
Résultat financier	(310 000)	(387 641)
Résultat courant avant impôt	202 295	85 980
Produits exceptionnels sur opération en capital		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Impôts sur les bénéfices	(14 129)	21 442
TOTAL DES PRODUITS	750 600	675 746
TOTAL DES CHARGES	534 176	611 209
BENEFICE OU PERTE	216 424	64 538

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

- Option SIIC

Le 26 Septembre 2003, Klépierre SA a opté avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003 pour le nouveau statut fiscal des Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées visé à l'article 11 de la loi de Finance du 30 décembre 2002.

De ce fait, SAS CANDE, société foncière détenue à plus de 95% par KLEMURS SAS, elle-même détenue à plus de 95% par Klépierre SA a également opté, le 26 septembre 2003, avec rétroactif au 1^{er} janvier 2003, pour ce nouveau régime fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées.

En application de ce nouveau régime fiscal, CANDE SAS bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les revenus de l'activité concernée à condition de respecter les règles de distribution contenu dans le régime.

L'adoption de ce régime a conduit CANDE SAS à déposer une déclaration fiscale de cessation d'activité au 1^{er} janvier 2003 et notamment à taxer ses plus-values latentes existantes au 31 décembre 2002 aux taux de 16,5%. En outre, la société, en application des textes visant ce nouveau régime, a opté pour la réévaluation de ses actifs et a imputé un impôt libératoire de 16,5% sur l'écart de réévaluation ; les économies d'exit tax résultant de l'utilisation de déficits antérieurs ont été enregistrées dans son compte de résultat.

Ceci étant, CANDE SAS continuera à être soumise à l'impôt sur les sociétés sur le produit net financier qu'elle dégagera.

- Cessation du groupe d'intégration fiscale

L'option pour le régime SIIC entraîne la sortie des sociétés du groupe d'intégration fiscale créé par Klépierre en 1995 et dans lequel CANDE SAS était entrée au 1^{er} janvier 2002. Les économies d'impôts résultant des déficits fiscaux dégagés pendant la période d'intégration fiscale sont restées acquises à Klépierre SA.

2. Acquisition / Cession d'immeuble

Néant

3. Centralisation automatique de trésorerie

La société CANDE SAS adhère à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE depuis le 1^{er} juin 2003.

4. Acompte sur dividendes

Néant

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

Néant

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes annuels arrêtés au 31/12/2003 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

a) Réévaluation des immobilisations corporelles et financières au 1^{er} janvier 2003

— Méthodologie de la réévaluation

Les conséquences comptables résultant de l'application du nouveau régime fiscal SIIC sont définies dans l'avis n°2003-C du 11 juin 2003 du Comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité. Usant des dispositions offertes aux sociétés optant pour le régime fiscal SIIC, Candé SAS a procédé à la réévaluation des immobilisations corporelles dans son bilan social et a constaté l'écart de réévaluation net de l'impôt libérateur dans les fonds propres.

Candé SAS a réévalué son ensemble immobilier inscrit au bilan sur la base de la valeur d'expertise hors droits au 01/01/2003 et a déterminé une nouvelle répartition terrain/ construction à cette même date et une nouvelle durée d'amortissement sur la base de cette nouvelle valeur.

Comité d'urgence du C.N.C précise que :

« Les valeurs réévaluées des immobilisations corporelles et financières constituent les nouvelles valeurs brutes qui serviront de base au calcul ultérieur des plus ou moins-values en cas de cession, ainsi que des dotations aux amortissements et aux dépréciations qui seront constatées dans les résultats ».

En conséquence, le cumul des amortissements antérieurs à la réévaluation de Candé SAS ont été soldés par les comptes d'immobilisations concernés.

La nouvelle durée d'amortissement retenue pour les constructions figurant à l'actif du bilan de CANDE SAS est de 30 ans à compter du 01/01/2003.

b) Créances, dettes et disponibilités

- Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.

- Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

c) *Titres de participation*

Néant

d) *Impôt sur les résultats*

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002, CANDE SAS bénéficie de l'exonération d'impôt sur les sociétés et de ce fait, s'engage à respecter les trois conditions de distribution suivantes :

- Distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- Distribution à hauteur de 50% de plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- Distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

3. Changement de méthode comptable

Provisions pour grosses réparations

Les dispositions transitoires du règlement n° 2002.10 du Comité de la Réglementation Comptable précisent que les entreprises doivent constituer des provisions pour grosses réparations ou adopter l'approche par composants pour les dépenses de remplacement ou de gros entretien pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2003 et jusqu'au 31 décembre 2004.

Suite à la publication du règlement CRC 2003.07 du 12 décembre 2003, ces mesures transitoires prévoient :

- S'agissant des dépenses de première catégorie, c'est-à-dire des dépenses qui ont pour objet de remplacer tout ou partie des actifs, les entreprises qui ne constataient pas déjà de provisions pour gros entretiens ou grandes révisions ne doivent pas en constituer ; dans tous les cas, les entreprises peuvent opter pour la méthode des composants
- S'agissant des dépenses de deuxième catégorie, c'est-à-dire des dépenses qui font l'objet de programmes pluriannuels de gros entretiens ou de grandes réparations, les entreprises doivent à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2003, soit constituer des provisions pour gros entretiens ou grandes révisions soit appliquer la méthode de comptabilisation des actifs par composants

Au titre de l'exercice 2003, Candé SAS n'a pas constitué de provisions pour grosses réparations au titre des dépenses de gros entretiens et de grandes révision (dites de 2^{ème} catégorie) compte tenu de leur faible montant.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes annuels de la société CANDE SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Obligation de distribution

La société CANDE SAS clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 216 424,03 euros et un résultat fiscal du secteur exonéré correspondant à son activité de location (Régime SIIC) de 202 294,00 euros. Ce dernier implique une obligation minimale de distribution 171 950 euros (85% du résultat fiscal).

C. Pactes d'actionnaires

Néant

D. Divers

La société CANDE SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

1) *Capital social*

Le capital social de la SAS CANDE s'élève au 31/12/2003 à 51 711,72 €. Il est composé de 3 392 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

2) *Tableau de variation des capitaux propres*

D – Provisions pour risques et charges

Voir tableaux en annexe.

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe.

G. Produits constatés d'avance

Néant.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Ce poste n'appelle pas de remarques particulières.

B – Résultat Financier

Ce poste n'appelle pas de remarques particulières.

C – Résultat Exceptionnel

NEANT

D – Impôts sur les bénéfices

La SAS Candé est fiscalement bénéficiaire au 31/12/2003. Ce bénéfice n'a pas donné lieu à une provision pour impôt du fait de l'option SIIC, par contre, la société a constaté un produit d'impôt résultant de l'utilisation de ses déficits antérieurs lors de la détermination du montant net d'exit-tax à payer.

V. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagement reçus

NEANT

B – Engagement donnés

NEANT

ANNEXE

5 IMMOBILISATIONS

Désignation : SAS CANDE

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A - IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Augmentations	
		par réévaluation au cours de l'exercice	acquisitions, créations apports, virements
Frais établist, recherche, développem	TOTAL I		
Autres postes immobilis. incorporelles	TOTAL II		
Terrains	3 524 260,97	2 182 993,90	0,00
– sur sol propre	3 524 177,73	(253 885,34)	
Constructions			
– sur sol d'autrui			
– install.général.			
Install.techn.,mat.,outillage indust.			
– installations générales, agencmts, aménag.			
Autres immob. – matériel de transport			
corporelles – matériel de bureau et informatique, mobilier			
– emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
TOTAL III	7 048 438,70	1 929 108,56	
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			
TOTAL IV			
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	7 048 438,70	1 929 108,56	

CADRE B - IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice	Réévaluation légale Valeur d'origine immob. fin d'exercice
	par virement de poste à poste	par cession, mise HS ou mise en équivalence		
Frais établist, recherche, dévelopt I				
Autres postes immob.incorporelles II				
Terrains			5 707 254,87	
– sur sol propre		420 943,26	2 849 349,13	
Constructions				
– sur sol d'autrui				
– install.général., agencmt				
Install.techn.,matériel,outillage indust.				
– install.général., agencmt				
Autres immob. – matériel de transport				
corporelles – mat.bureau, inf., mob.				
– emballages récupér.				
Immobilis. corporelles en cours				
Avances et acomptes				
TOTAL III		420 943,26	8 556 604,00	
Participations par mise en équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilis. financières				
TOTAL IV				
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)		420 943,26	8 556 604,00	

6 AMORTISSEMENTS

Désignation : SAS CANDE

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
Immobilisations amortissables	Amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties et reprises	Amortissements à la fin de l'exercice
Frais établist, recherche, développ. I				
Autres immob. incorpor. TOTAL II				
Terrains				
– sur sol propre	420 943,26	94 978,27	420 943,26	94 978,27
Constructions				
– sur sol autrui				
– inst. générales				
Install. techn., mat., outillage indust.				
– install. agencmts				
Autres immob. corporelles				
– matériel transp.				
– mat. bureau, inf.				
– embal. récup. div.				
TOTAL III	420 943,26	94 978,27	420 943,26	94 978,27
TOTAL GENERAL (I à III)	420 943,26	94 978,27	420 943,26	94 978,27

CADRE B VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE			CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES		
Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
Frais établ. I					
Immo. inc. II					
Terrains					
C. sol prop.	94 978,27				
C. sol autrui					
C. instal. gén.					
Inst. techniq.					
Agct améngt					
Mat. transp.					
Mat. bureau					
Embal. récup.					
TOTAL III	94 978,27				
TOT. GEN.	94 978,27				

CADRE D CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Mouvements de l'exercice	Montant net au début de l'exercice	Augmentations	Dotations	Montant net à la fin de l'exercice
Charges à répartir/plusieurs exerc.	35 325,86	0,00	24 935,90	10 389,96
Primes de rembourst obligations				

7 PROVISIONS

Désignation : SAS CANDE

Clôture au : 31/12/2003

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients		36 242,38		36 242,38
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III		36 242,38		36 242,38
TOTAL GENERAL (I + II + III)		36 242,38		36 242,38
Dont dotations et reprises				
	- d'exploitation	36 242,38		
	- financières			
	- exceptionnelles			

Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice

ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

Désignation : SAS CANDE

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Créances rattachées à des participations			
Prêts (1) (2)			
Autres immobilisations financières			
Clients douteux ou litigieux	53 724,91	53 724,91	
Autres créances clients			
Créance représent. titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
- impôt sur les bénéfices			
Etat et autres - taxe sur la valeur ajoutée	629,68	629,68	
collectivités - autres impôts, taxes, versements assimilés			
- divers			
Groupe et associés (2)	43 249,21	43 249,21	
Débiteurs divers (dont pension titres)	121 390,82	121 390,82	
Charges constatées d'avance			
TOTAUX	218 994,62	218 994,62	

(1) Montant : - prêts accordés en cours d'exercice
- remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires conver.(1)				
Autres emprunts obligataires (1)				
Empr., dettes - à 1 an maximum				
établissement crédit - à plus de 1 an				
Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	6 486 537,84	6 379 189,19	107 348,65	
Fournisseurs, comptes rattachés	3 055,18	3 055,18		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale, aut.org.sociaux				
- impôt bénéfices	231 444,00	231 444,00		
Etat et autres - T.V.A.	12 091,01	12 091,01		
collectivités - oblig.cautionnées				
- autres impôts				
Dettes immob. cptes rattachés				
Groupe et associés (2)				
Autres dettes (pension titres)	0,00			
Dettes représent.titres emprunt.				
Produits constatés d'avance				
TOTAUX	6 733 128,03	6 625 779,38	107 348,65	

(1) Emprunts souscrits ds exerc.
Emprunts rembours.ds exerc.

447 641,00

(2) Emprunts, dettes associés

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	3 392			15
Actions amorties				
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote				
Actions préférentielles				
Parts sociales				
Certificats d'investissements				

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Désignation : SAS CANDE

Produits à recevoir	Montant
Intérêts courus à recevoir – centralisation automatique de trésorerie	128,78

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : SAS CANDE

Charges à payer	Montant
Facture honoraires CAC non parvenue	1 961,44
Facture honoraires expertise au 31/12/03 non parvenue	1 093,74
	3 055,18

DETAIL DES CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES

Désignation : SAS CANDE

Nature	31/12/2003
Etalement frais d'acquisition	10 389,96
TOTAL DES CHARGES A REPARTIR	10 389,96

20.1.6 Comptes sociaux historiques de S.A.S. Flandre aux 31 décembre 2005, 2004 et 2003

S.A.S. Flandre

Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005 sur:

- Le contrôle des comptes annuels de la S.A.S. Flandre, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les changements de méthodes comptables exposés dans la note I.B.2 de l'annexe concernant la première application du règlement CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs ainsi que du règlement CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants:

- Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé des changements de méthodes comptables mentionnés ci-dessus et de la présentation qui en est faite. Nous nous sommes également assurés de la correcte application de ces nouvelles règles.
- Comme indiqué dans la note I.B.2, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris-La Défense, le 23 mars 2006

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Luc Valverde

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Immobilisations corporelles		
Terrains	5 556 818	5 556 818
Constructions	5 689 441	6 170 607
Immobilisations financières		
Autres participations		
Créances rachetées à des participations		
TOTAL	11 246 260	11 727 425
Créances		
Créances clients & comptes rattachés		
Autres créances	161 192	371 041
Divers		
Disponibilités		341
TOTAL	161 192	371 382
TOTAL ACTIF	11 407 452	12 098 807

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	190 565	190 565
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation dont écart d'équivalence	1 371 219	1 371 219
Réserve légale	19 057	8 010
Réserves réglementées dont res. prov.fluctuation cours	7 803	7 803
Report à nouveau	(141 670)	324
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	338 136	253 471
TOTAL	1 785 110	1 831 392
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	247	64
Emprunts, dettes fin. divers (dont emprunts participatifs)	9 334 283	10 062 406
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	100 000	100 000
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 889	3 523
Dettes fiscales et sociales	50 961	99 561
Autres dettes	130 963	1 861
TOTAL	9 622 343	10 267 415
TOTAL PASSIF	11 407 452	12 098 807

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2005	2004
Production vendue		
– Services	1 145 175	1 086 425
Chiffre d'affaires net	1 145 175	1 086 425
Autres produits	2	1
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	1 145 177	1 086 426
Autres achats et charges externes	74 200	73 396
Impôts, taxes et versements assimilés	2 160	1 960
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	339 247	325 432
Autres charges	26	121
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	415 633	400 909
Produits financiers		
Produits financiers de participations		
Autres intérêts et produits assimilés	5 165	5 987
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	5 165	5 987
Intérêts et charges assimilées	396 573	438 034
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	396 573	438 034
Résultat financier	(391 408)	(432 047)
Résultat courant avant impôt	338 136	253 471
Produits exceptionnels sur opération en capital		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
TOTAL DES PRODUITS	1 150 342	1 092 413
TOTAL DES CHARGES	812 206	838 942
BENEFICE OU PERTE	338 136	253 471

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

NEANT

2. Acquisition / Cession d'immeuble

NEANT

3. Centralisation automatique de trésorerie

La société SAS FLANDRE adhère depuis le 01/06/2003 à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

4. Acompte sur dividendes

NEANT

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

Concernée par un projet de simplification des modes de détention de certains actifs du groupe auquel elle appartient, la société pourrait être absorbée au cours du premier semestre 2006 par voie de fusion simplifiée.

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes arrêtés au 31/12/2005 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La comptabilisation des actifs a été modifiée par deux règlements du Comité de la Réglementation Comptable : les règlements n° 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et n° 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs.

