



Rapport financier annuel 2008



KLEMURS

Société en commandite par actions
au capital de 82.500.000 euros
Siège social : 21 avenue Kléber – 75116 Paris
419 711 833 RCS Paris

SOMMAIRE

Rapport financier annuel 2008

Rapport de gestion	1
Comptes consolidés au 31 décembre 2008	36
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	69
Comptes annuels au 31 décembre 2008	70
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	102
Attestation du responsable du document	105

RAPPORT DE GESTION

A. Activité de l'exercice

1. Activité locative

Des loyers en constante progression

En 2008, Klémurs a perçu 33,7 millions d'euros de loyers, soit une progression de 43,3 % à périmètre courant par rapport à 2007 (+ 10,2 millions d'euros).

À périmètre constant, les loyers s'apprécient de 8,2 % sous l'effet conjugué de :

- l'indexation des loyers minima garantis avec un impact de 4,8 % ; l'indice du coût de la construction du deuxième trimestre 2007 (+ 5,05 %) s'est appliqué à 94 % des baux en valeur au 1^{er} janvier 2008 ;
- la perception de 0,8 million d'euros de compléments de loyers variables basés sur les chiffres d'affaires réalisés par les restaurants Buffalo Grill.

La progression des loyers à périmètre courant s'analyse comme suit :

- l'impact sur un trimestre supplémentaire de l'acquisition en mars 2007 de la société Cap Nord, soit + 0,6 million d'euros ;
- l'impact sur un exercice complet des loyers provenant des 2 boutiques Sephora (Metz et Avignon) acquises en décembre 2007, soit + 0,5 million d'euros ;
- concernant l'enseigne Buffalo Grill, l'impact sur une année pleine de l'acquisition de 8 restaurants fin 2007 (+ 1,0 million d'euros) ;
- l'acquisition, le 30 avril, des murs de 77 magasins, dont 67 sous enseigne Défi Mode, avec un impact de + 4,2 millions d'euros, dont 3,7 millions d'euros pour les seuls magasins Défi Mode ;
- l'acquisition, au mois d'avril, de 14 actifs commerciaux situés à Avranches, Messac et Rochefort-sur-Mer (+ 0,9 million d'euros) ;
- l'entrée dans le périmètre de 17 restaurants Buffalo Grill en juin 2008 (+ 1,0 million d'euros).

Les loyers versés par l'enseigne Buffalo Grill ont représenté 69 % des loyers en 2008, contre 82 % au 31 décembre 2007. Le groupe Vivarte est le deuxième locataire de Klémurs avec 12 % des loyers. Ces évolutions reflètent la poursuite de la diversification des enseignes partenaires de Klémurs.

Aucun impayé n'a été constaté à la clôture de l'exercice.

Le taux d'occupation financier s'élève à 99,6 % au 31 décembre 2008, contre 99,4 % au 31 décembre 2007. Le seul local vacant du portefeuille de Klémurs, situé à Saint-Étienne-du-Rouvray (Seine-Maritime), a été recommercialisé et accueillera un supermarché Leader Price au cours du deuxième trimestre 2009.

Le départ de l'enseigne BHV du local qu'elle occupait rue de Flandre dans le XIX^e arrondissement de Paris a été sans effet sur l'exercice, le loyer et les charges étant dus jusqu'au 31 décembre 2008. Un nouveau bail a été signé pour une durée de douze ans avec l'enseigne Castorama avec prise d'effet au 1^{er} juin 2009.

Au cours de l'exercice, la réorganisation commerciale d'un local occupé par l'enseigne Mondial Moquette à Orléans a été réalisée. Elle s'est traduite par la réduction de la surface de vente de cette enseigne et par la création d'un point de vente Générale d'Optique (211 m²). Cette opération a généré une plus-value locative de 25 %, ainsi que la mise en place d'un bail d'une durée de dix ans comportant une clause de loyer variable.

Le local occupé par l'enseigne Truffaut dans le XIII^e arrondissement de Paris a fait l'objet d'un renouvellement de bail. Le nouveau bail, d'une durée de douze ans, comporte une clause de loyer variable.

2. Acquisitions réalisées en 2008 et perspectives d'investissement pour 2009

En 2008, Klémurs a mené une politique d'investissement sélective, basée sur des critères autant commerciaux (localisation, qualité des actifs, positionnement...) que financiers (pertinence du modèle économique des enseignes, solidité financière des preneurs...). Elle s'inscrit non seulement dans le cadre des accords de partenariat signés avec des enseignes nationales leaders sur leurs segments d'activité respectifs mais correspond également à la volonté de Klémurs d'étendre sa maîtrise du foncier sur plusieurs zones

d'activités commerciales dans le but de maximiser la qualité de son patrimoine.

Cette politique s'est traduite par la poursuite des partenariats engagés avec de grandes enseignes nationales et par des acquisitions ciblées : Klémurs a ainsi décaissé un montant de 180,4 millions d'euros d'investissement au cours de l'exercice 2008.

Les acquisitions réalisées ont renforcé la diversification des enseignes partenaires

L'année 2008 a vu se concrétiser le protocole d'externalisation signé fin 2007 avec les fondateurs de l'enseigne Défi Mode. En avril 2008, Klémurs s'est ainsi portée acquéreur de 77 sites pour un montant de 104,1 millions d'euros droits compris. Ces actifs produiront 6,1 millions d'euros de loyers nets en année pleine. Parallèlement, le groupe Vivarte a racheté l'exploitation de Défi Mode, devenant de fait le locataire de Klémurs. Grâce à cette opération, Klémurs a amorcé la diversification de son portefeuille avec l'intégration des murs de 67 magasins à l'enseigne textile Défi Mode, mais aussi de 10 actifs loués à des enseignes diverses : King Jouet (4 magasins), La Halle aux Chaussures, La Halle, Mille et une idées, Orchestra, Chaussée et Leader Price.

Suite aux promesses de vente signées en fin d'année 2007, Klémurs a conclu en avril 2008 l'acquisition définitive de 14 actifs commerciaux situés sur les zones commerciales d'Avranches, de Messac et de Rochefort-sur-Mer, pour un montant total d'investissement de 17,6 millions d'euros. Ces actifs, d'une surface de 12752 m² SCU*, accueillent des enseignes telles que La Halle, Aubert, Mobaalpa, Gémio, et produiront 1,1 million d'euros de loyers nets annuels. L'acquisition définitive du quinzième actif prévu au protocole interviendra d'ici le 1^{er} juin 2009.

