



KLEMURS

RESULTATS SEMESTRIELS 2011 : ACTIF NET REEVALUE : +2,2 € PAR ACTION CASH-FLOW NET COURANT : 1,34 € PAR ACTION

En millions d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010	Variation (%)	Variation à périmètre constant
Loyers	21,1	22,1	-4,6%	+0,5%
Loyers nets	19,8	21,0	-5,5%	
Cash-flow d'exploitation	19,9	20,8	-4,5%	
En euros par action				
Cash-flow net courant	1,34	1,30	+3,1%	
	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2010	Variation sur 6 mois
Actif Net Réévalué (ANR) de remplacement ¹	32,4	31,1	25,7	+4,2%
Actif Net Réévalué (ANR) liquidatif (EPRA NNAV) ²	25,4	23,2	16,9	+9,4%

¹ Droits compris, avant fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

² Hors droits, après fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers.

Les comptes consolidés semestriels ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

LOYERS : +0,5% A PERIMETRE CONSTANT

A périmètre constant, les loyers sont en hausse de 0,5% sous l'effet de :

- l'impact moyen de l'indexation (+1,0%) sur les loyers minima garantis ; à noter que les baux Buffalo Grill (62% des loyers facturés à périmètre constant) ont été indexés sur l'ICC du 2^{ème} trimestre 2010, en hausse de 1,27% ;
- la progression des loyers variables permise par la hausse des chiffres d'affaires des locataires ;
- l'impact de la vacance (limitée à 3 locaux).

Klékurs confirme la solidité de ses indicateurs d'activité : le **taux d'occupation financier** est **très élevé (99,4%)**, le **taux d'impayés** faible (**0,6%**).

En l'absence d'investissements, ses loyers subissent, à champ courant, l'impact des cessions réalisées (-1,1 M€), essentiellement au cours du 2^{ème} semestre 2010.

CASH-FLOW NET COURANT PAR ACTION : +3,1%

Après prise en compte du coût de l'endettement net (8,8 M€), le **cash-flow net courant** atteint 11,0 millions d'euros au 30 juin 2011, soit **1,34 euro par action contre 1,30 euro un an plus tôt (+3,1%)**.

ANR LIQUIDATIF PAR ACTION : 25,4 EUROS (+9,4%)

La valeur du patrimoine, hors droits, ressort ainsi à **608,2 millions d'euros** au 30 juin 2011, contre 596,7 millions d'euros à fin 2010 (**+1,9% à périmètre constant**) suite à la baisse des taux de rendement retenus par les experts : 7,0% au 30 juin 2011 (-10 pbs sur 6 mois).

L'Actif Net Réévalué liquidatif par action s'élève à 25,4 euros soit une hausse de 2,2 euros sur 6 mois sous l'effet de l'augmentation des valeurs d'actifs et de l'amélioration de la juste valeur du portefeuille d'instruments financiers. Pour mémoire, Klémurs a procédé à la distribution d'un dividende de 1,54 euro par action le 12 avril 2011.

L'Actif Net Réévalué de remplacement s'établit à 32,4 euros par action (+4,2%).

PERSPECTIVES 2011

Compte-tenu de la solidité de ses revenus et de quelques opérations de croissance à l'étude, Klémurs a pour perspective un cash-flow stable sur l'année.

La stabilisation progressive de l'environnement économique devrait permettre le retour des opérations d'externalisation que Klémurs continuera de privilégier sans exclure toutefois d'autres acquisitions opportunistes dans le domaine du commerce.

A propos de Klémurs

Klémurs est une société d'investissements immobiliers cotée (SIIC) qui gère et développe un portefeuille d'actifs provenant essentiellement de l'externalisation du patrimoine de grands opérateurs commerciaux dans les domaines de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail.

Au 30 juin 2011, la valorisation du patrimoine de Klémurs atteint 608,2 millions d'euros (hors droits), son actif net réévalué de liquidation (EPRA NNAV) s'établit à 25,4 euros par action.

Klémurs a été introduite en Bourse en décembre 2006. Son premier actionnaire (à 84,1%) est le groupe Klépierre, acteur majeur de l'immobilier de commerces, implanté dans 13 pays d'Europe continentale. Les actions de Klémurs sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext ParisTM.