Pour tenir compte de ces changements de réglementation, la société FLANDRE SAS a adopté les méthodes décrites ci-dessous.

Immobilisations

Critères généraux de la comptabilisation d'un actif

Une immobilisation corporelle, incorporelle ou un stock est comptabilisée à l'actif lorsque les conditions suivantes sont simultanément réunies (article 311-1 du règlement CRC 2004-06) :

- il est probable que l'entité bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants.
- son coût ou sa valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante, y compris, par différence et à titre d'exception lorsqu'une évaluation directe n'est pas possible, selon les dispositions de l'article 321-8 du règlement CRC 2004-06.

Définition et comptabilisation des composants

Il résulte de l'article 322-3 du Plan Comptable qu'un composant est un élément d'une immobilisation qui a une utilisation différente, ou procure des avantages économiques selon un rythme différent, de celui de l'immobilisation dans son ensemble.

Ces caractéristiques nécessitent l'utilisation soit d'un taux, soit d'un mode d'amortissement propres.

Le composant identifié doit cependant être significatif et doit conserver ce caractère au moment du remplacement ou de la décomptabilisation (sortie de la valeur nette). (CNC, comité d'urgence, 03-E du 09/07/03).

Les dépenses d'entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels de gros entretien ou de grandes révisions en application de lois, règlements ou de pratiques constantes de l'entité, doivent être comptabilisées dès l'origine comme un composant distinct de l'immobilisation, si aucune provision pour gros entretien ou grandes révisions n'a été constatée. Sont visées, les dépenses d'entretien ayant pour seul objet de vérifier le bon état de fonctionnement des installations et d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement, sous réserve de répondre aux conditions de comptabilisation de l'article 311-1.

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

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

Lors de la mise en application de ce nouveau règlement, les constructions existantes ont été réparties selon les pourcentages suivants (établis en référence à la grille FSIF) :

Composants	Centres	Durée d'amortissement
Gros œuvre	50%	50 ans
Façade	15%	25 ans
IGT	25%	20 ans
Agencements	10%	15 ans

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.

Evaluation des actifs à leur date d'entrée

Les immobilisations corporelles, incorporelles et les stocks répondant aux conditions de définition et de comptabilisation définies ci dessus, doivent être évalués initialement à leur coût.

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, la valeur des actifs est déterminée dans les conditions suivantes :

- les actifs acquis à titre onéreux sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ;
- les actifs produits par l'entité sont comptabilisés à leur coût de production ;
- les actifs acquis à titre gratuit ainsi que les actifs acquis par voie d'échange sont comptabilisés à leur valeur vénale.

Première application de la méthode des composants

Les modifications de plan d'amortissement résultant de la première application du règlement 2002-10 sont traitées selon les règles applicables aux changements de méthode comptable, l'effet de la nouvelle méthode est calculé de manière rétrospective comme si elle avait toujours été appliquée (PCG art. 314 -1).

Cet impact du changement, déterminé à l'ouverture, a été imputé en report à nouveau et s'élève pour la société FLANDRE SAS à 141 918,98 €.

Le principe de la dépréciation des actifs

A chaque clôture de compte et à chaque situation intermédiaire, la société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur (PCG art 322-5).

La valeur vénale de l'actif retenue est évaluée par des experts immobiliers indépendants.

Créances, dettes et disponibilités

Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

Produits des contrats de location

Le traitement des franchises et des paliers a fait l'objet d'un changement d'estimation selon le principe que les revenus locatifs provenant des contrats de location simple doivent être comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

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

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

Impôt sur les résultats

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002, FLANDRE SAS bénéficie de l'exonération d'impôts sur les sociétés et de ce fait, s'engage à respecter les trois conditions de distribution suivantes :

- distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

II . AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes de la FLANDRE SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Obligation de distribution

La société FLANDRE SAS clôture ses comptes au 31/12/2005 avec un bénéfice comptable de 338 136 euros et un résultat fiscal du secteur exonéré correspondant à son activité de location (Régime SIIC). Ce dernier implique une obligation minimale de distribution de 263 459,20 € au titre de l'année 2005.

Ensuite, le montant de l'obligation de distribution est plafonné au montant du bénéfice comptable, l'excédent éventuel de l'obligation de distribution fiscale par rapport au résultat comptable étant reporté jusqu'à épuisement sur les résultats ultérieurs.

C. Pactes d'actionnaires

NEANT.

D. Divers

La société FLANDRE SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE SA, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III . NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

L'écart à l'ouverture des amortissements est lié au passage des immobilisations aux composants pour un montant de 141 918,98 €.

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social :

Le capital social de la société FLANDRE SAS s'élève au 31/12/2005 à 190 565 €. Il est composé de 12 500 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

D – Provisions pour risques et charges

NEANT

E. Dettes

Voir tableaux en annexe.

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe

G. Produits constatés d'avance

NEANT

H. Charges constatées d'avance

NEANT

IV . NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Au 31/12/05, le résultat d'exploitation est de 729 544€. Il est principalement constitué des loyers pour 1 145 177 € diminués des charges d'honoraires pour 73 401€ et des dotations aux amortissements sur les immobilisations pour 339 247€.

B – Résultat financier

Au 31/12/05, le résultat financier est de -391 408€. Il est principalement constitué des charges d'intérêts sur les avances accordées par la SAS KLEMURS qui s'élèvent à 396 573€.

C – Résultat exceptionnel

NEANT

D – Impôts sur les bénéfices

La SAS FLANDRE clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 338 136,19€.

La SAS FLANDRE est fiscalement bénéficiaire au 31/12/05. Ce bénéfice n'a pas donné lieu à une provision pour impôt du fait de l'option SIIC.

V . RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 30/12/2005 :

- Le montant des avances provenant de KLEMURS société du groupe KLEPIERRE, dont bénéficie la société s'élève à 8 653 038,55 euros.

Les charges financières correspondantes ressortent à 394 951,08 euros.

- Au titre de la Centralisation Automatique de Trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE Finances, société du groupe KLEPIERRE, les produits financiers s'établissent à 5 165,44 euros et les charges financières à 1 622,25 euros.

VI . ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements reçus

NEANT

B – Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

Flandre, S.A.S.

Comptes annuels au 31 décembre 2005

IMMOBILISATIONS

Rubriques	31-Dec-04	Changement de méthode	01-Jan-05	Réévaluation	Acquisit., apports, virements
FRAIS D'ETABLISSEMENT, DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT					
AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Terrains	5 556 818		5 556 818		
Constructions sur sol propre	6 707 182	-6 707 182			
Construction sur sol d'autrui					
Constructions, installations générales, agencements					
Installations tech., matériel et outillages industriels					
Installations générales, agencements divers					
Gros œuvre		5 041 565	5 041 565		
Façade, étanchéité, couverture		603 646	603 646		
Installations générales et techniques		838 398	838 398		
Agencements		223 573	223 573		
Matériel de transport					
Matériel de bureau, informatique, mobilier					
Emballages récupérables et divers					
Immobilisations corporelles en cours					
Avances et acomptes					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	12 264 000		12 264 000		
Participations évaluées par mise en équivalence					
Autres participations					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres immobilisations financières					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
TOTAL GENERAL	12 264 000		12 264 000		

Rubriques	Virement	Cession	Fin d'exercice	Valeur d'origine
FRAIS ETABLISST, RECHERCHE, DEVELOPPEMENT				
AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES				
Terrains			5 556 818	
Constructions sur sol propre				
Construction sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations tech., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Gros œuvre			5 041 565	
Façade, étanchéité, couverture			603 646	
Installations générales et techniques			838 398	
Agencements			223 573	
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			12 264 000	
Participations évaluées par mise équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
TOTAL GENERAL			12 264 000	

FLANDRE SAS

Comptes annuels au 31 décembre 2005

AMORTISSEMENTS

Rubriques	31/12/2004	Changement de méthode	01/01/2005	Dotations	Reprise	Fin d'exercice
FRAIS ETABLIS, RECHERCHE, DEVELOPMT						
AUTRES IMMO. INCORPORELLES						
Terrains						
Constructions sur sol propre	268 287	(268 287)				
Construction sur sol d'autrui						
Constructions, installations générales, agencements						
Installations tech., matériel et outillages industriels						
Installations générales, agencements divers						
Gros œuvre		340 899	340 899	170 449		511 348
Façade, étanchéité, couverture		80 486	80 486	40 243		120 729
Installations générales et techniques		167 680	167 680	83 840		251 519
Agencements		89 429	89 429	44 715		134 144
Matériel de transport						
Matériel de bureau, informatique, mobilier						
Emballages récupérables, divers						
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	268 287	410 207	678 494	339 247		1 017 740
TOTAL GENERAL	268 287	410 207	678 494	339 247		1 017 740

Ventilation des dotations	Linéaires	Dégressifs	Exceptionnels	Dotations dérogat.	Reprises dérogat.
FRAIS ETABL., RECHERCHE					
AUT. IMMO. INCORPORELLES					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Construction sur sol d'autrui					
Constructions, installations générales, agencements					
Installations tech., matériel et outillages industriels					
Installations générales, agencements divers					
Gros œuvre	170 449				
Façade, étanchéité, couverture	40 243				
Installations générales et techniques	83 840				
Agencements	44 715				
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique					
Emballages récupérables					
IMMO. CORPORELLES	339 247				
TOTAL GENERAL	339 247				

Charges réparties sur plusieurs exercices	31/12/2004	Changement de méthode	01/01/2005	Augmentations	Dotations	Fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices						
Primes de remboursement des obligations						

- 7 - PROVISIONS

Désignation : FLANDRE SAS

Clôture au : 31/12/2005

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients				
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL (I + II + III)				
Dont dotations et reprises		- d'exploitation - financières - exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

**- 8 - ETAT DES ECHEANCES
DES CREANCES ET DES DETTES**

Désignation : FLANDRE SAS

Clôture au : 31/12/2005

CADRE A ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Créances rattachées à des participations			
Prêts (1) (2)			
Autres immobilisations financières			
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients			
Créance représent. titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
– impôt sur les bénéfiques			
Etat et autres	1 953,05	1 953,05	
collectivités			
– autres impôts, taxes, versements assimilés			
– divers			
Groupe et associés (2)			
Débiteurs divers (dont pension titres)	159 239,40	159 239,40	
Charges constatées d'avance			
TOTAUX	161 192,45	161 192,45	

(1) Montant : – prêts accordés en cours d'exercice
– remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires conver.(1)				
Autres emprunts obligataires (1)				
Empr., dettes – à 1 an maximum	247,15	247,15		
établi crédit – à plus de 1 an				
Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	9 334 283,41	9 047 989,63	286 293,78	
Fournisseurs, comptes rattachés	5 888,73	5 888,73		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale, aut.org.sociaux	2 160,00	2 160,00		
– impôt bénéfiques	48 800,82	48 800,82		
Etat et autres				
collectivités				
– oblig.cautionnées				
– autres impôts				
Dettes immob. cptes rattachés				
Groupe et associés (2)	130 962,54	130 962,54		
Autres dettes (pension titres)				
Dettes représent.titres emprunt.				
Produits constatés d'avance				
TOTAUX	9 522 342,65	9 236 048,87	286 293,78	

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 394 951,08
Emprunts rembours.ds exerc. 1 137 761,05

(2) Emprunts, dettes associés

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	12 500			15
Actions amorties				
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote				
Actions préférentielles				
Parts sociales				
Certificats d'investissements				

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : FLANDRE SAS Clôture au : 31/12/2005

Charges à payer	Montant
FNP Hors Groupe	5 561,41
FNP Groupe	327,32
Org.sociaux charges à payer	2 160,00
intérets CAT à payer	247,15
	8 295,88

Flandre, S.A.S

Exercice clos le 31 décembre 2004

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Flandre, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et a donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris-La Défense, le 31 mars 2005

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Luc Valverde

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Immobilisations corporelles		
Terrains	5 556 818	5 556 818
Constructions	6 170 607	6 438 894
Immobilisations financières		
Autres participations		
Créances rachetées à des participations		
TOTAL	11 727 425	11 995 713
Créances		
Créances clients & comptes rattachés		
Autres créances	371 041	342 662
Divers		
Disponibilités	341	380
TOTAL	371 382	343 042
Charges à répartir sur plusieurs exercices		57 144
TOTAL ACTIF	12 098 807	12 395 899

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	190 565	190 565
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation dont écart d'équivalence	1 371 219	1 371 219
Réserve légale	8 010	
Réserves réglementées dont res. prov.cours	7 803	7 803
Report à nouveau	324	(5 489)
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	253 471	165 699
TOTAL	1 831 392	1 729 797
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	64	
Emprunts, dettes fin. divers (dont emp. participatifs)	10 062 406	10 415 362
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	100 000	100 000
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 523	2 691
Dettes fiscales et sociales	99 561	148 050
Autres dettes	1 861	
TOTAL	10 267 415	10 666 103
TOTAL PASSIF	12 098 807	12 395 899

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Au 31 décembre	
	2004	2003
Production vendue		
– Services	1 086 425	1 051 175
Chiffre d'affaires net	1 086 425	1 051 175
Autres produits	1	1
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	1 086 426	1 051 177
Autres achats et charges externes	73 396	50 940
Impôts, taxes et versements assimilés	1 960	1 649
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	325 432	405 434
Autres charges	121	1
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	400 909	458 024
Produits financiers		
Produits financiers de participations		
Autres intérêts et produits assimilés	5 987	3 798
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	5 987	3 798
Intérêts et charges assimilées	438 034	507 010
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	438 034	507 010
Résultat financier	(432 047)	(503 213)
Résultat courant avant impôt	253 471	89 940
Produits exceptionnels sur opération en capital		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Impôts sur les bénéfices		(75 759)
TOTAL DES PRODUITS	1 092 413	1 054 974
TOTAL DES CHARGES	838 942	889 276
BENEFICE OU PERTE	253 471	165 699

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

NEANT

2. Acquisition / Cession d'immeuble

NEANT

3. Centralisation automatique de trésorerie

La société SAS FLANDRE adhère depuis le 01/06/2003 à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

4. Acompte sur dividendes

NEANT

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

NEANT

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes arrêtés au 31/12/2004 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Immobilisations

- La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine, compte tenu éventuellement des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens. Ces éléments n'ont pas fait l'objet d'une réévaluation légale ou libre.
- L'amortissement est calculé suivant la méthode linéaire en retenant les durées d'utilisation estimées des différentes catégories d'immobilisations :
 - Constructions : 25 ans.

Des provisions sont constituées pour constater la dépréciation éventuelle des actifs immobiliers dont il est envisagé de se séparer. Leur montant est déterminé immeuble par immeuble, par différence entre la valeur vénale hors droits et la valeur nette comptable. La société provisionne également ligne à ligne tout immeuble dès lors qu'un écart significatif existe de manière durable entre la valeur d'expertise droits compris et la valeur nette comptable. L'écart est jugé significatif lorsqu'il excède 10% de la valeur nette comptable. Les provisions constituées en application de cette règle sont reprises, le cas échéant selon les mêmes modalités.

— Créances, dettes et disponibilités

- Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.
- Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

— Provisions pour grosses réparations

Au titre de l'exercice 2004, FLANDRE SAS n'a pas constitué de provisions pour grosses réparations au titre des dépenses de gros entretiens et de grandes révisions (dites de 2^{ème} catégorie) compte tenu de leur faible montant.