Le partenariat initié avec l'enseigne Buffalo Grill en août 2006 et son avenant de décembre 2007 se sont traduits au mois de juin par l'acquisition de 17 restaurants, dont 15 déjà en exploitation (Lyon-Vénissieux, Brignoles, Carvin, Laon, Fougères, Marennes, Lamballe, Chateaubriand,

* SCU (Surface Commerciale Utile) : surface correspondant à la surface de vente plus les réserves, hors éventuelles allées de circulation et parties communes.

Saint-Germain-lès-Corbeil, Cholet, Bourg-en-Bresse, Arles, Bourg-lès-Valence, Saint-Amand-les-Eaux et Nogent-le-Rotrou) et 2 en l'état futur d'achèvement (VEFA) situés à Achères et Ance-nis. Le montant total de la transaction (y compris l'investissement correspondant aux 2 restaurants acquis en VEFA ouverts au cours du quatrième trimestre 2008) s'est élevé à 30,6 millions d'euros droits compris. Ces 17 restaurants généreront 2,1 millions d'euros de loyers nets annuels. Cette opération porte à 153 le nombre de restaurants Buffalo Grill détenus par Klémurs au 31 décembre 2008.

Au cours du mois de décembre, Klémurs a réalisé 2 acquisitions supplémentaires.

Le 22 décembre, suite au protocole signé en juin 2008 avec les fondateurs de Teddy Toys, société dont l'exploitation a été cédée en 2005 au groupe King Jouet, Klémurs a finalisé l'acquisition de 21 magasins, dont 20 sous enseigne King Jouet et un sous enseigne Joupé, pour un montant total d'investissement de 18,3 millions d'euros. Ces actifs, localisés sur l'ensemble du territoire français dans des zones commerciales de type Retail Park, en périphérie de villes moyennes de province, dont 15 sont situés dans les mêmes zones commerciales, à proximité de magasins Défi Mode-Vivarte détenus par Klémurs, représentent une surface totale de 17541 m² SCU. Ils généreront 1,4 million d'euros de loyers nets en année pleine et sont assis sur des baux de dix ans comprenant une période ferme de six ans, ainsi qu'une clause de loyer variable.

Le même mois, Klémurs s'est portée acquéreur, pour un montant de 2,3 millions d'euros et pour des loyers nets attendus de 0,2 million d'euros, de 3 actifs détenus depuis 2004 par Klépierre, situés sur des parkings ou accolés à des galeries d'hypermarchés Carrefour et occupés par une Cafétéria Casino (Saint-Malo), 1 magasin Twiner (Berck-sur-Mer) et 1 point de vente Feu Vert (Wasquehal). 2 autres actifs de même nature s'ajouteront au patrimoine de Klémurs au cours du premier semestre 2009.

Chalon-sur-Saône, premier projet de développement en propre pour Klémurs

Premier projet de développement en propre pour Klémurs, le site de Chalon-sur-Saône a été rigoureusement sélectionné pour la qualité de son emplacement. Ce Retail Park, acquis en VEFA pour un montant de 14,3 millions d'euros (dont 7,5 millions d'euros décaissés en 2008)

devrait générer des loyers de 1,1 million d'euros en année pleine. Implanté sur la zone commerciale leader de Chalon-sur-Saône, à l'entrée sud de l'agglomération et à proximité du centre-ville, le site, desservi par un axe routier très fréquenté, bénéficiera également de l'attractivité d'une galerie commerciale, comprenant 50 boutiques et 1 hypermarché Carrefour, et d'un point de vente Castorama.

L'opération consiste à réaliser un Retail Park qui totalise 10000 m² de SCU composé de 8 locaux répartis sur 2 bâtiments, qui vont notamment accueillir les enseignes Milonga, Tati, Générale d'Optique, Maxi Zoo, Top Office et Boulanger. Le site, en cours de construction, est actuellement commercialisé à hauteur de 87 %. L'inauguration est programmée pour le début du mois de septembre 2009.

Perspectives d'investissement 2009

L'année 2008 a permis à Klémurs d'affirmer son positionnement sur l'externalisation du patrimoine des grandes enseignes nationales en poursuivant le partenariat initié avec Buffalo Grill depuis 2006 et en concrétisant l'accord Défi Mode-Vivarte.

La collaboration initiée avec Buffalo Grill en 2006 devrait se poursuivre en 2009 : l'acquisition de nouveaux restaurants est prévue pour le premier semestre. Dans un même temps, Klémurs étudiera, conjointement avec Buffalo Grill, des projets de développement de nouveaux sites.

Le premier semestre 2009 devrait voir se matérialiser l'acquisition d'actifs supplémentaires exploités par Défi Mode-Vivarte. Parallèlement, un portefeuille de 6 magasins aux enseignes Chaussea, Chauss Expo et King Jouet, situés dans les mêmes bâtiments que les magasins acquis dans le cadre du protocole Défi Mode, ont fait l'objet d'une acquisition définitive le 15 janvier 2009 pour un montant de 4,4 millions d'euros et généreront un loyer annuel net de 0,3 million d'euros.

Un magasin King Jouet, situé à Sedan, viendra s'ajouter aux 21 magasins exploités par le groupe King Jouet rachetés auprès des fondateurs de Teddy Toys le 22 décembre 2008. Un magasin a par ailleurs été retiré du protocole d'accord initial, aujourd'hui arrivé à son terme.

Les investissements pour lesquels Klémurs a pris des engagements fermes s'élèvent à 25,0 millions d'euros. Dans l'attente de l'amélioration des conditions des marchés financiers, le financement de ces opérations sera assuré par le groupe Klépierre, sous forme d'avances ou de prêts, à court ou à moyen terme.

3. Perspectives 2009

En 2009, Klémurs va bénéficier de l'impact de l'indexation de ses loyers minima garantis. Cette indexation se fera selon les locataires en fonction de l'Indice du coût de la construction (ICC) ou du nouvel Indice des loyers commerciaux (ILC). L'ILC est un indice synthétique publié par l'Insee, composé de l'ICC (à hauteur de 25 %), de l'Indice du chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur (ICAV, à hauteur de 25 %) et, enfin, de l'Indice des prix à la consommation (IPC, à hauteur de 50 %). Au moins 18 % des baux en valeur seront indexés sur l'ILC, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009.