Pour plus d'informations : www.klemurs.fr

AGENDA	20 octobre 2011 7 février 2012	Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2011 (après clôture de bourse) Résultats annuels 2011 (après clôture de bourse)
---------------	---	--

KLÉMURS
Edouard GUIBERT / edouard.guibert@klepierre.com
Julien ROUCH / julien.rouch@klepierre.com
Tél : 01 40 67 57 58

DDB FINANCIAL
Isabelle LAURENT (Presse)
isabelle.laurent@ddbfinancial.fr
Tél : 01 53 32 61 51

ANNEXES

A. COMPTES CONSOLIDÉS AU 30/06/2011	4
B. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	8
1. Principe de préparation des états financiers	8
2. Périmètre de consolidation	8
C. ACTIVITÉ DE L'EXERCICE	8
D. RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE	9
E. ÉVOLUTION DU CASH FLOW PAR ACTION	9
F. PERSPECTIVES 2011	10
G. VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ.....	10
1. Méthodologie	10
2. Valorisation du patrimoine.....	10
3. Détermination de l'Actif Net Réévalué.....	11
H. POLITIQUE FINANCIÈRE	11
1. Ressources financières.....	11
2. Couverture du risque de taux	12
3. Ratios financiers	12
4. Coût de la dette.....	12
I. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	12

A. COMPTES CONSOLIDES AU 30/06/2011

ETAT DU RESULTAT GLOBAL (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
Revenus locatifs	21 191	22 534
Charges sur terrain (foncier)	-3	-4
Charges locatives non récupérées	-	-2
Charges sur immeuble (propriétaire)	-1 342	-1 521
Loyers nets	19 846	21 007
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-
Autres produits d'exploitation	48	54
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux	-38	-38
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-4 827	1 500
Provisions risques et charges	-	-
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	1 007	11 250
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-1 064	-7 898
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-57	3 352
Résultat opérationnel	14 972	25 875
Coût de l'endettement net	-8 816	-8 698
Variation de valeur des instruments financiers	-	-
Effet des actualisations	-20	-40
Résultat avant impôts	6 136	17 137
Impôts sur les sociétés		-17
Résultat net de l'ensemble consolidé	6 136	17 120
dont		
Part du groupe	6 136	17 120
Participations ne donnant pas le contrôle		
Résultat net par action en euros	0,7	2,1

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	6 136	17 120
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres	7 421	-11 770
Résultat de cession d'actions propres	58	32
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	7 363	-11 588
Profits et pertes de conversion	-	-
Impôt sur les autres éléments du résultat global	-	-214
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-
Résultat global total	13 557	5 350
dont		
Part du groupe	13 557	5 350
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-
Résultat Global par action en euros	1,6	0,6

ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE (FORMAT EPRA)

<i>en milliers d'euros</i>	30 juin 2011	31 décembre 2010
Immeubles de placement	538 497	544 274
Immobilisations en cours	-	-
Actifs non courants	90	95
Swaps de taux d'intérêt	-	-
Impôts différés actifs	-	-
ACTIFS NON COURANTS	538 587	544 369
Immeubles de placement destinés à la vente		-
Clients et comptes rattachés	1 536	1 353
Autres créances	3 028	2 102
<i>Créances fiscales</i>	589	858
<i>Autres débiteurs</i>	2 439	1 244
Trésorerie et équivalents trésorerie	742	453
ACTIFS COURANTS	5 306	3 908
TOTAL ACTIF	543 893	548 277
Capital	82 500	82 500
Primes	45 207	45 207
Réserve légale	918	212
Réserves consolidées	4 449	-31 511
- <i>Actions propres</i>	-256	-223
- <i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-20 761	-28 124
- <i>Autres instruments de capitaux propres</i>	-	-
- <i>Réserves sur autres instruments de capitaux propres</i>	-3 457	-3 457
- <i>Autres réserves consolidées</i>	28 862	13 763
- <i>Report à nouveau</i>	61	-13 470
Résultat consolidé	6 136	42 642
Capitaux propres part du groupe	139 210	139 050
Participations ne donnant pas le contrôle	6	6
CAPITAUX PROPRES	139 216	139 056
Passifs financiers non courants	41 580	44 936
Provisions long terme	-	-
Swaps de taux d'intérêt	22 892	30 538
Dépôts et cautionnements	7 188	7 106
Impôts différés passifs	-	-
PASSIFS NON COURANTS	71 660	82 580
Passifs financiers courants	330 100	322 951
Découverts bancaires	66	18
Dettes fournisseurs	1 381	774
Dettes sur immobilisations	-	806
Autres dettes	515	618
Dettes fiscales et sociales	955	1 474
Provisions court terme		-
PASSIFS COURANTS	333 017	326 641
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	543 893	548 277