— Impôt sur les résultats

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002, FLANDRE SAS bénéficie de l'exonération d'impôts sur les sociétés et de ce fait, s'engage à respecter les trois conditions de distribution suivante :

- Distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

II. AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes de la FLANDRE SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Obligation de distribution

La société FLANDRE SAS clôture ses comptes au 31/12/2004 avec un bénéfice comptable de 253 471 euros et un résultat fiscal du secteur exonéré correspondant à son activité de location (régime SIIC) de 310 926 €. Ce dernier implique une obligation minimale de distribution 264 287 € pour l'année 2004.

Ensuite, le montant de l'obligation de distribution est plafonné au montant du bénéfice comptable, l'excédent éventuel de l'obligation de distribution fiscale par rapport au résultat comptable étant reporté jusqu'à épuisement sur les résultats ultérieurs.

Ceci étant, malgré un bénéfice comptable de l'exercice 2004 de 253 471 €, compte tenu d'un report à nouveau bénéficiaire de 324 € et d'une dotation à la réserve légale de 11 046 €, le bénéfice distribuable ressort à 242 749 € qui donnera lieu à une distribution de 19,40 € par action, soit un total de 242 500 €.

Par ailleurs, au titre de l'exercice 2003, la société n'a pas pu satisfaire son obligation minimale de distribution qui s'élèverait à 42 550 € et qui de ce fait est reportée sur les exercices futurs :

En conséquence, le report des obligations de distribution se décompose comme suit :

- Obligation minimale 2003	+	42 550,50
- Obligation minimale 2004	+	264 287,00
- Distribution au titre de 2004	—	242 500,00
		<hr/>
Solde des reports	+	64 337,00

Conformément à la réglementation, cette obligation est reportée sur les premiers résultats bénéficiaires des exercices futurs.

C. Pactes d'actionnaires

NEANT.

D. Divers

La société FLANDRE SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE SA, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social :

Le capital social de la société FLANDRE SAS s'élève au 31/12/2004 à 190 565 €. Il est composé de 12 500 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

D – Provisions pour risques et charges

NEANT

E. Dettes

Il s'agit principalement des dettes rattachées aux participations pour 9 353 039 euros ainsi que des intérêts courus qui s'élèvent à 437 761 €.

Les dettes fiscales et sociales sont principalement composées du montant de l'exit tax restant dû liée à l'option SIIC pour 97 601 €.

Voir tableaux en annexe

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe

G. Produits constatés d'avance

NEANT

H. Produits à recevoir

NEANT

I. Charges à Payer

Il s'agit des honoraires d'expertise et de commissariat aux comptes pour 3 523 € ainsi que de l'organigramme à payer pour 1 960 €.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Au 31/12/04, le résultat d'exploitation est de 685 517 €. Il est principalement constitué des loyers pour 1 086 425 € diminués des charges d'honoraires pour 60 618 € et des dotations aux amortissements sur les immobilisations pour 325 432 €.

B – Résultat financier

Au 31/12/04, le résultat financier est de – 432 047 €. Il est principalement constitué des charges d'intérêts sur les avances accordées par la SAS KLEMURS qui s'élèvent à 438 034 €.

C – Résultat exceptionnel

NEANT

D – Impôts sur les bénéfices

La SAS FLANDRE est fiscalement bénéficiaire au 31/12/04. Ce bénéfice n'a pas donné lieu à une provision pour impôt du fait de l'option SIIC.

V. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

Au 30/12/2004 :

- Le montant des avances provenant de KLEMURS société du groupe KLEPIERRE, dont bénéficie la société s'élève 9 353 039 euros.

Les charges financières correspondantes ressortent à 437 761 euros.

- Au titre de la Centralisation Automatique de Trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE Finances, société du groupe KLEPIERRE, les produits financiers s'établissent à 5 987 euros et les charges financières à 272 €.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements Reçus

NEANT

B – Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

- 5 - IMMOBILISATIONS

Désignation : FLANDRE SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A - IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Augmentations	
		par réévaluation au cours de l'exercice	acquisitions, créations apports, virements
Frais établisst, recherche, développem	TOTAL I		
Autres postes immobilis. incorporelles	TOTAL II		
Terrains	5 556 818,40		
- sur sol propre	6 707 181,60		
Constructions - sur sol d'autrui			
- installations générales, agencmts, aménag.			
Installations techniques, matériel et outillage industriels			
- installations générales, agencmts, aménag.			
Autres immob. - matériel de transport			
corporelles - matériel de bureau et informatique, mobilier			
- emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
TOTAL III	12 264 000,00		
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			
TOTAL IV			
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	12 264 000,00		

CADRE B - IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice	Réévaluation légale Valeur d'origine immob. fin d'exercice
	par virement de poste à poste	par cession, mise HS ou mise en équivalence		
Frais établisst, recherche, développem	I			
Autres postes immob.incorporelles	II			
Terrains			5 556 818,40	
- sur sol propre			6 707 181,60	
Constructions - sur sol d'autrui				
- install.général., agencmt				
Install.techn.,matériel,outillage indust.				
- install.général., agencmt				
Autres immob. - matériel de transport				
corporelles - mat.bureau, inf., mob.				
- emballages récupér.				
Immobilis. corporelles en cours				
Avances et acomptes				
TOTAL III			12 264 000,00	
Participations par mise en équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilis. financières				
TOTAL IV				
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)			12,264 000,00	

- 6 - AMORTISSEMENTS

Désignation : FLANDRE SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A					SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
Immobilisations amortissables		Amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties et reprises		Amortissements à la fin de l'exercice			
Frais établist, recherche, développ. I									
Autres immob. incorpor. TOTAL II									
Terrains									
	- sur sol propre	268 287,26	268 287,26			536 574,52			
Constructions	- sur sol autrui		0,00						
	- inst.générales								
Install.techn., mat., outillage indust.									
	- install.agencmts								
Autres immob. corporelles	- matériel transp.								
	- mat.bureau, inf.								
	- embal.récup.div.								
TOTAL III		268 287,26	268 287,26			536 574,52			
TOTAL GENERAL (I à III)		268 287,26	268 287,26			536 574,52			

CADRE B			VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE			CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES		
Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises			
Frais étab. I								
Immo.inc. II								
Terrains								
C.sol prop.	268 287,26							
C.sol autrui								
C.instal.gén.								
Inst.techniq.								
Agct améngt								
Mat. transp.								
Mat. bureau								
Embal.récup.								
TOTAL III	268 287,26							
TOT.GEN.	268 287,26							

CADRE D					CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Mouvements de l'exercice		Montant net au début de l'exercice	Augmentations	Dotations		Montant net à la fin de l'exercice			
Charges à répartir/plusieurs exerc.		57 144,33	0,00	57 144,33					
Primes de rembourst obligations									

- 7 - PROVISIONS

Désignation : FLANDRE SAS

Clôture au : 31/12/2004

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers Prov. pour investissement Prov. pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majoration except. 30% Implant. étrang. avant 01/01/92 Implant. étrang. après 01/01/92 Prov. pour prêts d'installation Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges Prov. pour garanties clients Prov. pertes marchés à terme Prov. pour amendes et pénalités Prov. pour pertes de change Prov. pensions, obligations simil. Prov. pour impôts Prov. pour renouvellement immo. Prov. pour grosses réparations Prov. charges s/congés à payer Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles Prov. immobilisat. corporelles Prov. titres mis en équivalence Prov. titres de participation Prov. autres immo. financières Prov. stocks et en cours Prov. comptes clients Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL (I + II + III)				
Dont dotations et reprises		- d'exploitation - financières - exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

**- 8 - ETAT DES ECHEANCES
DES CREANCES ET DES DETTES**

Désignation : FLANDRE SAS

Clôture au : 31/12/2004

CADRE A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
	Créances rattachées à des participations			
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières			
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients			
	Créance représent. titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
	- impôt sur les bénéfiques			
	Etat et autres - taxe sur la valeur ajoutée	1 165,42	1 165,42	
	collectivités - autres impôts, taxes, versements assimilés			
	- divers			
	Groupe et associés (2)	166 230,45	166 230,45	
	Débiteurs divers (dont pension titres)	203 645,16	203 645,16	
	Charges constatées d'avance			
TOTAUX		371 041,03	371 041,03	

(1) Montant : - prêts accordés en cours d'exercice
- remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires conver.(1)				
Autres emprunts obligataires (1)				
Empr., dettes - à 1 an maximum	64,00	64,00		
établi crédit - à plus de 1 an				
Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	10 062 405,83	9 790 799,60	271 606,23	
Fournisseurs, comptes				
rattachés	3 523,42	3 523,42		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale, aut.org.sociaux	1 960,00	1 960,00		
- impôt bénéfiques	97 600,82	48 800,82	48 800,00	
Etat et autres - T.V.A.				
collectivités - oblig.cautionnées				
- autres impôts				
Dettes immob. cptes rattachés				
Groupe et associés (2)				
Autres dettes (pension titres)	1 861,00	1 861,00		
Dettes représent.titres emprunt.				
Produits constatés d'avance				
TOTAUX	10 167 415,07	9 847 008,84	320 406,23	

(1) Emprunts souscrits ds exerc. 0,00
Emprunts rembour.ds exerc. 700 000,00

(2) Emprunts, dettes associés

SAS FLANDRE 31/12/2004 COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	12 500			15
Actions amorties				
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote				
Actions préférentielles				
Parts sociales				
Certificats d'investissements				

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : FLANDRE SAS

Charges à payer	Montant
Fournisseurs factures non parvenues	3 523,00
Org.sociaux charges à payer	1 960,00
	5 483,00

S.A.S. Flandre

Exercice clos le 31 décembre 2003

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la S.A.S. Flandre, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note I.B.3 de l'annexe concernant l'application des dispositions transitoires du règlement n° 2002-10 du Comité de Réglementation comptable relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- Comme indiqué dans la note I.B.2.a) de l'annexe, dans le cadre de l'option au nouveau régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées, la S.A.S Flandre a procédé à une réévaluation libre de ses immobilisations corporelles dans ses comptes annuels. Nous nous sommes assurés du correct traitement de ces

opérations dans les comptes au regard des règles et principes comptables français, des dispositions spécifiques prévues par le Comité d'Urgence du CNC en date 11 juin 2003 et des évaluations réalisées par les experts indépendants.

- Le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que le niveau des provisions constituées était suffisant sur la base des principes comptables de la société au regard de ces expertises externes.

L'appréciation ainsi portée s'inscrit dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et a donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Le 7 mai 2004

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

Patrice Coslin

BILAN ACTIF

En euros	Au 31 décembre 2003	2002
Immobilisations corporelles		
Terrains	5 556 818	5 648 236
Constructions	6 438 894	4 973 586
Immobilisations financières		
Autres participations		
Créances rachetées à des participations		
TOTAL	11 995 713	10 621 822
Créances		
Créances clients & comptes rattachés		
Autres créances	342 662	291 659
Divers		
Disponibilités	380	3 694
TOTAL	343 042	295 353
Charges à répartir sur plusieurs exercices	57 144	194 291
TOTAL ACTIF	12 395 899	11 111 465

BILAN PASSIF

En euros	Au 31 décembre 2003	2002
Capitaux propres		
Capital social ou individuel	190 565	190 565
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecarts de réévaluation dont écart d'équivalence	1 371 219	
Réserve légale		
Réserves réglementées dont res. prov.cours	7 803	7 803
Report à nouveau	(5 489)	
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	165 699	-(5 489)
TOTAL	1 729 797	192 879
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts, dettes fin. divers (dont emp. participatifs)	10 415 362	10 804 158
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	100 000	110 980
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 691	1 961
Dettes fiscales et sociales	148 050	1 487
Autres dettes		
TOTAL	10 666 103	10 918 586
TOTAL PASSIF	12 395 899	11 111 465

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	Au 31 décembre 2003	2002
Production vendue		
– Services	1 051 175	1 029 483
Chiffre d'affaires net	1 051 175	1 029 483
Autres produits	1	59
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	1 051 177	1 029 542
Autres achats et charges externes	50 940	63 287
Impôts, taxes et versements assimilés	1 649	1 536
Dotations d'exploitation		
Dotations aux amortissements	405 434	325 421
Autres charges	1	2
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	458 024	390 247
Produits financiers		
Produits financiers de participations		
Autres intérêts et produits assimilés	3 798	
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement		6 291
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	3 798	6 291
Intérêts et charges assimilées	507 010	651 075
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	507 010	651 075
Résultat financier	(503 213)	(644 784)
Résultat courant avant impôt	89 940	(5 489)
Produits exceptionnels sur opération en capital		
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opération en capital		
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Impôts sur les bénéfices	(75 759)	
TOTAL DES PRODUITS	1 054 974	1 035 833
TOTAL DES CHARGES	889 276	1 041 322
BENEFICE OU PERTE	165 699	(5 489)

REGLES ET METHODES COMPTABLES

I. FAITS MARQUANTS, PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

A- Faits marquants

1. Faits juridiques

— Option SIIC

Le 26 septembre 2003, KLEPIERRE SA a opté avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003 pour le nouveau statut fiscal des Sociétés d'Investissements immobilières Cotées visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002.

De ce fait KLEMURS SAS, société foncière détenue à plus de 99,99% par KLEPIERRE SA, a également opté, le 26/09/03 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003, pour le nouveau régime fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées.

De ce fait, FLANDRE SAS, société foncière détenue à 99,99% par KLEMURS SAS a également opté le 26/09/03 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003, pour le nouveau régime fiscal des sociétés d'investissements immobilières cotées.

En application de ce nouveau régime fiscal, FLANDRE SAS bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les revenus de l'activité concernée à condition de respecter les règles de distribution contenues dans le régime.

L'adoption de ce régime a conduit FLANDRE SAS à déposer une déclaration fiscale de cessation d'activité au 01/01/03 et notamment à taxer ses plus-values latentes existant au 31 décembre 2002 au taux de 16,5%. En outre, la société en application des textes visant à ce nouveau régime a opté pour la réévaluation de ses actifs et à imputer un impôt libératoire de 16,5% sur l'écart de réévaluation ; les économies d'exit tax résultant de l'utilisation de déficits antérieurs ont été enregistrées dans son compte de résultat.

Ceci étant FLANDRE SAS continuera à être soumise à l'impôt sur les sociétés sur le produit net qu'elle dégagera éventuellement.

Cessation du groupe d'intégration fiscale

L'option pour le régime SIIC entraîne la sortie des sociétés du groupe d'intégration fiscale créé par KLEPIERRE en 1995 et dans lequel FLANDRE SAS était entrée au 01/01/2000. Les économies d'impôts résultant des déficits fiscaux dégagés pendant la période d'intégration fiscale sont restés acquises à KLEPIERRE SA.

2. Acquisition / Cession d'immeuble

NEANT

3. Centralisation automatique de trésorerie

La société SAS FLANDRE adhère depuis le 01/06/2003 à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS KLEPIERRE FINANCE.

4. Acompte sur dividendes

NEANT

5. Evènements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice

NEANT

B. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1. Application des conventions comptables

Les comptes arrêtés au 31/12/2003 sont établis conformément aux dispositions du plan comptable général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes :

- de prudence ;
- d'indépendance des exercices ;
- de respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ;

Et ce, dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2. Méthodes d'évaluation

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Méthodologie de la réévaluation

Les conséquences comptables résultant de l'application du nouveau régime fiscal SIIC sont définies dans l'avis n° 2003-C du 11 juin 2003 du Comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité. Usant des dispositions offertes aux sociétés optant pour le régime fiscal SIIC, FLANDRE SAS a procédé à la réévaluation des immobilisations corporelles dans son bilan social et a constaté l'écart de réévaluation net de l'impôt libératoire dans les fonds propres.

