



RESULTATS SEMESTRIELS 2010 : KLEMURS CONFIRME LA SOLIDITE DE SON PORTEFEUILLE

Le Conseil de surveillance de Klémurs, réuni en séance le 22 juillet 2010, a examiné l'activité et validé les comptes du 1^{er} semestre 2010, arrêtés par le Gérant le 21 juillet 2010. Les comptes consolidés semestriels ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

	30 juin 2010	30 juin 2009	Variation (%)	Variation à périmètre constant
Loyers (M€)	22,1	20,8	6,5%	-1,2%
Loyers nets (M€)	21,0	19,6	7,4%	
Cash-flow d'exploitation (M€)	20,8	19,3	7,6%	
Résultat net (M€)	17,1	-9,8	-	
Cash-flow net courant par action (€)	1,30	1,31	-0,6%	
Résultat net par action (€)	2,1	-1,2	-	Variation sur 6 mois (%)
Actif Net Réévalué, hors droits¹	16,9	17,3	-2,4%	+4,8%
Actif Net Réévalué, droits compris¹	21,3	21,6	-1,4%	+3,9%
Actif Net Réévalué, droits compris avant effet des instruments financiers²	25,7	24,2	+5,9%	+9,4%

¹ Après fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

² Après fiscalité sur plus-values latentes.

LOYERS : +6,5% A PERIMETRE COURANT

Klémurs a enregistré sur le semestre une **hausse de ses loyers de 6,5%**, reflétant principalement l'effet des investissements du 2^{ème} semestre 2009 (protocole Défi Mode – Vivarte, Chalon Sud 2), et dans une moindre mesure des deux opérations d'arbitrage réalisées en 2009 et 2010 (pieds d'immeubles à Paris et Rouen).

Malgré une **indexation négative de -2,6%**, la **baisse des loyers à périmètre constant a été contenue à -1,2%**, grâce à la contribution des opérations de revalorisation locative de 2009 et à la perception de compléments de loyers variables assis sur les chiffres d'affaires des locataires au cours du 1^{er} semestre 2010.

Aucun local n'est vacant au 30 juin 2010. Les **impayés sont quasi-nuls** (0,2%).

Le cash-flow d'exploitation progresse de 7,6% et **atteste de la solidité des performances opérationnelles de Klémurs sur des niveaux élevés.**

QUASI-STABILITE DU CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION

Le **cash-flow net courant** atteint 10,7 millions d'euros, soit **1,30 euro par action** contre 1,31 euro au 30 juin 2009. Il intègre la rémunération d'une avance equity mise en place en juin 2009, ayant entraîné une hausse des frais financiers versés sur la période. Celle-ci a été remboursée pour moitié au 30 juin 2010.

Klémurs dégage un **résultat net de 17,1 millions d'euros** sur le semestre porté par la croissance des loyers, par des reprises sur provisions pour dépréciation d'actifs ainsi que par le résultat des cessions.

ANR PAR ACTION : +3,9% SUR 6 MOIS ; +9,4% HORS EFFET DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La **valeur du patrimoine** de Klémurs s'établit à **623,6 millions d'euros droits compris**, en hausse de 2,7% à périmètre constant sous l'effet de la baisse des taux de rendement retenus par les experts.

L'**ANR par action, droits compris**, s'établit à **21,27 euros**. Il s'inscrit en hausse de 3,9% (+0,8€ par action), malgré l'impact de la baisse de valeur des instruments financiers inhérente à la baisse des taux d'intérêt (-1,4€ par action sur le semestre). **Hors effet des instruments financiers l'ANR par action, droits compris, s'élève à 25,7 euros.**

PERSPECTIVES 2010

Malgré la quasi-absence de transactions sur son marché, Klémurs reste attentive et ouverte à toute opportunité de développement qui satisferait ses critères d'investissement.