Les loyers seront également portés par l'impact en année pleine des actifs qui ont rejoint le patrimoine de Klémurs en 2008. Ainsi, les actifs acquis dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte contribueront aux loyers nets à hauteur de 6,1 millions d'euros (hors impact de l'indexation), contre 4,1 millions d'euros en 2008. Les 21 magasins exploités par le groupe King Jouet acquis en fin d'année apporteront 1,4 million de loyers supplémentaires. Les loyers seront aussi augmentés de la contribution des acquisitions réalisées au cours de l'année 2009.

La prorogation, jusqu'au 31 décembre 2011, des dispositions fiscales facilitant la cession d'actifs immobiliers à une SIIC (les plus-values réalisées par les enseignes lors de la cession de leurs immeubles à des foncières ayant opté pour le statut SIIC seront imposées à hauteur de 19 %, contre 16,5 % auparavant et 33,33 % sous le régime d'imposition classique) vient étendre l'horizon de temps dont dispose Klémurs pour bénéficier de nouvelles opportunités d'investissement, en fonction de l'évolution du marché.

B. Prise de participations et mouvements intervenus sur les titres de participation ayant impacté les comptes sociaux de Klémurs SCA

Les principaux mouvements sur titres intervenus au cours de l'exercice 2008 sont les suivants :

Acquisition des titres Immo Dauland

En juin 2008, Klémurs a procédé à l'acquisition de la totalité des titres de participation de la société Immo Dauland, pour un montant de 4,0 millions d'euros.

Augmentation de la valeur des titres de Klécapnor suite à la recapitalisation par compensation avec l'avance en compte courant de la société. Cette recapitalisation a généré une augmentation de la valeur des titres de participation de Klécapnor de 16,9 millions d'euros.

C. Résultats et cash-flows consolidés – Résultats sociaux

1. Résultat consolidé de l'exercice

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation	Variation %
Revenus locatifs	33,7	23,5	10,2	43,3 %
Charges sur immeubles	- 2,3	- 1,6	- 0,8	47,9 %
Loyers nets	31,3	21,9	9,4	43,0 %
Autres produits d'exploitation	0,2	0,2	0,0	- 16,9 %
Dotations aux amortissements et provisions	- 16,0	- 7,3	- 8,7	119,8 %
Autres frais généraux	- 0,1	- 0,1	0,0	- 36,7 %
Résultat d'exploitation	15,4	14,7	0,7	4,6 %
Coût de l'endettement	- 13,8	- 8,8	- 5,0	56,5 %
Effet des actualisations	0,2	0,0	0,2	-
Résultat avant impôts	1,8	5,9	- 4,1	- 68,8 %
Impôts sur les sociétés	0,2	- 0,3	0,5	- 171,5 %
Résultat net	2,0	5,6	- 3,6	- 63,6 %

en millions d'euros

Les charges sur immeubles s'élèvent à 2,3 millions d'euros et comprennent essentiellement 1,4 million d'euros d'honoraires de gestion locative et d'honoraires d'expertise et de commissariat aux comptes.

Leur évolution (+ 0,8 million d'euros) s'explique principalement par la progression des honoraires sur loyers encaissés, concomitante à celle des loyers, ainsi que par la hausse des honoraires d'expertise suite à l'entrée des actifs Défi Mode dans le périmètre.

Les autres produits d'exploitation (0,2 million d'euros) correspondent principalement à des remboursements par le notaire de soldes sur provisions sur frais au titre des acquisitions récentes.

Au 31 décembre 2008, les dotations aux amortissements et provisions s'élèvent à 16,0 millions d'euros, dont 5,1 millions d'euros au titre des provisions pour dépréciation des actifs. Elles sont calculées par différence entre la valeur nette comptable des actifs au bilan et leur valeur vénale hors droits estimée par un expert indépendant. Elles s'expliquent à hauteur de 3,4 millions d'euros par le montant des droits sur les acquisitions du 30 avril 2008 réalisées dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte, la valeur droits compris au bilan étant comparée à une valeur liquidative, soit une valeur hors droits.

Le coût de l'endettement progresse en raison du financement des acquisitions effectuées fin 2007 et au cours de l'année 2008. Le taux moyen du coût de l'endettement est de 4,6 % sur l'exercice.

Klécapnor, filiale détenue à 100 % par Klémurs, a opté pour le statut SIIC au cours du premier semestre 2008 contre le paiement d'une *exit tax* d'un montant de 3,5 millions d'euros. Ce paiement étant échelonné sur quatre ans, les comptes consolidés de Klémurs enregistrent au titre de l'effet des actualisations un produit net de 0,2 million d'euros pour tenir compte de l'érosion, sur quatre ans, de la valeur réelle de la dette fiscale par rapport à sa valeur nominale.

Klémurs dégage ainsi un résultat net consolidé de 2,0 millions d'euros au 31 décembre 2008.

2. Évolution du cash-flow par action

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation %
Résultat d'exploitation	15,4	14,7	4,6 %
+ Dotations aux amortissements et provisions - immeubles de placement	15,6	7,3	
Cash-flow d'exploitation	31,0	22,1	40,5 %
- Coût de l'endettement net	- 13,8	- 8,8	
Cash-flow courant avant impôts	17,2	13,2	29,8 %
- Impôts sur les sociétés courants	0,0	- 0,3	
Cash-flow net courant	17,2	12,9	32,7 %
<i>Par action (en euros)</i>			
Nombre d'actions	8230791	8240024	
Cash-flow d'exploitation	3,76	2,68	40,6 %
Cash-flow courant avant impôts	2,09	1,61	29,9 %
Cash-flow net courant	2,09	1,57	32,8 %

en millions d'euros

Le cash-flow net courant par action progresse de 32,8 % en un an grâce aux bonnes performances du patrimoine en termes de loyers à périmètre constant (+ 8,2 %, soit + 1,9 million d'euros), qui génèrent du cash-flow sans endettement supplémentaire, mais aussi grâce aux investissements réalisés en fin d'année 2007 et au cours de l'année 2008. Ces derniers ont en effet pu être financés à un coût raisonnable grâce à la couverture du risque de taux.