FLANDRE SAS a réévalué son ensemble immobilier inscrit au bilan sur la base de sa valeur d'expertise hors droits au 01/01/03 et a déterminé une nouvelle répartition terrain/construction à cette même date et une nouvelle durée d'amortissement sur la base de cette nouvelle valeur.

Le Comité d'urgence du C.N.C. précise que :

« Les valeurs réévaluées des immobilisations corporelles et financières constituent les nouvelles valeurs brutes qui serviront de base au calcul ultérieur des plus ou moins values en cas de cession , ainsi que des dotations aux amortissements et aux dépréciations qui seront constatées dans les résultats ».

En conséquence, le cumul des amortissements antérieurs à la réévaluation de FLANDRE SAS ont été soldés par les comptes d'immobilisations concernés.

La nouvelle durée d'amortissement retenue pour les constructions figurant à l'actif du bilan de FLANDRE SAS est de 25 ans à compter du 01/01/03.

— *Créances, dettes et disponibilités*

- Les créances, dettes et disponibilités ont été évaluées pour leur valeur nominale.
- Les créances clients font l'objet d'une estimation individuelle à la clôture de chaque exercice, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

— *Charges à répartir*

Les charges à répartir sont les honoraires de notaire consécutifs à l'acquisition du local, soit 685,7 K€, ont été traitées en « frais d'acquisitions des immobilisations » et réparties sur 5 ans au prorata temporis.

— *Impôt sur les résultats*

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002, FLANDRE SAS bénéficie de l'exonération d'impôts sur les sociétés et de ce fait, s'engage à respecter les trois conditions de distribution suivante :

- Distribution à hauteur de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Distribution à hauteur de 50% des plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Distribution de la totalité des dividendes reçus des filiales ayant opté, au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Le produit net financier reste soumis à l'impôt sur les sociétés.

3. Changement de méthode comptable

— *Provisions pour grosses réparations*

Le règlement CRC N° 2002-10 du 12 décembre 2002 a adopté les dispositions transitoires relatives à la comptabilisation des provisions pour grosses réparations applicables jusqu'au 1^{er} janvier 2005.

Ces dispositions transitoires prévoient qu'à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2003 et jusqu'au 31 décembre 2004, les entreprises doivent au choix, dans les comptes individuels et consolidés, pour les dépenses de gros entretien et de grandes révisions :

- Soit constituer des provisions pour grosses réparations.
- Soit appliquer l'approche par composants.

S'agissant des provisions pour grosses réparations concernant les dépenses qui ont pour objet de remplacer tout ou partie des actifs (1^{ère} catégorie) :

- Si les entreprises constataient des provisions pour grosses réparations concernant des dépenses relevant de la 1^{ère} catégorie, elles doivent maintenir le traitement antérieur, sauf si la méthode de comptabilisation par composants est utilisée.
- Si les entreprises ne constataient pas de provisions pour grosses réparations concernant les dépenses relevant de la 1^{ère} catégorie, elles doivent constituer des provisions pour grosses réparations ou opter pour la méthode des composants.

S'agissant des provisions pour grosses réparations concernant les dépenses faisant l'objet de programmes pluriannuels de grosses réparations ou de grandes révisions (2^{ème} catégorie), les entreprises doivent à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2003, soit constituer des provisions pour grosses réparations soit appliquer la méthode de comptabilisation par composants.

Au titre de l'exercice 2003, FLANDRE SAS n'a pas constitué de provisions pour grosses réparations au titre des dépenses de gros entretiens et de grandes révisions (dites de 2^{ème} catégorie) compte tenu de leur faible montant.

II . AUTRES ELEMENTS

A. Consolidation

Les comptes de la FLANDRE SAS sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme KLEPIERRE, elle-même incluse dans le périmètre de BNP PARIBAS.

B. Obligation de distribution

La société FLANDRE SAS clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 165 699 euros et un résultat fiscal du secteur exonéré correspondant à son activité de location (régime SIIC) de 228 735 €. Ce dernier implique une obligation minimale de distribution de 85% du résultat fiscal soit 194 425 €.

Ensuite, le montant de l'obligation de distribution est plafonné au montant du bénéfice comptable, l'excédent éventuel de l'obligation de distribution fiscale par rapport au résultat comptable étant reporté jusqu'à épuisement sur les résultats ultérieurs.

Le montant minimum à distribuer est donc de 151 875 €, il correspond au résultat comptable corrigé des sommes en réserves et du report à nouveau.

C. Pactes d'actionnaires

NEANT.

D. Divers

La société FLANDRE SAS n'a pas de personnel.

Les missions de gestion locative et immobilière sont confiées par voie de mandat à la société SEGECE SA, celles d'administration sont également confiées par mandat à KLEPIERRE CONSEIL, elle-même utilisant le personnel du GIE KLEPIERRE SERVICES.

III. NOTES RELATIVES AU BILAN

A – Actif immobilisé

Voir tableaux en annexe.

B – Autres éléments d'actif

Voir tableaux en annexe.

C – Capitaux propres

Capital social :

Le capital social de la société FLANDRE SAS s'élève au 31/12/2005 à 190 565 €. Il est composé de 12 500 actions d'une valeur nominale de 15,24 euros.

D – Provisions pour risques et charges

NEANT

E. Dettes

Il s'agit principalement des dettes rattachées aux participations ainsi que des intérêts courus qui s'élèvent à 10 160 049 €.

Les dettes fiscales et sociales sont principalement composées du montant de l'exit tax restant dû liée à l'option SIIC.

Voir tableaux en annexe

F. Autres dettes

Voir tableaux en annexe

G. Produits constatés d'avance

NEANT

H. Produits à recevoir

Les intérêts courus de la centralisation de trésorerie de décembre 2003 sont à recevoir.

Voir tableaux en annexe.

I. Charges à payer

Il s'agit des honoraires d'expertise et de commissariat aux comptes ainsi que de l'organigramme à payer.

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

A – Résultat d'exploitation

Au 31/12/03, le résultat d'exploitation est de 593 153 €. Il est principalement constitué des loyers diminués des charges d'honoraires et des dotations aux amortissements sur les immobilisations et sur les charges à répartir.

Les dotations aux amortissements sur les immobilisations ont augmenté par rapport à l'exercice précédent du fait de la réévaluation de l'immeuble.

B – Résultat financier

Au 31/12/03, le résultat financier est de – 503 213 €. Il est principalement constitué des charges d'intérêts sur les avances accordées par la SAS KLEMURS qui s'élèvent à 507 010 €.

C – Résultat exceptionnel

NEANT

D – Impôts sur les bénéfices

La SAS FLANDRE est fiscalement bénéficiaire au 31/12/03. Ce bénéfice n'a pas donné lieu à une provision pour impôt du fait de l'option SIIC, par contre, la société a constaté un produit d'impôt résultant de l'utilisation de ces déficits antérieurs lors de la détermination du montant net d'exit-tax à payer.

V. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A – Engagements reçus

NEANT

B – Engagements donnés

NEANT

ANNEXE

- 5 - IMMOBILISATIONS

Désignation : SAS FLANDRE

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A – IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Augmentations	
		par réévaluation au cours de l'exercice	acquisitions, créations apports, virements
Frais établist, recherche, développem	TOTAL I		
Autres postes immobilis. incorporelles	TOTAL II		
Terrains	5 648 236,09	(91 417,69)	
– sur sol propre	5 648 236,09	1 733 595,94	0,00
Constructions – sur sol d'autrui			
– installations générales, agencmts, aménag.			
Installations techniques, matériel et outillage industriels			
– installations générales, agencmts, aménag.			
Autres immob. – matériel de transport			
corporelles – matériel de bureau et informatique, mobilier			
– emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
TOTAL III	11 296 472,18	1 642 178,25	
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			
TOTAL IV			
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	11 296 472,18	1 642 178,25	

CADRE B – IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice	Réévaluation légale Valeur d'origine immob. fin d'exercice
	par virement de poste à poste	par cession, mise HS ou mise en équivalence		
Frais établist, recherche, dévelopt I				
Autres postes immob.incorporelles II				
Terrains			5 556 818,40	
– sur sol propre	674 650,43		6 707 181,60	
Constructions – sur sol d'autrui				
– install.géné., agencmt				
Install.techn.,matériel,outillage indust.				
– install.géné., agencmt				
Autres immob. – matériel de transport				
corporelles – mat.bureau, inf., mob.				
– emballages récupér.				
Immobilis. corporelles en cours				
Avances et acomptes				
TOTAL III	674 650,43		12 264 000,00	
Participations par mise en équivalence				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilis. financières				
TOTAL IV				
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	674 650,43		12 264 000, 00	

6 AMORTISSEMENTS

Désignation : SAS FLANDRE

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
Immobilisations amortissables	Amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties et reprises	Amortissements à la fin de l'exercice
Frais établist, recherche, développ. I				
Autres immob. incorpor. TOTAL II				
Terrains				
– sur sol propre	674 650,43	268 287,26	674 650,43	268 287,26
Constructions				
– sur sol autrui				
– inst. générales		0,00		
Install. techn., mat., outillage indust.				
– install. agencmts				
Autres immob. corporelles				
– matériel transp.				
– mat. bureau, inf.				
– embal. récup. div.				
TOTAL III	674 650,43	268 287,26	674 650,43	268 287,26
TOTAL GENERAL (I à III)	674 650,43	268 287,26	674 650,43	268 287,26

CADRE B VENTILATION DES DOTATIONS DE L'EXERCICE		CADRE C AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES			
Immobilis. amortissab.	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
Frais étab. I					
Immo. inc. II					
Terrains					
C. sol prop.	268 287,26				
C. sol autrui					
C. instal. gén.					
Inst. techniq.					
Agct aménagt					
Mat. transp.					
Mat. bureau					
Embal. récup.					
TOTAL III	268 287,26				
TOT. GEN.	268 287,26				

CADRE D CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Mouvements de l'exercice	Montant net au début de l'exercice	Augmentations	Dotations	Montant net à la fin de l'exercice
Charges à répartir/plusieurs exerc.	194 290,73	0,00	137 146,40	57 144,33
Primes de rembours obligations				

7 PROVISIONS

Désignation : SAS FLANDRE

Clôture au : 31/12/2003

Nature des provisions	Montant au début de l'exercice	AUGMENTATIONS Dotations	DIMINUTIONS Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Prov. gisements miniers, pétroliers				
Prov. pour investissement				
Prov. pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majoration except. 30%				
Implant. étrang. avant 01/01/92				
Implant. étrang. après 01/01/92				
Prov. pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
TOTAL I				
Prov. pour litiges				
Prov. pour garanties clients				
Prov. pertes marchés à terme				
Prov. pour amendes et pénalités				
Prov. pour pertes de change				
Prov. pensions, obligations simil.				
Prov. pour impôts				
Prov. pour renouvellement immo.				
Prov. pour grosses réparations				
Prov. charges s/congés à payer				
Autres prov. risques et charges				
TOTAL II				
Prov. immobilisat. incorporelles				
Prov. immobilisat. corporelles				
Prov. titres mis en équivalence				
Prov. titres de participation				
Prov. autres immo. financières				
Prov. stocks et en cours				
Prov. comptes clients				
Autres prov. pour dépréciation				
TOTAL III				
TOTAL GENERAL (I + II + III)				
		- d'exploitation		
Dont dotations et reprises		- financières		
		- exceptionnelles		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

Désignation : SAS FLANDRE

Clôture au : 31/12/2003

CADRE A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
	Créances rattachées à des participations			
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières			
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients			
	Créance représent. titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
	– impôt sur les bénéfices			
	Etat et autres – taxe sur la valeur ajoutée	14 893,00	14 893,00	
	collectivités – autres impôts, taxes, versements assimilés			
	– divers			
	Groupe et associés (2)	190 594,24	190 594,24	
	Débiteurs divers (dont pension titres)	137 175,01	137 175,01	
	Charges constatées d'avance			
	TOTAUX	342 662,25	342 662,25	

(1) Montant : – prêts accordés en cours d'exercice
– remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consentis aux associés

CADRE B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d' 1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires conver.(1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Empr., dettes – à 1 an maximum				
	établissement crédit – à plus de 1 an				
	Empr.,dettes financ.divers (1) (2)	10 415 361,96	10 160 048,99		255 312,97
	Fournisseurs, comptes rattachés	2 691,00	2 691,00		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale, aut.org.sociaux	1 649,00	1 649,00		
	– impôt bénéfices	146 400,82		146 400,82	
	Etat et autres – T.V.A.				
	collectivités – oblig.cautionnées				
	– autres impôts				
	Dettes immob. cptes rattachés				
	Groupe et associés (2)				
	Autres dettes (pension titres)				
	Dettes représent.titres emprunt.				
	Produits constatés d'avance				
	TOTAUX	10 566 102,78	10 164 388,99	146 400,82	255 312,97

(1) Emprunts souscrits ds exerc.

0,00

Emprunts rembour.ds exerc.

901 074,99

(2) Emprunts, dettes associés

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	12 500			15
Actions amorties				
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote				
Actions préférentielles				
Parts sociales				
Certificats d'investissements				

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Désignation : SAS FLANDRE

Produits à recevoir	Montant
intérêts courus à recevoir sur centralisation de trésorerie	380,00

DETAIL DES CHARGES A PAYER

Désignation : SAS FLANDRE

Charges à payer	Montant
Dettes fournisseurs, factures non parvenues	2 691,00
Org.sociaux charges à payer	1 649,00
	4 340,00

DETAIL DES CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES

Désignation : SAS FLANDRE

Nature	31/12/2003
Etalement de frais d'acquisition	57 144,00
TOTAL GENERAL	57 144,33

20.2 INFORMATIONS FINANCIÈRES *PRO FORMA*

20.2.1 Informations financières *pro forma* au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (actifs Buffalo Grill)

Rapport sur des informations *pro forma* pour l'exercice 2005 et le premier semestre 2006 intégrant l'acquisition des actifs Buffalo Grill

En notre qualité de commissaire aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations *pro forma* de la société Klémurs relatives à l'exercice 2005 et au premier semestre 2006 incluses dans la partie 20.2.1 de son document de base daté du 31 octobre 2006.

Ces informations *pro forma*, établies respectivement à partir des comptes annuels de l'exercice 2005 audités par Ernst & Young et des comptes intermédiaires relatifs au premier semestre 2006 qui ont fait l'objet d'un examen limité de notre part, ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'opération d'acquisition des actifs Buffalo Grill aurait pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société Klémurs au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 si l'opération avait pris effet au 1^{er} janvier 2005. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance envisagée.