Sur l'ensemble de l'année 2010, la variation des loyers à périmètre constant devrait s'inscrire à un niveau globalement équivalent à celui constaté au cours du 1^{er} semestre. Le cash-flow net courant par action devrait être stable sur l'ensemble de l'exercice.

Prochains événements et publications :

21 octobre 2010 Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2010*

* Communiqué de presse après clôture de bourse

Pour toute information contacter :

KLÉMURS

Caroline FINTZ

Tél : 01 40 67 57 92 / caroline.fintz@klepierre.com

Julien ROUCH

Tél : 01 40 67 53 08 / julien.rouch@klepierre.com

KEIMA COMMUNICATION

Emmanuel DOVERGNE

Tél : 01 56 43 44 63 / emmanuel.dovergne@keima.com

Alix HERIARD DUBREUIL (Presse)

Tél : 01 56 43 44 62 / alix.heriard@keima.com

ANNEXES AU COMMUNIQUÉ DU 26 JUILLET 2010

A. COMPTES CONSOLIDÉS AU 30/06/2010	4
B. ACTIVITÉ DE L'EXERCICE	8
1- Activité locative.....	8
2- Développement - cession.....	9
C. RÉSULTAT CONSOLIDÉ DU 1^{ER} SEMESTRE 2010	9
D. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW PAR ACTION.....	10
E. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ.....	10
1- Méthodologie.....	10
2- Valorisation du patrimoine immobilier	11
3- Détermination de l'Actif Net Réévalué	11
F. POLITIQUE FINANCIÈRE	12
1- Ressources financières	12
2- Couverture du risque de taux.....	12
3- Ratios financiers	13
4- Coût de la dette	13
G. PERSPECTIVES 2010	13
H. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	13

A. COMPTES CONSOLIDÉS AU 30/06/2010**COMPTE DE RESULTAT (FORMAT EPRA)**

<i>en milliers d'euros</i>	30 juin 2010	30 juin 2009
Revenus locatifs	22 534	21 078
Charges sur terrain (foncier)	-4	-4
Charges locatives non récupérées	-2	-88
Charges sur immeuble (propriétaire)	-1 521	-1 426
Loyers nets	21 007	19 560
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-
Autres produits d'exploitation	54	73
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux	-38	-38
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	1 500	-20 776
Provisions risques et charges	-	-
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	11 250	-
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-7 898	-
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	3 352	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	25 875	-1 181
Coût de l'endettement net	-8 698	-8 531
Variation de valeur des instruments financiers	-	-
Effet des actualisations	-40	-57
RÉSULTAT AVANT IMPOTS	17 137	-9 769
Impôts sur les sociétés	-17	-13
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	17 120	-9 782
dont		
Part du groupe	17 120	-9 782
Intérêts minoritaires		
Résultat net par action en euros	2,1	-1,2

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

<i>en milliers d'euros</i>	30 juin 2010	30 juin 2009
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	17 120	-9 782
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres	-11 770	-4 494
<i>Résultat de cession d'actions propres</i>	32	-43
<i>Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)</i>	-11 588	-4 676
<i>Profits et pertes de conversion</i>	-	-
<i>Impôt sur les autres éléments du résultat global</i>	-214	225
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-
RESULTAT GLOBAL TOTAL	5 350	-14 276
dont		
Part du Groupe	5 350	14 276
Intérêts minoritaires	-	-
RÉSULTAT GLOBAL par action en euros	0,6	-1,7