3. Résultats sociaux

Compte de résultat simplifié	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006*	07 décembre 2006
Produits d'exploitation	31,6	22,9	1,2	2,0
Charges d'exploitation	- 23,8	- 12,4	- 1,0	- 0,7
Résultat d'exploitation	7,8	10,5	0,2	1,3
Quote-part de résultat des filiales	-	-	-	-
Résultat financier	- 8,9	- 4,8	- 0,2	-
Résultat courant avant impôts	- 1,1	5,7	0,0	1,3
Résultat exceptionnel	- 2,4	- 3,2	- 0,1	0,3
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	- 3,5	2,4	- 0,1	1,6

* Exercice du 8 décembre au 31 décembre 2006.

en millions d'euros

Au 31 décembre 2008, la SCA Klémurs enregistre une perte sociale de 3,5 millions d'euros. Néanmoins, elle clôture l'exercice sur un bénéfice fiscal de 7,1 millions d'euros sur son secteur exonéré. En effet, des charges significatives ne sont pas déductibles fiscalement. Il s'agit notamment des dotations aux provisions pour dépréciation des actifs - l'actif immobilisé de la SCA Klémurs étant globalement en situation de plus-value latente - et de la partie terrain des redevances de crédit-bail.

Du fait de son appartenance au secteur SIIC, la SCA Klémurs a une obligation de distribution de 85 % de son résultat fiscal (secteur exonéré), plafonnée à son résultat comptable. Comme son résultat comptable est déficitaire, cette obligation de distribution est reportée sur les exercices suivants.

Au 31 décembre 2008, l'obligation de distribution reportée sur les exercices suivants s'élève à 6,7 millions d'euros.

WWW.KLEMURS.FR

Toute l'information en ligne

Les comptes sociaux de Klémurs sont disponibles sur le site Internet de la Société, rubrique Documentation.

Klépierre Conseil, Gérant de Klémurs, proposera à l'assemblée générale des actionnaires du 7 avril prochain le maintien d'une distribution de 1 euro par action, correspondant à 50 % du cash-flow net courant. Le résultat social de Klémurs SCA étant déficitaire, cette distribution sera effectuée par remboursement de prime d'émission.

4. Tableau des cinq derniers exercices

Klémurs SCA	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006	07 décembre 2006	31 décembre 2005
NATURE DES INDICATIONS					
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
A) Capital social	82 500	82 500	82 500	15 000	150
B) Nombre des actions existantes (en milliers)	8 250	8 250	8 250	1 500	15
OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DES EXERCICES					
A) Chiffre d'affaires hors taxes	31 297	21 704	883	2 047	231
B) Résultat avant impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	10 180	7 736	113	2 064	536
C) Impôts sur les bénéfices	0	0	0	0	0
D) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 2 915	2 438	- 97	1 576	456
E) Résultat distribué*	0	2 131	0	1 402	403
RÉSULTATS PAR ACTION (en euros)					
A) Résultat avant impôts, participation des salariés et avant dotations aux amortissements et provisions	1,23	0,94	0,01	1,38	35,73
B) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 0,35	0,30	- 0,01	1,05	30,40
C) Dividende net attribué à chaque action* <i>dont distribution au titre du remboursement de la prime d'émission</i>	1,00 1,00	1,00 0,74	0,00 -	0,17 -	26,87 -
PERSONNEL					
A) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0	0	0	0	0
B) Montant de la masse	0	0	0	0	0

* Hors dividende précipitaire égal à 5 % du bénéfice comptable alloué au Gérant du fait du statut de SCA.

en milliers d'euros

5. Tableau des filiales et participations de Klémurs SCA

Informations financières filiales et Participations	Capital	Capitaux propres autres que capital et résultat	Quote-part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
FILIALES DÉTENUES À PLUS DE 50 %										
KLÉCAPNOR	1 729	13 650	100 %	- 4 495	2 409	16 957	16 957	-	15 528	-
IMMO DAULAND	8	7	100 %	- 15	3	4 000	4 000	2 704	3 260	-
TOTAL	1 737	13 657	-	- 4 510	2 412	20 957	20 957	2 704	18 788	-

en milliers d'euros

D. 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.

Valorisation du patrimoine immobilier

Pour l'arrêté des comptes au 31 décembre 2008, Klémurs a confié à deux experts le soin d'évaluer son patrimoine. Cette mission est conduite par The Retail Consulting Group (RCG) pour les actifs rue de Flandre, Paris Seine Rive Gauche, Rouen Candé et les 153 restaurants Buffalo Grill, et par Atisreal pour le portefeuille d'actifs commerciaux acquis à travers la société Cap Nord en 2007, les murs des 2 boutiques Sephora acquises en décembre 2007 situées à Metz et Avignon, le portefeuille de 14 actifs commerciaux répartis sur les sites d'Avranches, Messac et Rochefort-sur-Mer acquis au mois d'avril 2008 et les murs de 77 magasins majoritairement sous enseigne Défi Mode acquis le 30 avril dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte.

La mission a été conduite conformément au cahier des charges de l'AFREXIM⁽¹⁾ (Association française des sociétés d'expertise immobilière) et aux recommandations du rapport COB/CNC « Groupe de travail Barthès de Ruyter »⁽²⁾. 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. Elle est entièrement indépendante du niveau de valorisation des actifs. Au titre de l'exercice 2008, la rémunération des experts a été la suivante :

	2008	
	Honoraires d'expertises	Honoraires de conseil
RCG	197	30
Atisreal	144	-
Total	340	30

en milliers d'euros

Pour déterminer la valeur de marché 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. De cette première valeur obtenue par capitalisation des loyers nets est déduite la valeur actualisée des abattements des loyers minima garantis, des charges sur locaux vacants et de travaux non refacturables à effectuer. 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 (LMG), le loyer variable, ainsi que le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut des charges suivantes : frais de gestion, charges non refacturables, charges sur locaux vides et pertes constatées sur les impayés.

Le taux de rendement est fixé par l'expert en fonction de différents paramètres parmi lesquels : la surface de vente, la configuration, la concurrence, le mode de propriété et le pourcentage de détention, le potentiel locatif et d'extension, la comparabilité avec des transactions récentes et la pérennité du revenu perçu par le bailleur.