Ces informations *pro forma* ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux informations *pro forma*.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations *pro forma*.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations *pro forma* ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations *pro forma* ont été établies concordent avec les documents sources, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements *pro forma* et à nous entretenir avec la Direction de la société Klémurs pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de la société appliquées dans les comptes annuels 2005 et dans les comptes intermédiaires du premier semestre 2006.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels le prospectus incluant le document de base visé par l'AMF serait notifié et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 31 octobre 2006

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ

BILAN PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2005

ACTIF 31/12/2005

en milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	Somme	Retraitements	TOTAL	Impact Buffalo Grill en +	Impact Buffalo Grill en -	Proforma
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES							131 718		131 718
Droit au bail							131 718		131 718
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 764,1	8 212,0	11 246,2	22 222,3	0,0	22 222,3	127 941	-2 537	147 626
Terrains	1 137	5 707	5 557	12 401		12 401	60 878		73 279
Constructions	1 627	2 505	5 689	9 821		9 821	67 062	-2 537	74 347
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	15 911			15 911	-15 911	0			0
Titres de participations	738			738	-738	0			
Créances sur participations	15 173			15 173	-15 173	0			
CREANCES	148	231	161	540		540			540
Clients et comptes rattachés		20		20		20			20
Autres créances	148	211	161	520	0	520			520
DISPONIBILITES	0	0		1	0	1	22 491	-21 523	968
TOTAL ACTIF	18 824	8 443	11 407	38 674	-15 911	22 763	282 150	-24 060	280 852

PASSIF 31/12/2005

en milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	Somme	Retraitements	TOTAL	Impact Buffalo Grill en +	Impact Buffalo Grill en -	Proforma
CAPITAUX PROPRES	568	2 040	1 785	4 393	-738	3 655	155 733		159 388
Capital et prime d'émission	150	52	191	392	-242	150	150 000		150 150
Ecart de réévaluation		1 611	1 371	2 982	-2 982	0			0
Prime de fusion					2 486	2 486			2 486
Réserve légale	11	5	19	35	-24	11			11
Réserves réglementées		0	8	8	-8	0			0
Report à nouveau	-49	3	-142	-187	138	-49			-49
Résultat de l'exercice	456	369	338	1 163	-106	1 057	2 534		3 591
Provisions réglementées							3 199		3 199
DETTES FINANCIERES	18 239	6 263	9 335	33 837	-15 173	18 664	120 537	-18 180	121 020
Dettes bancaires			0	0		0	116 039		116 039
Dettes diverses									
Dépôt et cautionnements reçus	59	138	286	483		483	4 498		4 981
Dettes diverses et autres dettes	18 180	6 125	9 048	33 353	-15 173	18 180		-18 180	0
DETTES d'EXPLOITATION	17	140	157	313	0	313			313
Acomptes reçus/commandes en cours		52	100	152		152			152
Fournisseurs	13	6	6	25	0	25			25
Dettes fiscales et sociales	4	82	51	137		137			137
AUTRES DETTES			131	131		131			131
TOTAL PASSIF	18 824	8 443	11 407	38 674	-15 911	22 763	276 270	-18 180	280 852

COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2005

en milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements	TOTAL	Impact Buffalo Grill	Proforma
CHIFFRE D'AFFAIRES	231	799	1 145	2 175		2 175	17 993	20 168
PRODUITS D'EXPLOITATION	231	799	1 145	2 175		2 175	17 993	20 168
Autres Achats et Charges Externes	-43	-66	-74	-183		-183	-5 315	-5 498
Impôts, Taxes et vers Assimilés		1	-3	-2		-2	-29	-30
Dotation aux Amortissements	-80	-115	-339	-534		-534	-2 537	-3 071
Autres Charges	0	0	0	0		0	-50	-50
CHARGES D'EXPLOITATION	-123	-180	-416	-719		-719	-7 931	-8 650
RESULTAT D'EXPLOITATION	108	619	729	1 456		1 456	10 062	11 518
PRODUITS FINANCIERS	1 135	4	5	1 144	-755	389		389
CHARGES FINANCIERES	-787	-254	-397	-1 438	649	-789	-4 329 3	-5 118
RESULTAT FINANCIER	347	-250	-391	-294	-106	-400	-4 329	-4 729
Amortissements dérogatoires							-3 199	-3 199
RESULTAT EXCEPTIONNEL							-3 199	-3 199
RESULTAT NET	456	369	338	1 163	-106	1 056	2 534	3 590
neutralisation élément non récurrent boni de fusion								-377
RESULTAT net hors élément récurrent								3 213

BILAN PRO FORMA AU 30 JUIN 2006

ACTIF 30/06/2006

en milliers d'euros	Proforma 31 décembre 2005	Proforma 30 juin 2006
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	131 718	131 718
Droit au bail	131 718	131 718
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	147 626	145 257
Terrains	73 279	73 279
Constructions	74 347	71 978
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	0	
Titres de participations		
Créances sur participations		
CREANCES	540	520
Clients et comptes rattachés	20	0
Autres créances	520	520
DISPONIBILITES	968	641
TOTAL ACTIF	280 852	278 136

PASSIF 30/06/2006

en milliers d'euros	Proforma 31 décembre 2005	Proforma 30 juin 2006
CAPITAUX PROPRES	159 388	159 590
Capital et prime d'émission	150 150	150 150
Ecart de réévaluation	0	
Prime de fusion	2 486	2 486
Réserve légale	11	191
Réserves réglementées	0	
Report à nouveau	-49	310
Résultat de l'exercice	3 591	1 655
Provisions réglementées	3 199	4 798
DETTES FINANCIERES	121 020	118 126
Dettes bancaires	116 039	113 145
Dettes diverses		
Dépôt et cautionnements reçus	4 981	4 981
Dettes diverses et autres dettes	0	
DETTES d'EXPLOITATION	313	289
Acomptes reçus/commandes en cours	152	152
Fournisseurs	25	0
Dettes fiscales et sociales	137	137
AUTRES DETTES	131	131
TOTAL PASSIF	280 852	278 136

COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA AU 30 JUIN 2006

en milliers d'euros	Klémurs	CANDE société fusionnée	FLANDRE société fusionnée	Total	Retraitements	Total	Impact Buffalo Grill	Proforma
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 095			1 095		1 095	9 061	10 156
PRODUITS D'EXPLOITATION	1 095			1 095		1 095	9 061	10 156
Autres Achats et Charges Externes	-84			-84		-84	-2 953	-3 037
Impôts, Taxes et vers Assimilés	-21,5			-21,5		-22	-14	-36
Dotations aux Amortissements	-262,5			-2 62,5		-263	-1 268	-1 531
Autres Charges						0	-25	-25
CHARGES D'EXPLOITATION	-368			-368		-368	-4 261	-4 629
RESULTAT D'EXPLOITATION	727			727		727	4 799	5 526
PRODUITS FINANCIERS	609			609	-601	8		8
CHARGES FINANCIERES	-394			-394		-394	-2 174	-2 568
RESULTAT FINANCIER	215			215	-601	-386	-2 174	-2 560
Produits exceptionnels sur opération en capital	1 126			1 126		1 126		
Produits exceptionnels	1 126			1 126		1 126		1 126
Charges exceptionnels sur opération en capital	-838			-838		-838		-838
Amortissements dérogatoires							-1 599	-1 599
Charges exceptionnels	-838			-838		-838		-2 437
RESULTAT EXCEPTIONNEL	288			288		288	-1 599	-1 311
RESULTAT NET	1 230	0	0	1 230	-601	629	1 026	1 655
neutralisation élément non récurrent cession d'actif							—	-288
RESULTAT net hors élément récurrent								1 367

Notes annexes aux informations financières *pro forma* Klémurs au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006

Les informations *pro forma* au 31 décembre 2005 couvrant une période de 12 mois et au 30 juin 2006 couvrant une période de 6 mois, ont été établies conformément aux règles et méthodes françaises et en application des règlements CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs et CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

Ces informations *pro forma* ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition à venir des actifs Buffalo Grill par la Société et le financement de cette acquisition par fonds propres et endettement, auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société KLEMURS au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 si les opérations avaient pris effet au 1er janvier 2005.

De par leur nature même, les informations *pro forma* décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de leur survenance réelle.

Les informations financières *pro forma* présentent la situation du Groupe en tenant compte :

1. de l'accord stratégique signé le 3 août 2006 entre Klépierre et le Groupe Buffalo Grill composé d'un contrat-cadre de cession portant sur 129 restaurants de l'enseigne ;

Le contrat-cadre de cession prévoit pour partie des cessions en pleine propriété et pour partie des cessions de contrats de crédit-bail. Le transfert de ces deux catégories d'actifs doit intervenir avant le 20 décembre 2006, ils sont subdivisés en trois tranches distinctes :

— Actifs appartenant à la tranche A :

68 actifs dont 24 actifs sont détenus en pleine propriété et 44 actifs sont financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

— Actifs appartenant à la tranche B :

12 actifs actuellement financés dans le cadre de contrats de crédit-bail dont certains prévoient des levées d'option au 31 mars 2007, d'autres au 30 juin 2007 et les derniers au 30 septembre 2007.

— Actifs appartenant à la tranche C :

49 actifs actuellement financés dans le cadre de contrats de crédit-bail.

Conformément aux termes du contrat-cadre de cession, la société Klépierre a l'intention d'exercer sa faculté contractuelle de substitution au profit de Klémurs, et ce à compter de la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'admission aux négociations des actions de Klémurs sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

2. Le contrat de cession prévoit par ailleurs selon les tranches diverses conditions suspensives, toutefois celles-ci sont considérées comme usuelles et non susceptibles de remettre en cause l'ensemble ou une part significative de l'acquisition envisagée. Aussi, l'hypothèse de la réalisation de l'acquisition par Klémurs de 129 restaurants Buffalo Grill semble raisonnable et peut être traduite sans réserve dans les informations *pro forma* à inclure dans ce document de base, et ce en conformité avec les recommandations du CESR relatives aux informations financières *pro forma*.

Sur les 129 restaurants objet de la transaction, 24 feront l'objet d'une vente en pleine propriété et 105 feront l'objet d'une cession de contrat de crédit-bail. Comme les termes de ces contrats le permettent pour 33 d'entre eux, des levées anticipées d'option d'achat pourront être réalisées de tels sortes qu'au plus tard au 31 décembre 2007, les restaurants concernés deviennent la pleine propriété de Klémurs. Pour l'établissement du présent *pro forma*, ces options ont été réputées levées et les actifs acquis en pleine propriété au 1er janvier 2005. En revanche, les contrats qui ont pour effet l'intégration de l'actif immobilier au-delà du 31 décembre 2007 ont été comptabilisés comme tels.

3. des hypothèses de financement déterminées sur la base de conditions ayant fait l'objet de propositions récentes par deux banques suite à l'accord intervenu avec Buffalo Grill, des conditions financières appliquées aux contrats de crédit bail de la tranche A et des nouvelles conditions financières récemment accordées aux contrats de Crédit Bail de la Tranche C.
4. des effets de la fusion de la SAS Flandre et de la SAS Candé sur le bilan et le compte de résultat de la société Klémurs au 31 décembre 2005 comme si les opérations avaient pris effet au 1er janvier 2005. Les ajustements effectués concernent l'élimination des opérations intragroupes (comptes courants, charges et produits financiers) et les retraitements liés à la fusion (i) élimination des titres dans Klémurs et (ii) retraitement des capitaux propres de la SAS Candé et de la SAS Flandre.

En revanche, les Etats Financiers *pro forma* ne reflètent pas l'incidence :

- de l'option pour le régime fiscal SIIC pour les raisons détaillées au point 3 ci-après ;
- des frais d'introduction en bourse de Klémurs ;
- du portage du crédit de TVA consécutif à la cession de certains contrats de crédit bail.

1. Revue des hypothèses du compte de résultat

1.1. Loyers

Dans le cadre des accords avec Buffalo Grill, des baux d'une durée de 9 ans, renouvelables 2 fois à la demande de Buffalo Grill, seront signés en décembre 2006 avec effet au 1er janvier 2007.

Le loyer de ces baux sera composé :

- d'un loyer minimum garanti entièrement indexé sur l'indice de la construction
- d'un loyer variable dès lors que le loyer représentera, selon les sites, moins de 8% ou de 8,5% du chiffre d'affaires d'un restaurant.

Pour la réalisation des loyers *pro forma* sur l'exercice 2005 et sur le 1er semestre 2006, les loyers 2007 contractualisés dans l'accord entre Klépierre et Buffalo Grill, ont été désindexés.

Aucun loyer variable n'a été retenu.

1.2. Charges d'exploitation

Les charges de la Société se divisent en deux grandes catégories : d'une part, (i) les charges locatives non récupérées et charges sur immeubles (telles que les honoraires de gestion locative non refacturés, les provisions et pertes sur créances ainsi que diverses autres charges afférentes aux immeubles — travaux d'entretien non refacturés, frais d'éviction des locataires, honoraires d'avocats...), qui sont afférentes aux immeubles, et d'autre part, (ii) les charges externes.

La Société n'a pas de charges de personnel.

Les charges externes de la Société sont calculées de manière théorique pour chaque exercice et correspondent notamment aux frais liés à la communication financière, aux expertises du patrimoine immobilier, aux jetons de présence versés aux membres du conseil de surveillance, et à la rémunération du Gérant conformément aux dispositions prévues dans les statuts.

Ces frais ont été estimés par la Société par rapport à sa connaissance actuelle de son activité :

- les redevances des contrats de crédit bail ;
- la rémunération du gérant : (i) une commission forfaitaire de 150 K€ et (ii) 3% des loyers encaissés sur l'ensemble du périmètre de la Société, les autres éléments de rémunération du gérant prévus statutairement ne trouvant pas à s'appliquer sur la période considérée ;
- honoraires juridiques, de commissaire aux comptes, d'expert immobilier ;
- l'ensemble des charges refacturés à 100% au locataire comme le stipulent les contrats de bail : taxe foncière, assurance, tous travaux refacturés de l'article 606 du Code civil.

Aucune provision pour créances douteuses n'a été comptabilisée pour l'établissement de ces informations *pro forma*.

2. Revue des hypothèses du bilan

Il a été considéré que l'ensemble des produits encaissables et des charges à décaisser a été réglé ou payé à la date du 31 décembre 2005 et du 30 juin 2006.

La TVA collectée sur les loyers a été payée à l'administration.

Il n'y a donc pas de dettes fournisseurs ou de créances clients.

2.1. Acquisition des Actifs Buffalo Grill

L'acquisition par Klépierre (ou Klémurs se substituera) porte sur la propriété immobilière de 129 restaurants Buffalo Grill pour un prix de 302 millions d'euros (droits et frais compris), accompagnée de la signature de baux commerciaux d'une durée de 9 ans ferme, renouvelables 2 fois à la demande de Buffalo Grill.

En vertu de la convention définie ci avant, sont réputés acquis en pleine propriété au 1er janvier 2005 les actifs suivants :

- 24 actifs de la tranche A qui feront l'objet d'une acquisition en pleine propriété avant le 31 décembre 2006 ;
- 17 actifs de la tranche A et 4 actifs de la tranche C provenant de crédits- baux dont la levée d'option d'achat anticipée aura pour conséquence l'intégration des immeubles dans les comptes de la Société au plus tard le 31 décembre 2007 ;
- les 12 actifs de la tranche B dont les crédits-baux viendront à échéance au cours de l'année 2007.

Le solde, soit 72 restaurants, sera comptablement traité via l'acquisition de contrats de crédit-bail.

2.2. Comptabilisation des actifs en pleine propriété

Les actifs comptabilisés en pleine propriété selon la convention définie ci-avant sont traités comme s'ils avaient été acquis bien que la Société n'en soit pas propriétaire à la date d'établissement des informations *pro forma*. Les redevances de loyer de crédit-bail sont éliminées et remplacées par une dotation aux amortissements et une charge financière.

Les immobilisations sont enregistrées au modèle du coût et font l'objet d'un amortissement selon la méthode des composants conformément au règlement CRC 2002-10.

L'application de la méthode des composants s'appuie sur les recommandations émises par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) en matière de composants et de durées d'utilité. Outre le terrain, quatre composants ont été identifiés :

- gros œuvre
- façades, couverture, étanchéité
- installations générales et techniques
- agencements

Les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes, liés à l'acquisition, peuvent sur option, être rattachés au coût d'acquisition de l'immobilisation ou comptabilisés en charges. La société a retenu l'option de les rattacher au coût de l'immobilisation.

Conformément aux normes comptables françaises, les valeurs brutes comptables des immobilisations corporelles ont été déterminées à partir des prix de transaction.