ETAT DU RESULTAT GLOBAL – JUSTE VALEUR (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
Revenus locatifs	21 191	22 534
Charges sur terrain (foncier)	-	-
Charges locatives non récupérées	-	-2
Charges sur immeuble (propriétaire)	-1 311	-1 493
Loyers nets	19 880	21 039
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-
Autres produits d'exploitation	48	54
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	12 526	14 788
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	1 007	11 250
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-1 050	-11 852
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-43	-602
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	32 373	35 241
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-	-
Coût de l'endettement net	-8 816	-8 698
Variation de valeur des instruments financiers	-	-
Effet des actualisations	-20	-40
RÉSULTAT AVANT IMPOTS	23 537	26 503
Impôts sur les sociétés	-	-17
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	23 537	26 486
dont		
Part du groupe	23 537	26 486
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-

en milliers d'euros	30 juin 2011	30 juin 2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	23 537	26 486
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres	7 421	-6 943
Résultat de cession d'actions propres	58	12
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	7 363	-7 197
Profits et pertes de conversion	-	-
Impôt sur les autres éléments du résultat global	0	242
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-
Résultat global total	30 958	19 543
dont		
Part du Groupe	30 958	19 543
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-
Résultat Global par action en euros	3,8	2,4

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

en milliers d'euros	30 juin 2011	31 décembre 2010
Immeubles de placement	-	-
Juste valeur des immeubles de placement	607 637	596 047
Immobilisations en cours	-	-
Actifs non courants	90	95
Swaps de taux d'intérêt	-	-
Impôts différés actifs		
ACTIFS NON COURANTS	607 727	596 142
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	-	-
Clients et comptes rattachés	1 536	1 353
Autres créances	2 903	1 943
<i>Créances fiscales</i>	589	858
<i>Autres débiteurs</i>	2 314	1 085
Trésorerie et équivalents trésorerie	742	453
ACTIFS COURANTS	5 181	3 749
TOTAL ACTIF	612 908	599 891
Capital	82 500	82 500
Primes	45 207	45 207
Réserve légale	918	212
Réserves consolidées	56 064	-9 277
- <i>Actions propres</i>	-256	-223
- <i>Juste valeur des instruments financiers</i>	-20 761	-28 124
- <i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	51 615	22 234
- <i>Autres instruments de capitaux propres</i>	-	-
- <i>Réserves sur autres instruments de capitaux propres</i>	-3 457	-3 457
- <i>Autres réserves consolidées</i>	28 862	13 763
- <i>Report à nouveau</i>	61	-13 470
Résultat consolidé	23 537	72 023
Capitaux propres part du groupe	208 225	190 665
Participations ne donnant pas le contrôle	6	5
CAPITAUX PROPRES	208 231	190 670
Passifs financiers non courants	41 580	44 936
Provisions long terme	-	-
Swaps de taux d'intérêt	22 892	30 538
Dépôts et cautionnements	7 188	7 106
Impôts différés passifs	-	-
PASSIFS NON COURANTS	71 660	82 580
Passifs financiers courants	330 100	322 951
Découverts bancaires	66	18
Dettes fournisseurs	1 381	774
Dettes sur immobilisations	0	806
Autres dettes	515	618
Dettes fiscales et sociales	955	1 474
Provisions court terme	-	-
PASSIFS COURANTS	333 017	326 641
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	612 908	599 891

B. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1. Principe de préparation des états financiers