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	30 juin 2010	31 décembre 2009
Immeubles de placement	555 402	561 273
Immobilisations en cours	-	-
Actifs non courants	100	110
Swaps de taux d'intérêt	-	-
Impôts différés actifs	-	214
ACTIFS NON COURANTS	555 502	561 597
Immeubles de placement destinés à la vente	-	-
Clients et comptes rattachés	1 136	2 467
Autres créances	2 095	4 119
<i>Créances fiscales</i>	767	1 686
<i>Autres débiteurs</i>	1 328	2 433
Trésorerie et équivalents trésorerie	243	791
ACTIFS COURANTS	3 474	7 377
TOTAL ACTIF	558 976	568 974
Capital	82 500	82 500
Primes	45 207	53 457
Réserve légale	212	212
Réserves consolidées	-18 166	21 095
- <i>Actions propres</i>	-260	-217
- <i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-36 098	-24 296
- <i>Autres instruments de capitaux propres</i>	20 000	40 000
- <i>Réserves sur autres instruments de capitaux propres</i>	-2 089	-728
- <i>Autres réserves consolidées</i>	13 751	9 837
- <i>Report à nouveau</i>	-13 470	-3 501
Résultat consolidé	17 120	-6 100
Capitaux propres part du groupe	126 873	151 164
Participation ne donnant pas le contrôle	-	-
CAPITAUX PROPRES	126 873	151 164
Passifs financiers non courants	328 212	312 116
Provisions long terme	-	-
Swaps de taux d'intérêt	38 602	27 032
Dépôts et cautionnements	7 128	7 537
Impôts différés passifs	-	-
PASSIFS NON COURANTS	373 942	346 685
Passifs financiers courants	51 165	61 780
Découverts bancaires	1 647	3 241
Dettes fournisseurs	729	913
Dettes sur immobilisations	-	-
Autres dettes	2 621	2 984
Dettes fiscales et sociales	1 999	2 207
Provisions court terme	-	-
PASSIFS COURANTS	58 161	71 125
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	558 976	568 974

COMPTE DE RESULTAT (JUSTE VALEUR) - (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	30 juin 2010	30 juin 2009
Revenus locatifs	22 534	21 078
Charges sur terrain (foncier)	-	-4
Charges locatives non récupérées	-2	-88
Charges sur immeuble (propriétaire)	-1 493	-1 426
Loyers nets	21 039	19 560
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-
Autres produits d'exploitation	54	73
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	14 788	-47 316
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux	-38	-38
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-	-
Provisions risques et charges	-	-
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	11 250	-
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-11 852	-
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-602	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	35 241	-27 721
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-	-
Coût de l'endettement net	-8 698	-8 531
Variation de valeur des instruments financiers	-	-
Effet des actualisations	-40	-57
RÉSULTAT AVANT IMPOTS	26 503	-36 309
Impôts sur les sociétés	-17	-13
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	26 486	-36 322
dont		
Part du groupe	26 486	-36 322
Participation ne donnant pas le contrôle	-	-

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (JUSTE VALEUR) - (FORMAT EPRA)

En milliers d'euros	30 juin 2010	31 décembre 2009
Immeubles de placement	-	-
Juste valeur des immeubles de placement	587 192	583 729
Immobilisations en cours	-	-
Actifs non courants	100	110
Swaps de taux d'intérêt	-	-
Impôts différés actifs	-	214
ACTIFS NON COURANTS	587 292	584 053
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	-	-
Clients et comptes rattachés	1 136	2 467
Autres créances	1 904	3 896
<i>Créances fiscales</i>	767	1 686
<i>Autres débiteurs</i>	1 137	2 210
Trésorerie et équivalents trésorerie	243	791
ACTIFS COURANTS	3 283	7 154
TOTAL ACTIF	590 575	591 207
Capital	82 500	82 500
Primes	45 207	53 457
Réserve légale	212	212
Réserves consolidées	4 067	78 589
- <i>Actions propres</i>	-260	-217
- <i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-36 098	-24 296
- <i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	22 233	57 494
- <i>Autres instruments de capitaux propres</i>	20 000	40 000
- <i>Réserves sur autres instruments de capitaux propres</i>	-2 089	-728
- <i>Autres réserves consolidées</i>	13 751	9 837
- <i>Report à nouveau</i>	-13 470	-3 501
Résultat consolidé	26 486	-41 361
Capitaux propres part du groupe	158 472	173 397
Intérêts minoritaires	-	-
CAPITAUX PROPRES	158 472	173 397
Passifs financiers non courants	328 212	312 116
Provisions long terme	-	-
Swaps de taux d'intérêt	38 602	27 032
Dépôts et cautionnements	7 128	7 537
Impôts différés passifs	-	-
PASSIFS NON COURANTS	373 942	346 685
Passifs financiers courants	51 165	61 780
Découverts bancaires	1 647	3 241
Dettes fournisseurs	729	913
Dettes sur immobilisations	-	-
Autres dettes	2 621	2 984
Dettes fiscales et sociales	1 999	2 207
Provisions court terme	-	-
PASSIFS COURANTS	58 161	71 125
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	590 575	591 207