Les valeurs ont été réparties entre terrain et construction par comparaison avec le coût de construction d'un restaurant type Buffalo Grill. La ventilation des composants est établie sur la base des caractéristiques techniques propres à un restaurant Buffalo Grill.

Le coût de construction de chaque établissement a été déterminé à partir du coût standard d'un restaurant type ajusté du coefficient « superficie utile du restaurant concerné /superficie utile du restaurant type ». La part du terrain correspond à la différence entre la valeur hors droits (diminuée des abattements pour les baux à construction) et la valeur de la construction avec un plancher à 25%. La durée d'amortissement moyenne est plafonnée à 30 ans. Les frais et droits d'acquisition sont immobilisés et répartis au prorata du terrain et de la construction. Les droits ont été pris en compte selon les modalités d'acquisition des actifs : acquisition en pleine propriété ou cession de contrat de crédit bail.

2.3. Comptabilisation des contrats de crédit-bail

L'acquisition d'un contrat de crédit-bail immobilier s'analyse en l'acquisition, d'une part, d'un droit au bail et, d'autre part, d'une promesse unilatérale de vente, c'est-à-dire d'un droit de nature incorporelle permettant au preneur de devenir propriétaire de l'immeuble au terme du contrat ; le prix payé par l'acquéreur peut ainsi représenter le coût d'acquisition d'un nouvel élément incorporel de l'actif immobilisé.

Le prix d'un contrat est égal à la différence entre :

- la valeur de l'immeuble, calculée par rapport à un prix de marché ou à une expertise ;
- et la valeur de la dette correspondant à la somme des redevances actualisées restant à courir à laquelle s'ajoute la valeur résiduelle actualisée de l'actif immobilier en fin de contrat. Le taux d'actualisation à appliquer doit se situer entre le taux appliqué au contrat de crédit-bail et le taux du marché de l'argent au jour de l'« acquisition » du contrat.

Il est comptabilisé en « Droit au bail » et ne fait pas l'objet d'un amortissement comptable.

Fiscalement, le coût d'acquisition est identique et constitue un élément incorporel amortissable :

- la partie de droits correspondant au terrain n'est pas amortissable,
- la partie de droits correspondant aux constructions est amortie sur la durée normale d'utilisation de l'immeuble appréciée à la date d'acquisition du contrat.

Il en résulte une divergence entre règles comptable et fiscale. L'amortissement fiscal étant obligatoire, un amortissement dérogatoire est comptabilisé dans les comptes *pro forma*.

72 Actifs Buffalo Grill sont comptabilisés en Crédit-Bail :

27 appartiennent à la Tranche A, pour lesquels les clauses de levée d'option d'achat anticipé ne permettent pas une intégration des actifs immobiliers avant le 31 décembre 2007 et 45 appartiennent à la Tranche C.

- Pour les 27 actifs de la Tranche A, le compte de résultat intègre l'amortissement du capital (pour 2,6 millions d'euros au 31 décembre 2005 et 1,4 million d'euros au 30 juin 2006) et le coût de financement tels qu'ils ont été encourus par Buffalo Grill sur la période concernée.

- Pour les 45 actifs de la Tranche C, en accord avec le crédit-bailleur, le capital restant dû à la date d'acquisition par Klémurs a été entièrement reporté à l'échéance finale des contrats, sans amortissement pendant la période intercalaire. Aucun amortissement n'a par conséquent été pris en compte pour l'établissement des présents *pro forma*. Le coût de ces financements a été transformé en taux variable assorti d'une marge sur les bases des conditions de marché actuelles. Dans les comptes *pro forma*, la charge financière afférente à ces contrat de crédit-bail a été calculée sur cette base, à partir des taux variables de la période concernée.

2.4. Capitaux propres

Conformément aux statuts de la Société, un dividende prioritaire de 5% du résultat net de l'exercice précédent est distribué à l'associé commandité Klépierre Conseil.

La distribution des dividendes est fixée conformément aux obligations du régime SIIC décrites ci-dessous.

2.5. Hypothèses de financement

Conformément à la politique financière de Klémurs, le montant de dettes financières a été estimé de manière à ne pas dépasser 65% de la valeur de ses actifs. Il se répartit entre le capital restant dû sur les crédits-baux achetés (et ne pouvant être dénoués qu'à partir du 1^{er} janvier 2008) et un financement bancaire à mettre en place :

- Le capital restant dû sur les crédits-baux achetés est de 40,7 M€ au 30/06/2006 et 42,1 M€ au 31/12/2005 ; à noter que le remboursement du capital restant dû sur les contrats de crédit-bail de la seule tranche C est intégralement *in fine*, conformément aux accords avec le crédit-bailleur.
- Sur la base des propositions bancaires reçues, les caractéristiques suivantes ont été retenues pour la dette bancaire :
 - Montant maximum total : 200 millions d'euros ;
 - Une tranche senior à 5 ans d'un montant maximum de 150 à 170 millions d'euros dont la marge indicative devrait être de 0,60% ;
 - Une tranche subordonnée à 5 ans d'un montant maximum de 30 à 50 millions d'euros dont la marge indicative devrait être de 0,80%.

En l'absence de remboursement du capital restant dû sur certains crédits baux, le montant maximum de crédit bancaire utilisé pour l'établissement des comptes *pro forma* n'excède jamais le montant de la tranche senior.

En matière de politique de couverture de taux d'intérêt, l'intention de la Société est de couvrir à taux fixe environ 70% de son endettement net total sur une durée moyenne au moins égale à 5 ans. Dans les comptes *pro forma*, seule la tranche senior a été tirée à hauteur de 116 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Les comptes *pro forma* intègrent une souscription de swaps pour un montant notionnel de 97 M€ permettant d'atteindre un taux de couverture de 70% (y compris crédits-baux). Le taux retenu pour ces instruments est le taux de swap à 7 ans au jour de la simulation (19 octobre 2006), soit 3,98%.

Les frais financiers sur les dettes financières restant à taux variable après couverture ont été calculés à partir de la moyenne quotidienne du taux Euribor 3 mois au cours de la période concernée, soit 2,19% en 2005 et 2,75% pour le premier semestre 2006.

Compte tenu de ces hypothèses, le coût moyen de la dette de Klémurs ressort à 4,37% en 2005, et 4,57% pour le premier semestre 2006.

En fonction des projets de croissance de la Société et des conditions du marché, la Société se réserve la faculté de structurer cet endettement en totalité ou en partie sous forme de dette senior (jusqu'à 50% environ), le solde pouvant être constitué de dette subordonnée. (Voir paragraphe 6.1.4 « Présentation de l'activité de la Société – Politique financière »).

La variation du coût de la dette induite par une hausse des taux de 100 points de base serait de 0,22%, soit 0,3 million d'euros.

2.6. Dépôt de garantie

Les dépôts de garanties, comptabilisés en dettes financières, ont pour contrepartie un montant équivalent dans les comptes de la Société au titre de la trésorerie. En effet, ces dépôts de garantie, bien qu'étant dus à terme par la Société, constituent pour cette dernière une source de liquidités.

En ce qui concerne Buffalo Grill, le dépôt de garantie prévu au contrat est de 3 mois de loyers.

3. Régime SIIC

3.1. Règle du régime Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées

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 réglementé français, dotées d'un capital minimum de 15 millions d'euros et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique. L'option est irrévocable. Les filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et détenues à au moins 95% peuvent également opter pour ce régime.

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

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

3.2. L'exit tax de Klémurs

L'introduction en bourse de Klémurs entraînera sa sortie du régime SIIC en tant que filiale de Klépierre. Toutefois, Klémurs opérera immédiatement pour le régime SIIC en tant que société cotée. La date d'effet de cette option sera le premier jour de l'exercice suivant l'exercice de sortie du périmètre SIIC de Klépierre, de sorte qu'il n'y aura pas de rupture dans l'application du régime SIIC applicable à Klémurs. A cet effet, Klémurs clôturera l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2006 de manière anticipée la veille du jour de première cotation des actions.

L'option pour le régime SIIC d'une société entraîne en principe l'imposition des plus-values latentes au taux de 16,5% (« Exit tax »). Son montant est estimé à 1,4 million d'euros.

Toutefois, dès lors qu'il n'y a pas de rupture dans l'application du régime SIIC, Klémurs estime que l'Exit tax ne devrait pas trouver à s'appliquer. Klémurs en a demandé confirmation aux autorités fiscales dans le cadre d'une demande d'interprétation.

En tout état de cause, cette charge qui n'est pas récurrente n'a pas été comptabilisée dans les comptes *pro forma*.

4. Juste valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers

La Société ne disposant pas de filiales, n'établit pas de comptes consolidés et publie uniquement des comptes sociaux en normes françaises. Néanmoins, pour se rapprocher de l'information financière fournie dans le cadre de l'application des normes internationales IFRS, la société prévoit de fournir en annexe :

- Deux fois par an, les actifs feront l'objet d'expertises dont le résultat sera fourni en annexe aux comptes, sans donner lieu à une éventuelle réévaluation comptable des actifs en cas d'augmentation de leur valeur et servira au calcul de l'actif net réévalué communiqué au marché par la Société.

Une analyse de sensibilité à la variation de valeur des actifs de Klémurs avant et après acquisition Buffalo Grill a été réalisée. Elle aboutit aux conclusions suivantes :

En cas de hausse de 1% des taux de capitalisation retenus par les experts au 30 juin 2006 pour la valorisation du patrimoine détenu par Klémurs, la valeur droits compris diminuerait de 4,0 M€, soit -12,7%. En cas de baisse de 1%, l'impact serait positif de 5,4 M€, soit +17,0%. Après prise en compte de l'opération Buffalo Grill sur la base de son prix d'acquisition, une baisse des taux de capitalisation de 1% engendrerait une perte de valeur de 44,2 M€, soit -15,5%; une hausse de 1% aurait un impact positif de 60,4 M€, soit +18,7%.

- Par ailleurs, la valeur de marché des instruments financiers sera indiquée en hors bilan à chaque arrêté comptable de la Société. Si la Société venait à détenir un portefeuille d'instruments dérivés, celui-ci serait destiné à la couverture du risque de taux sur tout ou partie de l'endettement existant ou à venir, et ce compte tenu du besoin global et de la durée prévisible des financements dans le cadre de la politique financière mise en place par la Société. Ce portefeuille d'instruments dérivés sera évalué à chaque arrêté comptable en fonction de l'évolution des conditions de marché. Il en sera de même, le cas échéant, pour la valeur de marché des dettes souscrites à taux fixe. Sauf événement de crédit majeur, la juste valeur des dettes bancaires à taux variable sera estimée égale à leur montant nominal.

20.2.2 Informations financières *pro forma* au 30 juin 2005 (fusion)

Rapport sur des informations *pro forma* au 30 juin 2005 prenant en compte la fusion de ses filiales les SAS Candé et SAS Flandre

En notre qualité de commissaire aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations *pro forma* de la société Klémurs relatives au premier semestre 2005 incluses dans la partie 20.2.2 de son document de base daté du 31 octobre 2006.

Ces informations *pro forma* ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que la fusion absorption par Klémurs de ses deux filiales, la SAS Candé et la SAS Flandre, aurait pu avoir sur le bilan et le compte de résultat non audités ni soumis à examen limité de la société Klémurs au 30 juin 2005 si l'opération avait pris effet au 1er janvier 2005. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations *pro forma* ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux informations *pro forma*.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations *pro forma*.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations *pro forma* ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations *pro forma* ont été établies concordent avec les documents sources, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements *pro forma* et à nous entretenir avec la Direction de la société Klémurs pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations *pro forma* ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de la société appliquées dans les comptes intermédiaires du premier semestre 2006.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels le prospectus incluant le document de base visé par l'AMF serait notifié et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 31 octobre 2006

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ

BILAN PRO FORMA AU 30 JUIN 2005

ACTIF 30 juin 2005

en milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements	PROFORMA
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 804	8 270	11 417	22 491	0	22 491
Terrains	1 137	5 707	5 557	12 401		12 401
Constructions	1 667	2 563	5 860	10 090		10 090
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	16 613			16 613	-16 613	0
Titres de participations	738			738	-738	0
Créances sur participations	15 875			15 875	-15 875	0
CREANCES	155	196	205	556		556
Clients et comptes rattachés		8	33	41		41
Autres créances	155	188	172	515		515
DISPONIBILITES	0	0	0	1	0	1
TOTAL ACTIF	19 572	8 466	11 622	39 661	-16 613	23 048

comptes historiques du 30 juin 2005 non audités

PASSIF 30 juin 2005

en milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements	PROFORMA
CAPITAUX PROPRES	577	1 842	1 607	4 026	-738	3 288
Capital	150	52	191	392	-242	150
Ecart de réévaluation		1 611	1 371	2 982	-2 982	0
Prime de fusion					2 486	2 486
Réserve légale	11	5	19	35	-24	11
Réserves réglementées		0	8	8	-8	0
Report à nouveau	-49	3	-142	-187	138	-49
Résultat de l'exercice	465	171	160	796	-106	690
DETTES FINANCIERES	18 982	6 443	9 856	35 281	-15 875	19 406
Dépôt et cautionnements reçus	59	138	286	483		483
Dettes ratt à des participations	18 923	6 305	9 570	34 798	-15 875	18 923
DETTES d'EXPLOITATION	13	181	159	353	0	353
Acomptes reçus/commandes en cours		17	50	67		67
Fournisseurs	6	5	5	16		16
Dettes fiscale et sociales	7	159	104	270		270
AUTRES DETTES	1	0	0	1		1
TOTAL PASSIF	19 573	8 466	11 622	39 661	-16 613	23 048

comptes historiques du 30 juin 2005 non audités

COMPTE DE RESULTAT *PRO FORMA* AU 30 JUIN 2005

en milliers d'euros	KLEMURS	CANDE	FLANDRE	TOTAL	Retraitements	PROFORMA
CHIFFRE D'AFFAIRES	115	399	573	1 087	0	1 087
PRODUITS D'EXPLOITATION	115	399	573	1 087		1 087
Autres Achats et Charges Externes	-16	-43	-30	-89		-89
Impôts, Taxes et vers Assimilés		2	-1	1		1
Dotation D'Exploitation	-40	-57	-168	-265		-265
CHARGES D'EXPLOITATION	-56	-98	-199	-353		-353
RESULTAT D'EXPLOITATION	60	301	374	734		734
PRODUITS FINANCIERS	835	3	5	843	-457	386
Produits financiers participation	483			483	-106	377
Autres intérêts et produits assimilés	352	3	5	360	-351	9
CHARGES FINANCIERES	-430	-134	-217	-781	-351	-430
Intérêts et charges assimilées	-430	-134	-217	-781	-351	-430
RESULTAT FINANCIER	405	-131	-212	62	-106	-44
RESULTAT EXCEPTIONNEL						
RESULTAT NET	465	170	162	796	-106	690

comptes historiques du 30 juin 2005 non audités

Notes annexes aux informations financières *pro forma* de Klémurs au 30 juin 2005

Les informations semestrielles *pro forma* au 30 juin 2005 de la société Klémurs couvrant une période de 6 mois ont été établies conformément aux règles et méthodes françaises et en application des règlements CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs et CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs.

Ces informations *pro forma* ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que la fusion des SAS Flandres et SAS Candé, aurait pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société KLEMURS au 30 juin 2005 si les opérations avaient pris effet au 1er janvier 2005.

De par leur nature même, les informations *pro forma* décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de leur survenance réelle.