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2011 du groupe Klémurs ont été établis en conformité avec les normes et interprétations applicables à cette date, publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et telles qu'adoptées par l'Union Européenne et applicables à cette date. Ces normes comprennent les IFRS et les IAS ainsi que leurs interprétations.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2011 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010, à l'exception des normes IFRS et interprétations suivantes, qui n'ont pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe :

- IAS 24 : Informations à fournir sur les parties liées (révisée) ;
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres ;
- Amendement à IFRS 1 : Exemptions relatives aux informations à fournir au titre d'IFRS 7 ;
- Amendement à IFRIC 14 : Paiements anticipés des exigences de financement minimal ;
- Amendements d'IAS 32 : Classification de droits de souscription

L'application de ces normes révisées est prospective et n'a donc aucune incidence sur le traitement comptable des opérations antérieures au 1er janvier 2011.

L'entrée en vigueur ou la modification des autres normes d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2011 n'a pas eu d'effet sur les comptes semestriels au 30 juin 2011.

Enfin, Klémurs n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne lorsque l'application en 2011 n'est qu'optionnelle.

2. Périmètre de consolidation

Le périmètre du Groupe n'a pas évolué au cours du 1^{er} semestre 2011, la consolidation du Groupe comprend 3 sociétés intégrées globalement.

C. ACTIVITÉ DE L'EXERCICE

Au cours du 1^{er} semestre 2011, Klémurs a perçu un montant de loyers de 21,1 millions d'euros, contre 22,1 millions d'euros un an plus tôt (-4,6%).

A périmètre constant, les loyers sont en hausse de 0,5% (+0,1 M€), principalement sous l'effet de :

- l'impact moyen de l'indexation (+1,0%) sur les loyers minima garantis ; à noter que les baux Buffalo Grill (62% des loyers facturés à périmètre constant) ont été indexés sur l'ICC¹ du 2^{ème} trimestre 2010, en hausse de 1,27%.
- la hausse des loyers variables assis sur les chiffres d'affaires des locataires ;
- l'impact de la vacance, qui reste toutefois limitée à 3 locaux.

A périmètre courant, les loyers enregistrent également l'impact des cessions :

- la vente d'un ensemble de commerces situés rue de la Champmeslé, dans le centre-ville de Rouen (patrimoine Rouen Candé) au mois de juin 2010 et celle de l'actif Paris Flandre (loué auprès de l'enseigne Castorama) réalisée au mois de novembre 2010 ;
- la cession d'un local commercial situé à Montesson en juin 2011.

Au 30 juin 2011, le taux d'occupation financier s'établit à 99,4% contre 100% un an plus tôt. Le niveau des impayés reste faible (0,6%).

¹ Indice du coût de la construction.

D. RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Var	Var (%)
Loyers	21,1	22,1	-1,0	-4,6%
Autres revenus locatifs	0,1	0,4	-0,3	
Charges locatives non récupérées	0,0	0,0	0,0	
Charges sur immeubles	-1,3	-1,5	0,2	
Loyers nets	19,8	21,0	-1,2	-5,5%
Autres produits d'exploitation	0,0	0,1	0,0	
Dotations aux amortissements	-6,9	-7,4	0,6	
Reprises nettes de provisions	2,0	8,9	-6,9	
Autres frais généraux	0,0	0,0		
Résultat d'exploitation	15,0	22,5	-7,5	
Coût de l'endettement net	-8,8	-8,7	-0,1	1,4%
Résultat de cession	-0,1	3,4	-3,4	
Effet des actualisations	0,0	0,0	0,0	
Résultat avant impôts	6,1	17,1	-11,0	
Impôt sur les sociétés	0,0	0,0	0,0	
Résultat net	6,1	17,1	-11,0	

Les autres revenus locatifs comprenaient principalement en 2010 l'étalement du droit d'entrée versé par Castorama à l'occasion de la prise à bail du local commercial rue de Flandre (Paris, 19^{ème} arrondissement).

Les cessions (actif Paris-Flandre et patrimoine Rouen Candé) expliquent la diminution des dotations aux amortissements.

Grâce à la progression des valeurs de marché des actifs détenus par Klémurs, une reprise de provision sur immeubles de placement de 2,0 millions d'euros a pu être enregistrée soit un montant nettement inférieur à celui comptabilisé au 30 juin 2010 (8,9 M€).