B. RESUME DES PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Principes de préparation des états financiers

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 30 juin 2010 de Klémurs ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne et applicable à cette date. Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Les comptes consolidés annuels au 30 juin 2010 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2010 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009 à l'exception des normes IFRS et interprétations suivantes qui n'ont pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe : Amendement à IAS 39 (Reconnaissance et évaluation des actifs de couverture), IFRS 3 révisée (Regroupements d'entreprises), IAS 27 révisée (Etats financiers consolidés et individuels).

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

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

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

C. ACTIVITÉ DE L'EXERCICE

1- Activité locative

Au 30 juin 2010, **les loyers** perçus par Klémurs s'élèvent à 22,1 millions d'euros, soit une **progression de 6,5%** sur un an (+1,4 M€).

Les loyers s'inscrivent en baisse de 1,2% à périmètre constant (-0,2 M€) principalement sous les effets conjugués de :

- l'impact négatif de l'indexation (-2,6% en moyenne, soit -0,5 M€), 68% des baux en valeur ont été indexés sur l'ICC¹ du 2^{ème} trimestre 2009, en baisse de 4,10% ;
- la contribution positive des opérations de revalorisation locative (+0,1 M€) réalisées sur le patrimoine Cap Nord au cours de l'exercice 2009 : la commercialisation du local vacant à Saint-Etienne-du-Rouvray ainsi que la signature de trois recommercialisations assorties de conditions financières en hausse de 21% en moyenne ;
- la hausse des compléments de loyers variables (+0,2 M€) permise par la progression des chiffres d'affaires des restaurants Buffalo Grill et par l'indexation négative.

A périmètre courant, la croissance des loyers est essentiellement portée par les opérations de croissance externe menées par Klémurs (+1,9 M€) qui concernent essentiellement :

- l'entrée dans le patrimoine de 26 magasins, principalement sous enseigne Défi Mode, au cours du 2^{ème} semestre 2009, dans le cadre du second volet du protocole Défi Mode – Vivarte (+1,1 M€) ;
- l'ouverture, au mois de septembre, du retail park Chalon Sud 2, accueillant notamment les enseignes Boulanger et Tati (+0,5 M€) ;
- l'exploitation, sur un semestre plein, du local situé rue de Flandre (Paris, 19^{ème} arrondissement) pris à bail par Castorama en date du 1^{er} juin 2009 suite à la restructuration de cet espace commercial, précédemment occupé par l'enseigne BHV (+0,2 M€).

L'effet de cette hausse a été atténué par l'impact de deux opérations d'arbitrage (-0,3 M€) :

- la cession, au 30 septembre 2009, du local occupé par l'enseigne Truffaut (Quai de la Gare, Paris 13^{ème} arrondissement) ;
- et celle, réalisée le 8 juin 2010, des commerces de pied d'immeubles situés rue de la Champmeslé à Rouen (patrimoine Rouen Candé).

Au 30 juin 2010, Buffalo Grill est le premier locataire de Klémurs avec 58% des loyers, contre 63% au 30 juin 2009, suivi par le groupe Vivarte (18% des loyers).