Les informations financières *pro forma* ont été élaborées en tenant compte :

- de la situation intermédiaire non auditée au 30 juin 2005 de la Société Klémurs ;
- de la situation intermédiaire au 30 juin 2005 non auditée des SAS Flandres et SAS Candé ;
- des conséquences de la fusion avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005.

Les ajustements effectués concernent l'élimination des opérations intragroupes (comptes courants, charges et produits financiers) et les retraitements liés à la fusion (i) élimination des titres dans Klémurs et (ii) retraitement des capitaux propres de la SAS Candé et de la SAS Flandres.

20.3 Vérification des informations financières historiques annuelles

Voir paragraphe 20.1.4 « Comptes sociaux historiques de Klémurs aux 31 décembre 2003, 2004, 2005 », paragraphe 20.1.5 « Comptes sociaux historiques de S.A.S. Candé aux 31 décembre 2003, 2004, 2005 » et paragraphe 20.1.6 « Comptes sociaux historiques de S.A.S. Flandre aux 31 décembre 2003, 2004, 2005 »

20.4 Date des dernières informations financières

Voir paragraphe 20.1.1 « Situations intermédiaires semestrielles de Klémurs aux 30 juin 2005 et 2006 »

20.5 Informations financières intermédiaires

Voir paragraphe 20.1.1 « Situations intermédiaires semestrielles de Klémurs aux 30 juin 2005 et 2006 »

20.6 Politique de distribution des dividendes

Voir section 13.1 « Prévisions ou estimations du bénéfice de la Société »

20.7 Procédures judiciaires et d'arbitrage

A la date du présent document de base, la Société n'est impliquée, à sa connaissance, dans aucune procédure judiciaire ou arbitrale, en cours ou en suspens, qui pourrait avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité.

20.8 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

A l'exception de l'accord stratégique conclu entre le Groupe Buffalo Grill et le Groupe Klépierre, qui est décrit dans le présent document de base (voir paragraphe 6.1.5 « Présentation de l'opération de cession conclue avec le Groupe Buffalo Grill »), il n'y a pas eu à la connaissance de la Société de changement significatif de sa situation financière ou commerciale depuis le 30 juin 2006.

CHAPITRE 21

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

21.1.1 Montant du capital (Article 6 des statuts)

A la date d'enregistrement du présent document de base, le capital social est fixé à 15 000 000 d'euros.

Il est divisé en 1 500 000 actions ordinaires de dix euros de valeur nominale chacune.

Les actions de la Société sont entièrement souscrites, intégralement libérées et toutes de même catégorie.

Depuis l'assemblée générale du 31 octobre 2006, le capital social de la Société s'élève à 15 millions d'euros. Il est divisé en 1 500 000 actions ordinaires de 10 euros de valeur nominale chacune.

21.1.2 Titres non représentatifs du capital

Néant.

21.1.3 Répartition du capital et des droits de vote

A la date du document de base, le capital de la Société se répartit de la façon suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Klépierre S.A.	1 499 997	99,99%
Monsieur Dominique HOENN	1	0,001%
Monsieur Bertrand DE FEYDEAU	1	0,001%
Monsieur François DEMON	1	0,001%
TOTAL	1 500 000	100%

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

Néant.

21.1.5 Capital social autorisé, mais non émis

Les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières consenties par l'assemblée générale du 31 octobre 2006 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la résolution	Montant maximal	Durée de l'autorisation
10 ^{ème}	Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	10% du capital social de la Société Montant maximum du programme : 5 millions d'euros Prix maximum de rachat par action : 200% du prix d'introduction des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et dans le respect du plafond fixé à l'article 5.1 du Règlement européen n°2273/2003	18 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)
11 ^{ème}	Délégation de compétence pour décider l'augmentation de capital avec maintien du DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	Plafond d'augmentation par émission d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital fixé à un montant nominal maximum de 100 millions d'euros. Plafond global des 11 ^e , 12 ^e , 13 ^e , 14 ^e , 15 ^e , 16 ^e , 17 ^e , fixé à un montant nominal maximum de 200 millions d'euros. Plafond des titres de créances donnant accès au capital fixé à un montant nominal maximum de 300 millions d'euros	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)
12 ^{ème}	Délégation de compétence pour décider l'augmentation de capital avec suppression du DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	Plafond d'augmentation par émission d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital fixé à un montant nominal maximum de 100 millions d'euros. Plafond des titres de créances donnant accès au capital fixé à un montant nominal maximum de 300 millions d'euros	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)
13 ^{ème}	Possibilité d'augmenter le capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer les apports en nature consentis à la Société, avec suppression du DPS (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	10% du capital social ajusté au moment de l'augmentation de capital	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)
14 ^{ème}	Détermination du prix d'émission des actions, dans la limite de 10% du capital par an, dans le cadre d'une augmentation du capital social par émission d'actions avec suppression du DPS (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	10% du capital social ajusté au moment de l'augmentation de capital. Prix d'émission fixé à 85% de la moyenne des cours des trois dernières séances de bourse	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)
15 ^{ème}	Délégation de compétence pour décider l'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	Montant nominal maximum de 100 millions d'euros	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)
16 ^{ème}	Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	15% du montant de l'émission initiale dans les 30 jours de la clôture de la souscription	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)

17 ^{ème}	Délégation de compétence pour décider l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents à un PEE de la Société ou de toute société liée avec suppression du DPS (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	Montant nominal maximal de 839 810 euros	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)
18 ^{ème}	Délégation de compétence pour décider de réduire le capital social par annulation d'actions (sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris)	10% du capital par périodes de 24 mois	26 mois (à compter de la date de l'assemblée générale)

21.1.6 Evolution de la répartition du capital de la Société au cours des trois derniers exercices

Tableau d'évolution du capital de la Société au cours des trois derniers exercices :

Date de réalisation définitive de l'opération	Opération	Nombre d'actions émises	Montant de la variation de capital (en €)	Montant nominal cumulé du capital social (en €)	Nombre cumulé d'actions	Valeur nominale par action (en €)
19 décembre 2003	Réduction de capital par voie de réduction de la valeur nominale des actions	—	78 674	150 000	15 000	10
19 décembre 2003	Augmentation de capital par compensation de créances*	42 501	425 010	575 010	57 501	10
19 décembre 2003	Réduction de capital par voie d'annulation d'actions	—	425 010	150 000	15 000	10
31 octobre 2006	Augmentation de capital par compensation de créances	1 485 000	14 850 000	15 000 000	1 500 000	10

*Cette opération n'a donné lieu à aucune prime d'émission.

La fusion en date du 24 avril 2006 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006, par laquelle la Société a absorbé ses filiales détenues à 100%, Candé S.A.S. et Flandre S.A.S., n'a pas eu d'impact sur le capital de la Société.

21.1.7 Acquisition par la Société de ses propres actions

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par un tiers pour son compte.

Toutefois, lors de l'assemblée générale du 31 octobre 2006, l'actionnaire unique de la Société a autorisé, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, la Gérance à mettre en oeuvre un programme de rachat des actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 226-1 et L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, aux termes des résolutions suivantes, reproduites dans leur intégralité :

Autorisation consentie à la Gérance à l'effet de mettre en oeuvre un programme de rachat d'actions :

L'assemblée générale, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et notamment celles de l'article L. 226-1 et des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Règlement n° 2273/2003 de la Commission Européenne, des articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers et des décisions de l'Autorité des marchés financiers en date du 22 mars 2005 relatives à l'acceptation de pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, connaissance prise du rapport du président, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, autorise la gérance à opérer en bourse ou autrement sur les actions de la Société dans les conditions et selon les modalités présentées ci-dessous.

Objectifs du programme de rachat :

Dans le respect des textes visés ci-dessus, les opérations réalisées par la gérance en vertu de la présente autorisation pourront être effectuées à toutes fins permises ou qui viendraient à être autorisées par les lois et règlements en vigueur, et notamment en vue de réaliser les objectifs suivants :

- animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissements, agissant de manière indépendante, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI du 14 mars 2005 reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- remises ou échanges de titres, lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
- achat d'actions pour conservation et remise ultérieure en échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe ; et
- annulation de tout ou partie des actions ainsi rachetées dans les limites fixées par la loi, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale de la dix-huitième résolution dans les termes qui y sont indiqués ou d'une autorisation de même nature ;
- attribution d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en oeuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale de la dix-septième résolution.

Modalités de rachat

L'acquisition, la cession et le transfert de ces actions pourront être effectués, à tout moment, y compris en période d'offre publique, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, par tous moyens autorisés, y compris par utilisation de mécanisme optionnels ou d'instruments dérivés, conformément à la réglementation applicable et aux modalités définies par l'Autorité des marchés financiers.

La part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

Prix maximum d'achat et nombre maximum de titres rachetés

Le prix unitaire maximum d'achat est fixé à 200% du prix d'introduction des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et dans le respect du plafond fixé à l'article 5.1 du Règlement européen n°2273/2003. Le nombre maximum d'actions pouvant être rachetées est fixé à 10% du capital social, étant précisé que le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5% de son capital.

Le nombre d'actions et les prix indiqués ci-dessus seront ajustés en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, d'attribution d'actions gratuites, de division ou de regroupement d'actions, d'amortissement ou de réduction de capital, de distribution de réserves ou autres actifs et de toutes autres opérations portant sur le capital de la Société, pour tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

Le montant maximal que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder 5 millions (5.000.000) d'euros.

Financement du programme

Les rachats d'actions seront financés par les ressources propres de la Société ou par voie d'endettement à court et moyen terme pour les besoins excédentaires.

Durée du programme de rachat

La présente autorisation est donnée pour une durée maximale de dix-huit (18) mois à compter de la date de la présente assemblée. Elle pourra, le cas échéant, être utilisée y compris en période d'offre d'achat ou d'échange dans les limites légales et réglementaires applicables.

En vue d'assurer l'exécution de cette résolution, l'assemblée générale confère tous pouvoirs à la gérance aux fins notamment :

- de décider la mise en oeuvre de la présente autorisation ;
- de passer tous ordres de bourse ;
- de conclure avec un prestataire de services d'investissements un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;

- d'effectuer toutes déclarations et formalités auprès de l'Autorité des marchés financiers relatives au programme de rachat visé ci-avant ; et
- de remplir toutes autres formalités ou de conclure tous autres accords à cet effet et, plus généralement, de faire le nécessaire aux fins de mettre en oeuvre le programme de rachat visé ci-avant.

Autorisation consentie à la Gérance à l'effet de réduire le capital social conformément aux dispositions des articles L. 226-1 et L. 225-209 du Code de commerce :

L'assemblée générale, conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales et notamment celles des articles L. 226-1 et L. 225-209 du Code de commerce, connaissance prise du rapport du président et du rapport spécial du commissaire aux comptes, décide, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, d'autoriser la gérance à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il appréciera, par annulation d'actions que la Société pourrait acquérir dans les conditions fixées par la dixième résolution de la présente assemblée.

Conformément à la loi, la réduction de capital ne pourra porter sur plus de dix pour cent (10%) du capital social par périodes de vingt-quatre (24) mois.

La présente autorisation est donnée pour une durée maximale de vingt-six (26) mois à compter de la date de la présente assemblée.

L'assemblée générale donne les pouvoirs les plus larges à la gérance pour arrêter les modalités des annulations d'actions, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur valeur nominale sur tous comptes de réserves ou primes, pour modifier les statuts en conséquence et pour accomplir toutes formalités nécessaires.

21.2 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

Le présent paragraphe 21.2 présente les principales stipulations des statuts de la Société, tels qu'ils résultent des résolutions adoptées par l'assemblée générale du 31 octobre 2006, dont certaines sont soumises à la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet en France et à l'étranger :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, situés en France ou à l'étranger, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits immeubles ;
- la construction d'immeubles et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles ;
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location ou autrement de ces locaux ;

- la prise à bail de tous locaux ou immeubles situés en France ou à l'étranger ;
- la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts et plus généralement la prise de participation dans toute société dont l'objet est d'exploiter un patrimoine immobilier locatif ;
- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit preneur en vue de la location ou de la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail ;
- accessoirement, la prise de participation ou d'intérêt dans toute société ou entreprise exerçant une activité, quelle qu'en soit la nature, dans le domaine de l'immobilier ;
- et plus généralement toutes opérations civiles, commerciales, financières, mobilières et immobilières se rattachant directement à l'objet précité ou susceptibles d'en faciliter l'exercice ou le développement, notamment le recours à l'emprunt et la constitution corrélative de toutes garanties et sûretés.

21.2.2 Stipulations statutaires relatives à la Gérance (article 12 des statuts).

- 1) La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs Gérants, personnes physiques ou morales, choisis parmi les associés commandités ou en dehors des associés commandités.

Le Gérant de la Société est:

La société Klépierre Conseil
Société par actions simplifiée
Au capital de 500 000 euros
Dont le siège social est situé 21, avenue Kléber – 75116 Paris
RCS Paris sous le numéro 398 967 000

Le Gérant est révocable à tout moment pour incapacité (qu'elle soit la conséquence d'une procédure collective ou non) ou pour toute autre cause par décision unanime des commandités. Il peut également être révoqué pour cause légitime par une décision de justice.

- 2) Au cours de l'existence de la Société, tout nouveau Gérant est désigné à l'unanimité des commandités. Il est révocable dans les conditions exposées à l'alinéa précédent.
- 3) Le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les statuts aux assemblés d'actionnaires et au Conseil de surveillance. Dans le cadre de son mandat, le Gérant assurera notamment les fonctions de direction de la Société, d'établissement et de mise en oeuvre des budgets et des plans d'affaires, de gestion administrative, comptable, juridique et financière, de reporting aux associés et de recherche d'acquisitions de nouveaux investissements.
- 4) Les fonctions de Gérant cessent par sa démission, qui prend effet dans les 6 mois de l'envoi d'une notification à chaque autre Gérant et commandité par lettre recommandée avec accusé de réception.

Lorsque les fonctions d'un Gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les Gérants restant en fonction, sans préjudice du droit des commandités de nommer un nouveau Gérant en remplacement ou de renouveler le Gérant sortant, dans les conditions prévues au paragraphe 2 ci-dessus.

En cas de cessation des fonctions d'un Gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux Gérants, ou au renouvellement du Gérant unique, dans les conditions prévues au paragraphe 2) ci-dessus ; toutefois, dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la directions des affaires sociales jusqu'à la nomination du ou des nouveaux Gérants.

21.2.3 Stipulations statutaires relatives au Conseil de surveillance – Règlement intérieur du Conseil de surveillance

Constitution du Conseil de surveillance (article 14 des statuts)

- 1) La Société est pourvue d'un Conseil de surveillance composé de 3 membres au moins et de 12 membres au plus, n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de Gérant.
- 2) Les membres du Conseil de surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant la qualité de commandités ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes.
- 3) La durée de leur mandat est de trois années au plus ; il prend fin à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et qui est tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat ; les membres du Conseil de surveillance sont rééligibles.
- 4) Chaque membre du Conseil de surveillance devra être propriétaire d'une action au moins de la Société ; il aura, à compter de sa nomination, trois mois pour acquérir ces actions au cas où il n'en serait pas déjà propriétaire lors de sa nomination ; si, au cours de ses fonctions, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.
- 5) En cas de vacance par suite de décès, de démission ou de toute autre cause, le Conseil de surveillance peut, avec l'accord préalable de la Gérance, coopter à titre provisoire un ou plusieurs membres en remplacement ; il est tenu de le faire dans les quinze jours qui suivent la vacance si le nombre de ses membres tombe en dessous de trois ; ces nominations sont ratifiées par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires.