Pour l'expertise des 153 restaurants Buffalo Grill, RCG analyse pour chaque actif le taux d'effort estimé et la valeur locative de marché. Le taux d'effort constaté de chaque restaurant est comparé avec un taux d'effort estimé déterminé par RCG à partir de l'analyse des taux d'effort constatés pour des établissements de restauration à thème similaire et en tenant compte de la qualité de l'emplacement, l'accessibilité des locaux, la visibilité de l'établissement, la qualité de l'environnement commercial et la concurrence. RCG compare également la valeur locative de marché avec le loyer minimum garanti. Pour la détermination du taux de rendement de chaque restaurant Buffalo Grill, RCG tient compte du marché de l'investissement français en immobilier commercial, compare le LMG avec la valeur locative de marché et tient compte des principales clauses du bail : indexation du LMG sur l'Indice du coût de la construction, loyer variable de 8,5 % du chiffre d'affaires du restaurant, refacturation au preneur de l'ensemble des charges afférentes à l'immobilier.

Depuis le 31 décembre 2007, Klémurs fait expertiser selon 2 méthodes les actifs dont la dernière valeur d'expertise est au maximum supérieure à 110 % de la valeur nette comptable (hors impôts différés) : une évaluation par les rendements, comme développé ci-dessus, et une évaluation par la méthode des flux futurs actualisés.

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

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

Le taux d'actualisation retenu prend en compte le taux sans risque du marché auquel sera ajoutée une prime de risque et de liquidité en fonction de l'emplacement, des caractéristiques et de l'occupation de chaque immeuble.

De même, depuis le 31 décembre 2007, Klémurs fait pratiquer une double valorisation sur les actifs expertisés pour la première fois. Elle concerne les 8 restaurants Buffalo Grill acquis au quatrième trimestre 2007 et les 17 restaurants acquis en juin 2008, les 2 boutiques Sephora acquises en fin d'année 2007, le portefeuille d'actifs commerciaux acquis à travers la société Cap Nord en 2007, les 14 actifs commerciaux répartis sur les sites d'Avranches, Messac et Rochefort-sur-Mer acquis au mois d'avril 2008 et les 77 murs de magasins majoritairement sous enseigne Défi Mode acquis le 30 avril.

Au 31 décembre 2008, les 21 magasins King Jouet acquis le 22 décembre 2008 ne sont pas expertisés et sont valorisés dans le patrimoine à leur prix d'acquisition. Ils feront l'objet d'une première expertise au 30 juin 2009.

(1) <http://www.afrexim.fr>

(2) http://www.amf-france.org/documents/general/3401_1.pdf

Valorisation des instruments de couverture de taux et de dettes

Conformément à la norme IAS 39, la juste valeur des instruments de type « couverture de flux

futurs de trésorerie » est directement enregistrée dans la situation nette consolidée. L'actif net consolidé intègre en supplément les justes valeurs des instruments de couverture et de dettes qui ne sont pas comptabilisées dans la

situation nette consolidée. Il s'agit essentiellement, le cas échéant, de la mise en valeur de marché des dettes à taux fixe et non couvertes. *A contrario*, les marges de crédits sur les dettes à taux variables ne sont pas réévaluées.

2. Valeur du patrimoine

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

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation	Variation %
Périmètre constant	452,7	457,2	- 4,5	- 1,0 %
Périmètre variable	189,4	0,0	189,4	n/a
Total patrimoine	642,1	457,2	184,9	40,4 %
<i>Par action (en euros)</i>	78,0	55,6		

en millions d'euros

Le périmètre constant comprend les actifs déjà détenus au 31 décembre 2007. Le périmètre variable comprend les acquisitions effectuées depuis le 1^{er} janvier 2008, ainsi que les montants engagés en 2008 au titre du projet de développe-

ment d'1 Retail Park à Chalon-sur-Saône, dont l'inauguration interviendra en septembre 2009.

Le taux de rendement moyen des actifs détenus par Klémurs est de 6,22 %, contre un taux moyen

de 5,75 % au 31 décembre 2007. Cette progression reflète la perception par les experts de l'évolution du marché de l'immobilier commercial au cours de l'année 2008.

3. Détermination de l'Actif net réévalué

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

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation %
Situation nette	133,1	162,0	- 17,8 %
<i>dont juste valeur des instruments financiers</i>	- 17,3	5,3	-
Plus-value latente sur patrimoine	94,2	78,2	20,5 %
Impôt sur les plus-values latentes	0,0	0,0	-
Droits et frais de cession des actifs	- 37,5	- 26,7	40,4 %
ANR hors droits après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers	189,8	213,5	- 11,1 %
Nombre d'actions	8 229 405	8 228 375	
ANR hors droits après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers (euros par action)	23,07	25,94	- 11,1 %
ANR droits compris après fiscalité latente et mise en valeur de marché des instruments financiers (euros par action)	27,62	29,19	- 5,4 %

en millions d'euros

La baisse de l'ANR s'explique principalement par la diminution du montant de la juste valeur des instruments financiers. S'agissant de swaps payeurs taux fixe, leur valeur de marché a fortement diminué en fin d'année du fait de la baisse des taux d'intérêt de marché.

Au 31 décembre 2008 comme au 31 décembre 2007, le montant de droits et frais est calculé par l'expert, en conformité avec les recommandations AFREXIM, à 6,20 % de la valeur hors droits de l'ensemble des actifs du groupe Klémurs, y compris ceux financés par crédit-bail. Cette hypothèse se traduit par une prudence accrue sur le taux. Elle permet de tenir compte des

levées d'option à venir, à la suite desquelles Klémurs deviendra pleinement propriétaire des actifs.

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.

E. Politique financière

1. Ressources financières

L'endettement net de Klémurs au 31 décembre 2008 s'élève à 389,1 millions d'euros, contre 213,9 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Cette augmentation de 175,2 millions d'euros découle principalement des investissements (180,4 millions d'euros) partiellement compensés par le cash-flow libre de l'exercice après paiement du dividende au titre de l'exercice 2007.

Pour répondre à ces besoins, Klémurs a mis en place un emprunt à trois ans de 130,1 millions d'euros auprès de Klépierre – emprunt subordonné par rapport à son crédit bancaire. Le solde a été financé à court terme, via la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre.

Au 31 décembre 2008, les principales ressources financières de Klémurs sont les suivantes :

- le crédit bancaire de 150 millions d'euros maximum mis en place en décembre 2006 est entièrement utilisé. Ce crédit viendra à échéance en décembre 2011 ;
- le prêt de Klépierre, de 130,1 millions d'euros, viendra à échéance en juillet 2011 ;
- les contrats de crédit-bail rachetés lors des acquisitions d'actifs Buffalo Grill, Cap Nord, Défi Mode et King Jouet représentent un encours de 52 millions d'euros au 31 décembre 2008 ; la durée moyenne résiduelle de ces financements est de six ans ;
- enfin, Klémurs emprunte 55 millions d'euros auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre.