¹ ICC : Indice du coût de la construction.

Le **taux d'occupation financier**² s'élève à 100% au 30 juin 2010, contre 99,7% un an plus tôt.

Les **impayés** sont **quasi-nuls** (0,2%).

2- Développement - cession

Au cours du 1^{er} semestre, Klémurs a décaissé 0,9 million d'euros dans le cadre de la finalisation du développement du retail park Chalon Sud 2, ouvert en septembre 2009 : le prix de revient de cet actif s'établit à 14,4 millions d'euros.

Suite à une promesse de vente signée en date du 2 avril 2010, Klémurs a procédé, le 8 juin, à la cession d'un ensemble de commerces de pied d'immeubles situés rue de la Champmeslé, dans le centre-ville de Rouen. Le montant de l'opération s'élève à 11,3 millions d'euros hors droits, pour des loyers bruts annuels de 0,85 million d'euros.

D. RÉSULTAT CONSOLIDÉ DU 1^{ER} SEMESTRE 2010

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2010	30 juin 2009	Var	Var (%)
Loyers	22,1	20,8	1,4	6,5%
Autres revenus locatifs	0,4	0,3	0,1	
Charges locatives non récupérées	0,0	-0,1	0,1	
Charges sur immeubles	-1,5	-1,4	-0,1	
Loyers nets	21,0	19,6	1,4	7,4%
Autres produits d'exploitation	0,1	0,1	0,0	
Dotations aux amortissements	-7,4	-6,6	-0,8	12,6%
Dotations nettes aux provisions	8,9	-14,2	23,1	
Résultat d'exploitation	22,5	-1,2	23,7	
Coût de l'endettement net	-8,7	-8,5	-0,2	1,9%
Résultat de cession	3,4	0,0	3,4	
Effet des actualisations	0,0	-0,1	0,1	
Résultat avant impôts	17,1	-9,8	26,9	
Impôt sur les sociétés	0,0	0,0	0,0	
Résultat net	17,1	-9,8	26,9	

Indépendamment des loyers, qui font l'objet du commentaire ci-avant, les autres revenus locatifs correspondent à l'étalement des droits d'entrée facturés en 2009 à l'occasion de la prise à bail du local rue de Flandre (Paris, 19^{ème} arrondissement) par Castorama ainsi que ceux facturés aux preneurs des locaux du retail park Chalon Sud 2 (Chalon-sur-Saône), inauguré le 1^{er} septembre 2009.

Les dotations aux amortissements progressent en raison des acquisitions effectuées au cours du 2^{ème} semestre 2009 et suite à l'ouverture du retail park Chalon Sud 2.

Au 30 juin 2010, Klémurs enregistre une reprise nette de provisions sur actifs immobiliers d'un montant de 8,9 millions d'euros, permise d'une part par les dotations aux amortissements du semestre et d'autre part par l'augmentation de la valeur de marché des actifs détenus. En effet, le taux de rendement moyen droits compris des actifs retenu par les experts est de 6,91% au 30 juin 2010 contre 7,06% au 31 décembre 2009.

Le coût de l'endettement net augmente légèrement par rapport au 30 juin 2009 sous l'effet des investissements réalisés.

Klémurs dégage sur le semestre une plus-value de cession de 3,4 millions d'euros suite à la vente d'un ensemble de commerces de pied d'immeubles situés à Rouen, réalisée en date du 8 juin 2010.

² Taux d'occupation financier : ratio rapportant les loyers contractuels annuels des locaux occupés à la somme des loyers contractuels des locaux occupés augmentés des loyers objectifs des locaux vides (ces derniers étant estimés en fonction des données de marché).