Le membre remplaçant ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir jusqu'à l'expiration des fonctions de son prédécesseur. Si cette ou ces nominations provisoires ne sont pas ratifiées par l'assemblée générale, les délibérations du Conseil de surveillance n'en demeurent pas moins valables.

Réunion du Conseil de surveillance (article 15 des statuts)

- 1) Le Conseil de surveillance nomme, parmi ses membres, un Président ; il choisit en outre un secrétaire, qui peut être pris parmi ses membres ou en dehors d'eux.
- 2) Les réunions du Conseil de surveillance sont présidées par le Président ; en cas d'absence de celui-ci, le Conseil de surveillance nomme un président de séance.

- 3) Le Conseil de surveillance se réunit au siège social, ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation, aussi souvent que les intérêts de la Société l'exigent et, en tout état de cause, au moins quatre fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport de la Gérance sur les activités de la Société. La convocation des membres du Conseil de surveillance doit intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du Conseil sont présents ou représentés, le Conseil peut se réunir sans délai sur convocation verbale.
- 4) Les réunions peuvent être convoquées par le Président du Conseil de surveillance, ainsi que par la moitié au moins de ses membres, ou par chacun des Gérants et commandités de la Société.

Le ou les Gérants doivent être convoqués aux réunions du Conseil de surveillance auxquelles ils assistent à titre consultatif.

- 5) La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote. Tout membre du Conseil de surveillance peut se faire représenter par un autre membre du Conseil de surveillance sur présentation d'un pouvoir exprès étant précisé qu'un membre du Conseil de surveillance ne pourra représenter qu'un seul autre membre. En cas de partage des voix, la voix du président du Conseil de surveillance sera prépondérante.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres du Conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence, conférence téléphonique ou tous moyens de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Le commissaire aux comptes est convoqué aux réunions du Conseil de surveillance qui examinent les comptes annuels ou intermédiaires.

- 6) Les délibérations du Conseil de Surveillance sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signées par le Président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents.

Pouvoirs du Conseil de surveillance (article 16 des statuts)

Le Conseil de surveillance exerce les fonctions prévues par la loi, il assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, le Conseil de surveillance établit chaque année un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de la Société.

Le Conseil peut instituer des comités dont il fixe la composition et les attributions et qui ont pour vocation de l'assister dans ses missions. Les comités, dans leur domaine de compétence, émettent des propositions, recommandations et avis selon le cas.

Le Conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les Gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer l'assemblée générale des actionnaires en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

L'autorisation préalable du Conseil de surveillance est requise préalablement à la mise en oeuvre par le Gérant des opérations suivantes lorsque leur montant dépassera huit millions (8 000 000) d'euros :

- les prises de participation et cessions de participations dans toutes sociétés créées ou à créer, à l'exception des sociétés contrôlées par la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce auxquelles seraient apportés ou cédés des immeubles appartenant à la Société ou à d'autres sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce ;
- les acquisitions ou cessions de tous immeubles par nature, à l'exception des cessions ou apports à une société contrôlée directement ou indirectement par la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce ;
- en cas de litige, les conclusions de tous traités, transactions et compromis.

Rémunération du Conseil de surveillance (article 17 des statuts)

Il peut être alloué au Conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le conseil répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

Règlement intérieur du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance de la Société a adopté le 31 octobre 2006, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, un règlement intérieur destiné à préciser les modalités de son fonctionnement, en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires de la Société.

Ce règlement intérieur précise, d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du Conseil de surveillance et des Comités qu'il a institués en son sein (voir paragraphes 16.3 « Comités du Conseil de surveillance » et 16.4 « Limitations apportées aux pouvoirs de la Gérance » pour une description des différents comités institués et des limitations apportées aux pouvoirs de la gérance), d'autre part les modalités de contrôle et d'évaluation de son fonctionnement.

Contrôle et évaluation du fonctionnement du Conseil de surveillance

Conformément au règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Conseil de surveillance veille à compter en son sein des membres indépendants, selon les modalités et critères préconisés en particulier par le rapport du groupe de travail présidé par M. Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dont les conclusions ont été présentées au public le 23 septembre 2002.

De manière générale, un membre indépendant ne doit entretenir, avec le Groupe ou sa Direction, aucune relation, de quelque nature qu'elle soit, qui puisse compromettre ou affecter sa liberté de jugement.

A la date du document de base, 2 des membres du Conseil de surveillance de la Société satisfont aux critères d'indépendance figurant ci-dessus.

Les membres doivent vérifier qu'aucune personne ne puisse exercer sur la Société un pouvoir discrétionnaire sans contrôle et s'assurer du bon fonctionnement des Comités créés par le Conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance procède également à une évaluation au moins annuelle de son propre fonctionnement, qui est confiée au Président du Conseil de surveillance.

21.2.4 Stipulations statutaires relatives aux associés commandités

Commandités (article 19 des statuts)

- 1) L'unique associé commandité est la société Klépierre Conseil, société par actions simplifiée, au capital de 500 000 euros, dont le siège social est situé 21, avenue Kléber – 75116 PARIS, et immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 398 967 000.
- 2) La nomination d'un ou plusieurs nouveaux commandités est décidée à l'unanimité des commandités ou du commandité.
- 3) En cas de décès ou d'incapacité d'un commandité personne physique, la Société n'est pas dissoute. Il en est de même en cas de liquidation d'un commandité personne morale.
- 4) Toute personne physique commanditée qui exerce la fonction de Gérant perd sa qualité de commandité, de plein droit et avec effet immédiat, si elle a été révoquée pour cause légitime dans les conditions prévues à l'article 12 des statuts.

Dans ce cas, les statuts seront de plein droit modifiés en conséquence ; acte en sera dressé et la publication en sera assurée par un Gérant ou, en l'absence de Gérant, par un associé commandité ou par le Conseil de surveillance.

Droits des commandités (article 20 des statuts)

Sauf dans le cas prévu au dernier alinéa de l'article 12 (cessation des fonctions d'un Gérant unique) des statuts, le ou les commandités non-Gérants ne participent pas directement à la gestion de la Société.

Ils exercent toutes les prérogatives attachées par la loi et les statuts à leur qualité, y compris le droit d'information prévu à l'article L.221-8 du Code de Commerce.

Ils ont droit en outre, en raison de cette responsabilité indéfinie et solidaire, à une rémunération spécifique calculée conformément aux dispositions de l'article 28 des statuts.

Décisions des commandités (article 21 des statuts)

- 1) Les décisions du ou des commandités peuvent être recueillies soit en assemblée, soit par voie de consultation écrite (lettre simple, télex, télégramme, télécopie, etc.).
- 2) Les associés commandités sont convoqués quinze jours francs avant la date fixée pour la réunion, par lettre ordinaire. La convocation doit indiquer le lieu de la réunion, qui peut être le siège social ou tout autre lieu, et l'ordre du jour de ladite réunion. La convocation peut être verbale si tous les associés commandités sont présents ou représentés à la réunion.
- 3) En cas de consultation écrite, chaque commandité a un délai de quinze jours pour faire connaître à la Gérance sa décision sur chacune des résolutions. Le commandité qui n'a pas répondu dans ce délai est considéré comme ayant émis un vote défavorable.

- 4) Les décisions prises par le ou les commandités font l'objet d'un procès-verbal mentionnant notamment la date et le mode de consultation, le ou les rapports mis à la disposition du ou des commandités, le texte des résolutions et le résultat des votes.

Les procès-verbaux sont établis, selon le cas, par la Gérance ou par l'un des commandités et signés par le ou les commandités et/ou le ou les Gérants, selon le cas.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés conformes par le Gérant ou l'un des Gérants s'ils sont plusieurs et par les commandités.

21.2.5 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

- (a) Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extrait des articles 11 et 28 des statuts)

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le boni de liquidation et dans le partage des bénéfices à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente, sauf à tenir compte, s'il y a lieu, du montant nominal des actions, de l'état de leur libération, du capital amorti et non amorti et des droits des actions de catégories différentes s'il venait à en être créées.

Affectation et répartition des bénéfices – Réserve légale

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

Le solde, augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable. Sur le bénéfice distribuable de chaque exercice social, il est d'abord prélevé une somme égale à 5% dudit bénéfice, qui sera versée aux associés commandités ès qualités qu'ils soient gérant ou non gérant. Ce dividende précipitaire sera réparti entre lesdits commandités par parts viriles.

Dividendes

Le solde du bénéfice distribuable est à la disposition de l'assemblée générale pour, sur la proposition de la Gérance, être, en totalité ou en partie, réparti aux actions à titre de dividende, affecté à tous comptes de réserves ou d'amortissement du capital ou reporté à nouveau. Les sommes mises en réserve peuvent ultérieurement, sur proposition de la Gérance et par décision de l'assemblée générale, être soit distribuées, soit incorporées au capital. En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur des postes de réserve dont elle a la disposition ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Dans la mesure où les réserves distribuées auront été constituées au moyen de prélèvements effectués sur la part de bénéfices revenant aux actionnaires seuls, la distribution des dividendes correspondante sera effectuée au seul profit des propriétaires d'actions proportionnellement au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.

Acomptes sur dividendes

La Gérance peut, avant l'approbation des comptes de l'exercice, mettre en distribution, dans les conditions légales, un ou plusieurs acomptes sur les dividendes.

Paiement des dividendes et des acomptes

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la Gérance dans un délai maximum de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par décision de justice.

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions. La demande de paiement du dividende en actions devra intervenir dans un délai maximal de trois mois après la date de l'assemblée générale.

La demande de paiement du dividende en actions devra intervenir dans un délai maximal de trois mois après la date de l'assemblée générale.

Tous dividendes qui n'ont pas été perçus dans les cinq années à partir de la date de leur mise en paiement sont prescrits conformément à la loi.

(b) Nantissements d'actions de la Société

Aucune action composant le capital de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

21.2.6 Modifications du capital et des droits attachés aux actions (extrait des articles 7, 25 et 26 des statuts)

Modification des droits des actionnaires (extrait des articles 25 et 26 des statuts)

Les droits des commandités sont régis par le droit commun et par les dispositions statutaires ci-après. Aux termes de l'article 25 des statuts : "à l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du Conseil de surveillance, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par la Gérance, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire".

Aux termes de l'article 26 des statuts : "Aucune délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités ; toutefois, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société d'une autre forme, à l'exception de la transformation en société par actions simplifiée, ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci."

Augmentation, réduction et amortissement de capital social (Article 27 des statuts)

Le capital social peut être augmenté, réduit ou amorti par tous les modes et de toutes les manières autorisées par la loi.

21.2.7 Assemblées générales

Forme des assemblées générales (extrait des articles 25 et 26 des statuts)

Assemblée générale ordinaire

L'assemblée générale ordinaire annuelle examinera le rapport de gestion préparé par la Gérance ainsi que les rapports du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, discutera et approuvera les comptes annuels et les propositions d'affectation du résultat, dans les conditions fixées par les statuts et par la loi.

En outre l'assemblée générale ordinaire annuelle et toute autre assemblée générale ordinaire pourra nommer et démettre les membres du Conseil de surveillance, nommer les commissaires aux comptes et se prononcer sur toutes questions de sa compétence incluses dans l'ordre du jour de l'assemblée, à l'exception de toutes celles définies à l'article 26 comme étant de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

Assemblée générale extraordinaire

L'assemblée générale extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications aux statuts dont l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire est requise par la loi en vigueur.

Convocation et pouvoirs de représentation (extraits des articles 22 et 23 des statuts)

Les assemblées générales d'actionnaires sont convoquées par la Gérance, par le Conseil de surveillance ou, en cas de carence, par le commissaire aux comptes ou toute personne habilitée par la loi, selon les modalités fixées par la loi.

L'ordre du jour des assemblées générales est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires ont la faculté de requérir, dans les conditions déterminées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolution.

La représentation des actionnaires aux assemblées générales est assurée conformément aux lois et décrets en vigueur.

Tout actionnaire, sur simple justification de son identité a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, et ce, quel que soit le nombre de ses actions. Le droit de participer aux assemblées peut néanmoins être subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription aux comptes de leurs propriétaires tenus par la Société ou son mandataire au moins cinq jours avant la date de l'assemblée ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, au siège social ou en tout autre lieu désigné dans la convocation, des certificats constatant l'inscription en compte et l'immobilisation des actions par tout intermédiaire habilité au moins cinq jours avant la date de l'assemblée.

Les actionnaires pourront, si la Gérance le décide, participer aux assemblées et voter à distance par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant leur identification dans les conditions de la réglementation en vigueur.

Tenue des assemblées générales (extrait des articles 24, 25 et 26 des statuts)

Les assemblées générales sont présidées par le Gérant ou par l'un des Gérants, s'ils sont plusieurs, sauf si l'assemblée est convoquée par le Conseil de surveillance, auquel cas elle est présidée par le Président de ce Conseil, ou l'un de ses membres désigné à cet effet. En cas de convocation par une autre personne spécialement habilitée par la loi, l'assemblée est présidée par l'auteur de la convocation. Dans tous les cas, à défaut de la personne habilitée ou désignée pour présider l'assemblée, celle-ci élit son Président.

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires délibèrent selon les conditions de quorum et de majorité fixées par la loi.

Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau. Les copies ou extraits de ces procès-verbaux, à produire en justice ou ailleurs, sont valablement certifiés par le président de l'assemblée générale, par le Président du Conseil de surveillance, par l'un des Gérants, ou par le secrétaire de l'assemblée générale.

Droits de vote (extrait de l'article 24 des statuts)

Les votes sont exprimés par mains levées, par voie électronique ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des actionnaires dans les conditions de la réglementation en vigueur. L'assemblée générale peut aussi décider le vote à bulletin secret sur proposition du bureau.

Droits de vote double

Néant.

Limitation des droits de vote

Néant.

Forme des actions et identification des porteurs de titres (extraits des articles 9 et 10 des statuts)

Les actions donnent lieu à une inscription au nom de leur propriétaire, dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

La Société est en droit de demander, à tout moment, dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, l'identité des détenteurs d'actions, bons ou autres titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que plus généralement, toutes informations permettant l'identification des actionnaires ou intermédiaires telles que prévues notamment par les articles L. 228-1 à L. 228-3-1 du Code de commerce.

21.2.8 Franchissement de seuils statutaires (extrait de l'article 10 des statuts)

Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, directement ou indirectement, une fraction égale à 2% du capital social ou des droits de vote ou tout multiple de ce pourcentage doit informer la Société du nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède par lettre recommandée avec accusé de réception adressée au siège social dans un délai de cinq jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les conditions prévues par la loi dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 2% du capital social ou des droits de vote en font la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale.

CHAPITRE 22

CONTRATS IMPORTANTS

A l'exception des contrats avec des sociétés du Groupe Klépierre décrits au Chapitre 6 « Aperçu des activités », la Société n'est partie à aucun contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) contenant une obligation ou un engagement important pour la Société.

CHAPITRE 23

INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

La valorisation du patrimoine de la Société a été réalisée au 30 juin 2006 (voir paragraphe 6.1.4 (a) « Présentation de l'activité de la Société – Patrimoine immobilier »). La réalisation de cette évaluation a été confiée à la société The Retail Consulting Group (73, boulevard Haussmann, 75008 Paris, RCS Paris B 304 849 656), représentée par Christopher M. Wicker, Président-Directeur Général, et Marie Macri, directrice des expertises, experts indépendants.

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses.

CHAPITRE 24

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la Société, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établis par un expert à la demande de la Société devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la Société.

CHAPITRE 25

INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

A la date du présent document de base, la Société ne détient aucune participation.