Au moins de juin 2011 Klémurs a par ailleurs réalisé la cession d'un actif occupé par l'enseigne Saint-Maclou à Montesson dans le cadre d'une procédure d'expropriation initiée par l'Etablissement Public Foncier des Yvelines. Cette opération s'est traduite par une moins-value de 0,1 million d'euros. Une plus-value de cessions de 3,4 millions d'euros avait par ailleurs été enregistrée au 1^{er} semestre 2010.

E. ÉVOLUTION DU CASH FLOW PAR ACTION

<i>en millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Var (%)
Résultat d'exploitation	15,0	22,5	
+ Dotations aux amortissements et provisions	4,8	-1,7	
Cash-flow d'exploitation courant	19,9	20,8	-4,5%
- Coût de l'endettement net ¹	-8,8	-10,0	-12,2%
Cash-flow courant avant impôts	11,0	10,8	
- Impôts sur les sociétés courants	0,0	0,0	
Cash-flow net courant	11,0	10,7	2,8%
<i>Par action (en euros)</i>			
Nombre d'actions	8 238 629	8 233 918	
Cash-flow net courant par action	1,34	1,30	3,1%

¹ y compris rémunération de l'avance equity pour le 30 juin 2010

Le cash-flow net courant par action progresse de 3,1% sur un an grâce à la finalisation du remboursement de l'avance equity intervenue en décembre 2010 qui a permis de réduire le montant des charges financières.

F. PERSPECTIVES 2011

Compte-tenu de la solidité de ses revenus et de quelques opérations de croissance à l'étude, Klémurs a pour perspective un cash-flow stable sur l'année.

La stabilisation progressive de l'environnement économique devrait permettre le retour des opérations d'externalisation que Klémurs continuera de privilégier sans exclure toutefois d'autres acquisitions opportunistes dans le domaine du commerce.

G. 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 un expert et les valeurs nettes dans les comptes consolidés élaborés selon la méthode du coût par composant.

Les missions confiées aux experts ont été conduites conformément au code de déontologie des SIIC, aux prescriptions de la Charte de l'expertise en évaluation 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. Au 1^{er} semestre 2011, ces missions ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur (MC, droits compris)	en % des valeurs		Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre
RCGE	- Buffalo Grill	157	403	63%	66%	résumé	détaillé + résumé
	- Autres	6	20	3%		résumé	détaillé + résumé
BNP Paribas Real Estate	- Portefeuille Défi Mode	102	128	20%	34%	résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Cap Nord	13	38	6%		résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille King Jouet	21	22	3%		résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Akene	3	19	3%		résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Sephora	2	10	2%		résumé	détaillé + résumé
	- Portefeuille Da Costa	6	5	1%		résumé	détaillé + résumé
TOTAL		310	645	100%	100%		

2. Valorisation du patrimoine

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

en millions d'euros	30 juin 2011	31 décembre 2010	Var	Var (%)
Périmètre constant	608,2	595,6	12,6	2,1%
Périmètre variable	0,0	1,1	-1,1	-
Total patrimoine	608,2	596,7	11,6	1,9%

Le périmètre constant comprend les actifs détenus et expertisés au 31 décembre 2010, non cédés depuis.

Le périmètre variable comprend en 2010 le local de Montesson que Klémurs a cédé en juin 2011.

Le taux de rendement moyen retenu par les experts pour les actifs de Klémurs est de 7,0% hors droits (6,5% droits compris), contre un taux moyen de 7,1% hors droits (6,7% droits compris) au 31 décembre 2010. Cette compression explique l'essentiel de 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 2011	31 décembre 2010	Var (%)	30 juin 2010
Situation nette ¹	139,2	139,1	0,1%	106,9
Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	106,8	88,7		68,2
Juste valeur des instruments financiers	20,8	28,1		36,1
ANR de remplacement	266,8	255,9	4,3%	211,2
Droits et frais de cession des actifs	-37,1	-36,8	0,8%	-36,3
EPRA NAV	229,7	219,1	-	174,9
Impôts effectifs sur plus-values latentes	0,0	0,0		0,0
Juste valeur des instruments financiers	-20,8	-28,1	-	-36,1
EPRA NNAV (ANR liquidatif)	208,9	191,0	-	138,8
Nombre d'actions	8 237 298	8 235 844	-	8 232 469
ANR de remplacement	32,4	31,1	4,2%	25,7
EPRA NAV	27,9	26,6	4,8%	21,3
EPRA NNAV (ANR liquidatif)	25,4	23,2	9,4%	16,9