E. ÉVOLUTION DU CASH-FLOW PAR ACTION

en millions d'euros	30 juin 2010	30 juin 2009	Var (%)
Résultat d'exploitation	22,5	-1,2	
+ Dotations aux amortissements et provisions	-1,7	20,5	
Cash-flow d'exploitation courant	20,8	19,3	7,6%
- Coût de l'endettement net ¹	-10,0	-8,5	17,7%
- Impôts sur les sociétés courants	0,0	0,0	
Cash-flow net courant	10,7	10,8	-0,5%
<i>Par action (en euros)</i>			
Nombre d'actions	8 233 918	8 228 457	
Cash-flow net courant par action	1,30	1,31	-0,6%

¹ y compris rémunération de l'avance equity

Le cash-flow net courant par action est en légère baisse par rapport au 30 juin 2009 (-0,6%). La contribution positive des investissements réalisés au cours du 2^{ème} semestre 2010 est en effet contrebalancée par la diminution des loyers à périmètre constant ainsi que par la rémunération de l'avance equity consentie le 30 juin 2009 par Klépierre. En effet, le coût de l'endettement retenu pour le calcul du cash-flow comprend la rémunération de l'avance equity, contrairement au coût de l'endettement du compte de résultat où la rémunération est considérée comme une distribution au sens de la norme IAS 32.

F. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ

1- Méthodologie

L'actif net réévalué par action est calculé au 31 décembre et au 30 juin de chaque année. La méthode consiste à ajouter à la situation nette comptable les plus-values latentes sur le patrimoine résultant de la différence entre les valeurs de marché estimées par des experts indépendants et les valeurs nettes dans les comptes consolidés élaborés selon la méthode du coût par composant.

N.B. Pour plus d'informations sur la méthodologie utilisée pour le calcul de l'ANR, veuillez-vous reporter à la page 75 du document de référence enregistré auprès de l'AMF le 20 avril 2010 et disponible sur le site internet de la société : www.klemurs.fr.

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

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	en % des valeurs	Type de rapport en juin	Type de rapport en decembre
RCGE	- Buffalo Grill	157	59%	résumé	détaillé + résumé
	- Autres	7	7%	résumé	détaillé + résumé
BNP Paribas Real Estate Valuation	- Portefeuille Défi Mode	102	20%	résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Cap Nord	14	6%	résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille King Jouet	21	3%	résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Akene	3	3%	résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Sephora	2	1%	résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Da Costa	6	1%	résumé	détaillé + résumé
TOTAL		312	100%	100%	

La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur une base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs et est présentée dans le tableau ci-dessous :

en milliers d'euros	30 juin 2010	
	Honoraires d'expertises	Honoraires de conseil
RCGE	86,8	-
BNP Paribas Real Estate Valuation	95,3	-
Total	182,1	-

2- Valorisation du patrimoine immobilier

L'évolution de la valeur du patrimoine, droits compris, est la suivante :

en millions d'euros	30 juin 2010	31 décembre 2009	Var	Var (%)
Périmètre constant	593,8	579,6	14,2	2,4%
Périmètre variable	29,8	39,8	-10,0	-
Total patrimoine	623,6	619,4	4,2	0,7%

Le périmètre constant comprend les actifs détenus et expertisés au 31 décembre 2009, et non cédés depuis.

Le périmètre variable comprend en 2009 les actifs situés dans le centre-ville de Rouen et qui ont été cédés le 8 juin 2010. Il comprend aussi les acquisitions du 2^{ème} semestre 2009 expertisées pour la première fois en 2010 et qui étaient valorisées à leur prix d'achat au 31 décembre 2009.

Le taux de rendement moyen retenu par les experts pour les actifs de Klémurs est de 6,91% droits compris, contre un taux moyen de 7,06% au 31 décembre 2009. Cette progression explique l'augmentation de la valeur du patrimoine à périmètre constant.