La durée moyenne de la dette du Groupe est de 3,3 ans.

2. Couverture du risque de taux

Compte tenu des accords d'investissement en cours (Défi Mode-Vivarte en particulier), Klémurs disposait, dès fin 2007, d'une bonne visibilité sur l'augmentation à venir de son endettement sur l'année 2008. Elle a donc sécurisé le coût de ses ressources à venir en mettant en place, fin 2007 et début 2008, 150 millions d'euros de swaps supplémentaires démarrant au premier trimestre 2008.

Au 31 décembre 2008, 93 % 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 », dont le taux fixe moyen ressort à 4,06 % (hors marge de crédit) pour une durée moyenne de 5,9 ans.

3. Ratios financiers

Au 31 décembre 2008, les principaux ratios financiers de Klémurs sont conformes aux objectifs fixés et aux covenants liés à son endettement bancaire :

		Limite crédit syndiqué	Valeur au 31.12.2008
Loan To Value	Total	65 %	60,6 %
	Senior*	55 %	40,4 %
EBITDA/Frais financiers nets	Total	1,8	2,2
	Senior*	2,0	3,5
Dettes sécurisées/Patrimoine réévalué		20 %	8,1 %

* Ratio « senior » calculé en excluant les dettes subordonnées.

4. Coût de la dette

Le coût historique de la dette de Klémurs, calculé comme le rapport des frais financiers aux encours moyens de dettes financières, ressort à 4,6 % sur l'ensemble de l'année 2008, contre 4,8 % en 2007. Si la marge de crédit moyenne de Klémurs s'est renchérie sur l'exercice, reflétant l'évolution des conditions des marchés de crédit, le renforcement de son portefeuille de swaps a largement compensé cette évolution, couvrant la Société contre la forte tension observée sur les taux d'intérêt à court terme au cours des neuf premiers mois de l'année.

Le coût de la dette calculé sur la base de la structure financière et des taux au 31 décembre 2008 ressort également à 4,6 %. Il augmenterait d'environ 5 points de base en cas de hausse des taux de 100 points de base, soit une augmentation du coût de l'endettement de 0,3 million d'euros.

F. Événements postérieurs à la date de clôture

Conformément à sa politique d'investissement visant à s'assurer la maîtrise du foncier sur plusieurs zones d'activités commerciales dans un but d'optimisation patrimoniale, Klémurs s'est portée acquéreur, au cours du mois de janvier 2009, d'un portefeuille de 6 actifs commer-

ciaux situés dans les mêmes bâtiments que certains magasins acquis dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte. Cette transaction s'est traitée par un décaissement de 4,4 millions d'euros.

Hormis cette acquisition, aucun autre événement 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.

G. Facteurs de risque

1. Risques liés aux activités de la Société

1.1. Risques liés au marché

Risques liés à l'environnement économique

La Société ayant pour axe stratégique le développement et la détention dans le but de le louer 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 macroéconomiques 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. 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, de l'Indice du coût de la construction (ICC) et de l'Indice des loyers du commerce (ILC) :

- la conjoncture économique générale est également 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 et de l'ILC, indices de référence publiés par l'Insee, sur lesquels sont indexés les 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, la capacité d'emprunt des acteurs économiques (voir « Risques liés aux taux d'intérêt »), ainsi que sur l'évolution de l'ICC et de l'ILC ;
- bien que les principaux actifs de la Société aient pour caractéristique de faire l'objet de baux longs (d'au moins neuf 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 influencées 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. 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 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.

1.2. Risques associés à la politique de financement et aux activités financières de Klémurs

L'exposition de Klémurs à l'ensemble des risques financiers et sa politique de gestion et de couverture de ces risques sont décrites plus amplement dans la note 6 des annexes aux comptes consolidés, en page 73 et suivantes.

Risques liés aux taux d'intérêt

Klémurs finance une partie de ses investissements par endettement, à taux fixe ou variable. Les activités de financement de Klémurs génèrent les risques suivants :

- la charge d'intérêt payée par Klémurs sur la part de sa dette contractée à taux variable est exposée à un risque d'augmentation des taux sur lesquels elle est indexée ;
- la valeur de marché de la part de la dette de Klémurs contractée à taux fixe augmenterait si les taux d'intérêt du marché diminuaient ;
- il est possible que Klémurs soit exposée au niveau des taux d'intérêt à une date future si la Société a prévu de contracter une dette à taux fixe afin de financer une acquisition planifiée, par exemple.

Klémurs utilise des instruments dérivés pour couvrir ses risques de taux d'intérêt, tels que des swaps qui lui permettent de payer *in fine*, respectivement, un taux fixe ou variable sur une dette à taux variable ou fixe. La valeur marchande de ces instruments varie également avec le niveau des taux d'intérêt. Étant donné que Klémurs applique les normes comptables IFRS, ces fluctuations se reflètent dans le bilan de Klémurs et peuvent également se répercuter sur son compte de résultat si les relations de couverture ne sont pas documentées conformément aux normes IFRS ou cessent de l'être, ou encore si les couvertures existantes ne sont que partiellement efficaces. Des simulations chiffrées sur les incidences des variations de taux avant et après couverture sont disponibles dans la note 6.1 des annexes aux comptes consolidés, en pages 73 et 74.

Risque de liquidité

La stratégie de Klémurs dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières, soit sous la forme d'emprunts, soit sous la forme de fonds propres, afin de financer ses investissements et acquisitions et de refinancer les dettes parvenues à échéance. Klémurs pourrait ne pas toujours

disposer de l'accès souhaité aux marchés de capitaux ou obtenir les fonds nécessaires à des conditions moins favorables. Ce type de situation pourrait s'expliquer, par exemple, par une crise des marchés de dettes ou des marchés actions, par des événements affectant le secteur immobilier ou par toute autre modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionariat de Klémurs susceptible d'avoir une influence sur la perception que les investisseurs ont de la qualité de son crédit ou de l'attrait d'un investissement dans la Société.