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

La situation nette consolidée ne varie pas de manière significative. Elle bénéficie du résultat bénéficiaire du semestre (6,1 M€) et de l'amélioration de la valeur de marché des instruments de couverture de taux (+7,3 M€). Elle enregistre également l'effet du versement des dividendes au titre de l'exercice 2010 (-13,4 M€) réalisé en avril 2011.

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

L'ANR liquidatif (EPRA NNAV²) s'élève à 25,4 euros par action, en hausse de 9,4% par rapport au 31 décembre 2010 (+2,2 €). Cette progression s'explique par l'appréciation des valeurs de marché des actifs qui engendre une augmentation des plus-values latentes sur le patrimoine (+18,1 M€) ainsi que l'effet positif sur le semestre de la variation de la juste-valeur du portefeuille d'instruments financiers.

H. POLITIQUE FINANCIÈRE

1. Ressources financières

L'endettement net de Klémurs s'élève à 371,2 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 367,5 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Cette augmentation de 3,5 millions d'euros découle principalement des éléments suivants :

- Une distribution de 12,7 millions d'euros a été versée aux actionnaires en avril 2011 ;
- Le cash-flow net courant du semestre a généré 11 millions d'euros.

Au 30 juin 2011, les ressources financières de Klémurs se répartissent comme suit :

- 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 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 27,7 millions d'euros au 30 juin 2011 ; la durée moyenne résiduelle de ces financements est de l'ordre de 6 ans ;
- Des financements à court terme, à hauteur de 43 millions d'euros, essentiellement auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre.

² Actif net réévalué hors droits, après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers.

La durée moyenne de la dette de Klémurs, de 0,9 an, lui permet de conserver un coût de la dette modéré pour un risque de refinancement réduit, dans la mesure où Klépierre assure 52% de l'endettement de Klémurs à fin juin 2011. Klépierre dispose pour sa part à cette date de près de 1,4 milliard d'euros de lignes de crédit disponibles. Klémurs a néanmoins pour objectif d'allonger la durée de sa dette d'ici fin 2011 à l'occasion des refinancements à venir.

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 2011, 96% de la dette de Klémurs est couverte contre les variations de taux d'intérêt. 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 3,4 ans.

3. Ratios financiers

Au 30 juin 2011, 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 30/06/2011	Valeur au 31/12/2010
Loan-To-Value (Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine)	Ratio total \leq 65%	57,5%	58,2%
	Ratio senior ⁽¹⁾ \leq 55%	37,4%	37,6%
EBITDA / Frais financiers nets	Ratio total \geq 1,8	2,3	2,4
	Ratio senior ⁽¹⁾ \geq 2,5	2,7	2,8
Dettes sécurisées / Patrimoine réévalué	\leq 20%	4,3%	5,0%
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe	\geq 300 M€	645,3	633,0

⁽¹⁾ hors dettes subordonnées

4. Coût de la dette

Le coût moyen de la dette de Klémurs sur le premier semestre 2011, calculé comme le rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières, est stable par rapport à l'année 2010 à 4,8%.

Cette stabilité s'explique par le taux de couverture élevé (96%) qui rend le coût de la dette peu sensible aux variations des taux courts. Ainsi, au 30 juin 2011, une hausse des taux de 100 points de base entraînerait une augmentation du coût de la dette de l'ordre de 4 points de base sur le coût moyen de la dette de Klémurs, correspondant à une augmentation du coût de l'endettement de 0,15 million d'euros. Elle aurait aussi pour contrepartie une augmentation de 11,2 millions d'euros de la valeur de marché des instruments financiers et donc de l'actif net réévalué.

I. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Aucun évènement important 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 la date de clôture et la date d'établissement du présent rapport.