3- Détermination de l'Actif Net Réévalué

L'actif net réévalué (ANR) évolue de la manière suivante :

en millions d'euros	30 juin 2010	31 décembre 2009	Var (%)	30 juin 2009
Situation nette ¹	106,9	110,5	-3,2%	110,6
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	68,2	58,0	17,6%	66,8
Impôts effectifs sur plus-values latentes	0,0	0,0		0,0
Droits et frais de cession des actifs	-36,3	-36,0	0,7%	-35,4
ANR hors droits				
après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers (EPRA triple NAV)	138,8	132,4	4,8%	142,1
Nombre d'actions	8 232 469	8 233 688	-	8 226 087
ANR hors droits				
après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers (€ par action)	16,86	16,09	4,8%	17,27
ANR droits compris				
après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers (€ par action)	21,27	20,46	3,9%	21,57

¹ y compris mise en valeur de marché des instruments financiers et hors prêt subordonné à durée indéterminée

La situation nette consolidée diminue de 3,6 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009, malgré le résultat bénéficiaire du 1^{er} semestre 2010 (17,1 M€). En effet dans le cadre de la politique de distribution de la société, un remboursement de prime d'émission a été effectué en faveur des actionnaires au cours du 2^{ème} trimestre 2010 (-8,2 M€). Cette évolution prend également en compte la baisse de la valeur de marché des instruments de couverture de taux sur le semestre (-11,6 M€ soit -1,4 euro par action). La moins-value latente totale du portefeuille s'élève à 36,1 M€, soit un impact sur l'ANR par actions de -4,4 euros.

Au 30 juin 2010, le montant des droits et frais est calculé par les experts à 6,2% de la valeur hors droits de l'ensemble des actifs, y compris ceux financés par crédit-bail. Pour le retail park de

Chalon Sud 2, le taux retenu est de 5,00%, Klémurs s'étant portée acquéreur de 100% des parts de la SARL Immo Dauland (société propriétaire du retail park) le 13 juin 2008.

Les plus-values latentes sur les actifs de placement détenus par Klémurs concernent des immeubles relevant du statut SIIC et ne sont pas assujetties à l'impôt.

L'actif net réévalué par action est en légère augmentation grâce à l'amélioration des valeurs de marché des actifs détenus par rapport au 31 décembre 2009.

G. POLITIQUE FINANCIÈRE

1- Ressources financières

L'endettement net de Klémurs s'élève à 380,8 millions d'euros au 30 juin 2010, contre 376,4 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Cette augmentation de 4,4 millions d'euros découle principalement des éléments suivants :

- Le 30 juin 2010, Klémurs a effectué un remboursement partiel, à hauteur de 20 millions d'euros, de la quasi-avance equity consentie par Klépierre en juin 2009 et comptabilisée en fonds propres. Ce remboursement a été rendu possible par le desserrement des contraintes financières pesant sur la société du fait de l'appréciation des valeurs d'actifs. Cette opération, financée par un nouveau prêt senior de Klépierre, permet à Klémurs de conserver une structure financière équilibrée (ratio Loan-to-Value inférieur au covenant) tout en optimisant le coût de ses ressources.
- La cession de commerces de pied d'immeubles à Rouen a dégagé 11,3 millions d'euros de liquidités.
- Le cash-flow de l'exercice a par ailleurs couvert le financement d'une distribution aux actionnaires de 8,25 millions d'euros.

Au 30 juin 2010, les ressources financières de Klémurs se répartissent ainsi entre l'avance Klépierre comptabilisée en fonds propres pour 20 millions d'euros et les dettes financières suivantes :

- Un crédit bancaire de 150 millions d'euros maximum, mis en place en décembre 2006, entièrement utilisé. Ce crédit viendra à échéance en décembre 2011.
- Un prêt subordonné levé auprès de Klépierre en 2008, pour un montant de 130,1 millions d'euros, d'échéance juillet 2011.
- Un prêt senior accordé par Klépierre en juin 2010 pour un montant de 20 millions d'euros, d'échéance juin 2013.
- Des contrats de crédit-bail rachetés lors des acquisitions d'actifs Buffalo Grill, Cap Nord, Défi Mode et King Jouet représentent un encours de 39,9 millions d'euros au 30 juin 2010 ; la durée moyenne résiduelle de ces financements est de 5,6 ans.
- Des financements à court terme, à hauteur de 40,9 millions d'euros, essentiellement auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre.