Certains contrats de financement de Klémurs comportent des engagements financiers ou covenants. Si Klémurs ne parvenait pas à honorer ses engagements aux termes de ces contrats, elle pourrait devoir rembourser lesdits emprunts par anticipation, ce qui pourrait la contraindre à trouver de nouvelles sources de financement ou à renégocier les dettes concernées. Des indications chiffrées sur la marge de manœuvre de Klémurs par rapport à ses covenants financiers sont disponibles dans la note 6.2 des annexes aux comptes consolidés, en pages 74 et 75.

Risque de contrepartie

Lorsque Klémurs utilise des instruments dérivés, comme des swaps, pour couvrir un risque financier, sa contrepartie peut lui être redevable de certains paiements pendant la durée de vie de l'instrument. L'insolvabilité de cette contrepartie pourrait entraîner des retards ou défauts de paiement, qui auraient un impact négatif sur les résultats de Klémurs. Klémurs est également exposée aux risques de contrepartie sur ses placements à court terme. Les procédures de suivi des risques et les éléments de maîtrise mis en place par Klémurs sont détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés.

Risque de change

L'activité de Klémurs ayant lieu exclusivement en France, la Société n'est à ce jour exposée à aucun risque de change.

Risque sur actions

Klémurs ne détient pas d'actions en dehors de ses propres titres (20595 titres au 31 décembre 2008), lesquels sont comptabilisés en fonds propres au coût historique. Ces actions d'autocontrôle sont à cette date exclusivement détenues dans le cadre du contrat de liquidité de Klémurs. Sur ces titres, Klémurs est exposée à une variation de son propre

cours de Bourse, puisqu'en cas de vente en dessous du prix d'acquisition, une moins-value serait comptabilisée en diminution des capitaux propres. La vente de l'intégralité du stock d'actions propres à un cours correspondant à une diminution de 10 % par rapport à son cours de clôture du 31 décembre 2008 entraînerait une moins-value d'environ 44 milliers d'euros dans les fonds propres consolidés de Klémurs.

1.3. 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. 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. 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-renou-

vement 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 a créé le 1^{er} janvier 2008 un département, Ségémurs, dédié aux actifs de Klémurs. Ségécé assure 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...).

Ségécé exerce par ailleurs ces fonctions pour l'ensemble des actifs immobiliers composant le patrimoine du groupe Klépierre.

Bien que le mandat de gestion de Ségécé prévoit que cette dernière rend 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 100 % de Klépierre SA, en cas de dénonciation du contrat de mandat conclu avec Ségécé, ou en cas de cessation d'activité ou de paiement 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 2 « Risques liés à l'actionnaire majoritaire et risques de conflits d'intérêts avec celui-ci »).

Risques d'assurance

L'évolution de la situation économique et financière tant mondiale qu'euro-péenne est susceptible d'affecter la qualité de la couverture des assurances.

Klémurs bénéficie du programme d'assurance du groupe Klépierre.

Les assurances ont essentiellement pour but :

- d'une part de préserver en cas de sinistre la valeur en capital du patrimoine de Klémurs et le cash-flow produit par l'exploitation de ce patrimoine. La charge de ces assurances est refacturée pour sa plus grande part aux locataires du patrimoine ; et
- d'autre part de garantir les risques inhérents aux activités de développement de Klémurs (promotion immobilière).

Il n'existe toutefois pas d'assurances « tous risques », même si les risques non couverts sont résiduels ou trouvent leur origine dans un acte délibéré de l'assuré relevant de sa responsabilité pénale.

Klépierre fait ses meilleurs efforts pour que les polices souscrites soient les plus complètes possibles et à des conditions tarifaires supportables. La crise économique et financière actuelle, tout comme la survenance d'un ou d'une série de sinistres exceptionnels peuvent conduire à une diminution de la couverture des polices, ainsi qu'à une augmentation des primes, risquant elle-même de remettre en cause en tout ou partie leur refacturation aux locataires, ou d'affecter les budgets de développement.

Un marasme économique persistant pourrait également laisser durablement des immeubles vacants, dont les primes d'assurances seraient par définition non répercutables sur les locataires, ou pourrait conduire les assureurs à hésiter à garantir les risques de développement.

Le risque d'insolvabilité des assureurs ne peut par ailleurs être exclu.

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.

1.4. 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. 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. 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 valeur des actifs de la Société, telle qu'elle résultera des rapports d'expertise.

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 ;
- (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 de 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. 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 l'encontre de 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 applicables aux installations recevant du public, à la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées) et à 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. À 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 (SIIC) 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 opté pour le régime fiscal SIIC, et ses bénéfices relatifs à l'activité éligible à ce régime sont ainsi exonérés d'impôts 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 cinq ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations de cession sous le régime de l'article 210E 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. Les caractéristiques du régime fiscal SIIC sont développées en page 95 du présent document de référence.

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 à l'amiante, la légionellose, les termites ou le plomb. Bien que leur surveillance 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 surveillance de tels incidents au sein d'un restaurant détenu par le groupe Buffalo Grill ou d'une surface commer-

ciale 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.

2. Risques liés à la Société

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

Bien que Klémurs ait amorcé la diversification de ses sources de revenus, le groupe Buffalo Grill représente encore une part prépondérante des revenus locatifs bruts de la Société (plus de 64 % des loyers bruts perçus par Klémurs en 2008). 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. 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.

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 support qui sont nécessaires au fonctionnement de la Société lui est fourni par le groupe Klépierre. 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. 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 leurs services 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.

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 SAS (« le Gérant »), dont l'actionnaire de contrôle et Président est Klépierre SA. 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 SAS est seul associé commandité, toute décision visant à révoquer le Gérant lui appartient exclusivement et requiert donc une décision en ce sens de Klépierre SA. 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 SA, tout nouvel associé commandité doit obtenir l'agrément préalable de Klépierre SA. Il en résulte que, conformément aux statuts actuels de la Société, Klépierre SA contrôle seule le Gérant actuel et que Klépierre SA 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.

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

Klöpierre est l'actionnaire majoritaire et pèse 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 Klöpierre (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 Klöpierre aura une influence significative sur certaines décisions stratégiques, telles que les opérations d'investissement et de désinvestissement réalisées par Klémurs.

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 Klöpierre 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 Klöpierre, 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.

Pour prévenir et régler toute situation de conflits d'intérêts potentiels entre Klémurs et Klöpierre, le Conseil de surveillance de Klémurs, lors de sa séance du 19 octobre 2007 et sur la base des propositions faites par un comité *ad hoc* (composé des Présidents du Conseil de surveillance et du Comité des investissements de Klöpierre, et des Présidents du Conseil de surveillance et du Comité des investissements de Klémurs), a défini des critères de répartition des investissements entre les deux sociétés et des procédures de règlement des éventuels conflits d'intérêts qui pourraient s'en suivre.