La durée moyenne de la dette de Klémurs, de 1,9 an, lui permet de conserver un coût de la dette modéré pour un risque de refinancement réduit, dans la mesure où Klépierre assure 50% de l'endettement de Klémurs au 30 juin 2010. Klépierre dispose pour sa part à cette date de près de 1,3 milliard d'euros de lignes de crédit disponibles.

2- Couverture du risque de taux

Compte tenu de l'évolution de son endettement, Klémurs n'a pas souscrit d'instrument de couverture de taux supplémentaire au cours de l'exercice.

Au 30 juin 2010, 94% de la dette de Klémurs est couverte contre les variations de taux d'intérêt. Ce taux de couverture ressort toutefois à 89% si l'on prend en compte le prêt Klépierre de 20 millions d'euros comptabilisé en fonds propres, dont la rémunération est indexée sur l'Euribor 3 mois.

Le portefeuille de couverture est composé exclusivement de swaps « plain vanilla », pour un montant notionnel total de 350 millions d'euros. Le taux fixe moyen ressort à 4,06% pour une durée moyenne résiduelle de 4,4 ans.

3- Ratios financiers

Au 30 juin 2010, les principaux ratios financiers de Klémurs sont conformes aux objectifs fixés et aux covenants liés à son endettement bancaire (150 M€) :

Principaux covenants	Limites	Valeur au 30/06/2010	Valeur au 31/12/2009
Loan-To-Value (Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine)	Ratio total $\leq 65\%$	61,1%	60,8%
	Ratio senior ⁽¹⁾ $\leq 55\%$	40,2%	39,8%
EBITDA / Frais financiers nets	Ratio total $\geq 1,8$	2,4	2,4
	Ratio senior ⁽¹⁾ $\geq 2,5$	2,8	3,0
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué	$\leq 20\%$	6,2%	7,2%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe	≥ 300 M€	623,6	619,4

(1) hors dettes subordonnées

4- Coût de la dette

Le coût de la dette de Klémurs, calculé comme le rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières, ressort à 4,6% au 1^{er} semestre 2010, contre 4,5% sur l'année 2009.

Cette légère dégradation s'explique par le fait que la charge nette d'intérêts sur le portefeuille de swaps est rapportée à un endettement moyen réduit par la mise en place de financements en fonds propres.

Au 30 juin 2010, une hausse des taux courts de 100 points de base entraînerait une augmentation du coût de la dette de l'ordre de 6 points de base sur le coût moyen de la dette de Klémurs, correspondant à une augmentation du coût de l'endettement de 0,2 million d'euros. Elle augmenterait également la rémunération du prêt Klépierre comptabilisé en fonds propres de 0,2 million d'euros. Elle aurait aussi pour contrepartie une augmentation de 15,3 millions d'euros de la valeur de marché des instruments financiers.

H. PERSPECTIVES 2010

Dans un marché de l'externalisation de l'immobilier par les enseignes relativement atone, Klémurs reste à l'affût de toute nouvelle opportunité correspondant à ses critères d'investissement. Ses revenus locatifs à périmètre constant devraient s'inscrire dans un niveau comparable à celui du 1^{er} semestre.

Le remboursement, en date du 30 juin 2010, d'une partie de l'avance Klépierre comptabilisée en fonds propres devrait lui permettre d'enregistrer une évolution stable de son cash-flow net par action.

I. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Aucun événement de nature à modifier l'appréciation de la situation financière de Klémurs par rapport à la présentation qui en est faite dans le présent rapport n'est survenu entre le 30 juin 2010 et la date d'établissement du présent rapport.