Les opportunités d'investissement sont désormais présentées sur la base de critères physiques :

- à Klöpierre, pour les centres commerciaux réunissant sous le même clos et couvrant un ensemble de commerces ;
- à Klémurs, pour les commerces situés en pied d'immeuble, en zone commerciale ou en secteur diffus, ainsi que pour les patrimoines d'enseignes faisant l'objet d'une externalisation.

Par exception, les commerces indépendants situés sur le site d'un centre commercial propriété de Klöpierre sont proposés prioritairement à cette dernière.

3. Veille juridique

En vue de prendre en compte les changements liés à l'adoption de textes législatifs ou réglementaires nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence sensible sur la situation de Klémurs et le développement de son activité, Klémurs bénéficie des recommandations de la Direction Juridique de Klöpierre, assistée des diverses fonctions impliquées, qui contribue, en liaison avec le réseau de conseils externes de Klöpierre et Klémurs, à la collecte, au traitement et à la diffusion auprès de Klémurs des informations appropriées relatives à la législation française.

H. Gouvernement d'entreprise

Dans un souci de transparence et d'information du public, Klémurs a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des recommandations relatives au gouvernement d'entreprise, parmi lesquelles la création de comités, ainsi que la

nomination de Membres indépendants au sein du Conseil de surveillance. La Société a également décidé d'appliquer les recommandations AFEP-MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et considère que le système de

gouvernement d'entreprise qu'elle a mis en place lui permet de se conformer au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

1. Liste des mandats et des fonctions

Dominique HOENN - Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber 75116 Paris

Président du Conseil de surveillance⁽¹⁾

Date de première nomination : 31 octobre 2006

Dates de début et fin de mandat : 31 octobre 2006 – AGO 2009⁽²⁾

Membre du Comité des investissements

Nombre d'actions : 1

Mandats en cours :

- **Président du Conseil de surveillance de Klépierre**
- **Senior Adviser de BNP Paribas**
- **Président du Conseil d'administration :**
 - Paribas International
 - BNP Private Equity
- **Membre du Conseil de surveillance :**
 - Euronext NV (Amsterdam)
 - NYSE Euronext Group
- **Membre du collège de l'Autorité des marchés financiers**

• **Administrateur :**

- BNP Paribas Securities Services
- BNP Paribas Luxembourg SA
- Clearstream International (Luxembourg)
- LCH Clearnet (Londres)

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices :

- **Vice-Président du Conseil de surveillance d'Euronext NV (Amsterdam)**
- **Administrateur de Cobépa (Bruxelles)**

Catherine BRÉART DE BOISANGER - Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber 75116 Paris

Membre du Conseil de surveillance

Date de première nomination : 31 octobre 2006

Dates de début et fin de mandat : 31 octobre 2006 – AGO 2009⁽²⁾

Membre du Comité des investissements

Nombre d'actions : 1

Mandats en cours :

- **Membre du Conseil d'administration :**
 - SPPICAV « La Banque Postale Immobilier »
 - SPPICAV « Écureuil Immo + »

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices :

- **Administrateur de Foncière des Pimonts**
- **Directeur des investissements et de l'asset management chez A3C**
- **Directeur du portefeuille chez IXIS AEW**

François DEMON - Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber 75116 Paris

Membre du Conseil de surveillance

Date de première nomination : 31 octobre 2006

Dates de début et fin de mandat : 31 octobre 2006 – 31 décembre 2008 inclus ⁽³⁾

Membre du Comité d'audit

Nombre d'actions : 1

Mandats en cours :

- **Membre du Conseil de surveillance de Klépierre**

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices :

- **Président-Directeur Général :**
 - KLE 66
 - Société de Participations Mobilières
- **Président de SAS BNP Paribas Participations**
- **Directeur Général Délégué non administrateur :**
 - OGDJ
 - Paribas International

- **Administrateur :**

- Cobépa Technology (Belgique)
- Claireville (Belgique)
- Sagip (Belgique)
- BNP Paribas International BV (Pays-Bas)

- **Gérant non associé de Paribas Dérivés Garantis**

- **Représentant permanent :**

- SAS BNP Paribas Participations, elle-même administrateur de Capefi
- Compagnie Auxiliaire d'Entreprises et de Chemins de Fer, elle-même administrateur de KLE 73 et de Société Centrale d'Investissements

Bertrand DE FEYDEAU – Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber 75116 Paris

Membre du Conseil de surveillance

Date de première nomination : 31 octobre 2006

Dates de début et fin de mandat : 31 octobre 2006 – AGO 2009⁽²⁾

Membre du Comité des investissements

Nombre d'actions : 501

Mandats en cours :

- **Membre du Conseil de surveillance de Klépierre**
- **Directeur Général Association Diocésaine de Paris**
- **Président-Directeur Général d'AXA Immobilier SAS**
- **Président non exécutif de Foncière Développement Logement**
- **Administrateur :**
 - AXA Aedificandi
 - Foncière des Régions
 - Société Beaujon SAS
 - SITC SAS
 - Association KTO
- **Censeur :**
 - Affine
 - Sefri Cime

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices :

- **Président-Directeur Général :**
 - AXA Aedificandi « Cœur défense » (SICAV)
 - Immoconcept

- **Président de l'Association pour la Formation Supérieur aux Métiers de l'Immobilier (AFSMI)**
- **Membre du Royal Institution of Chartered Surveyors (Royaume-Uni)**
- **Délégué des Vieilles Maisons Françaises pour le département de la Vienne**
- **Administrateur :**
 - Ahorro Familiar
 - Bail Investissement
 - Fondation du Patrimoine
 - Gécina
 - SIMCO
- **Représentant permanent :**
 - AXA Immobilier SAS
 - AXA Conseil Vie Assurance Mutuelle
 - AXA Conseil Vie Logement Français
 - SNC Transacxim

Benoît FOURNIAL – Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber 75116 Paris

Membre du Conseil de surveillance

Date de première nomination : 31 octobre 2006

Dates de début et fin de mandat : 31 octobre 2006 – AGO 2009^[2]

Membre du Comité d'audit

Nombre d'actions : 118

Mandats en cours :

- **Président de Compagnie de Romas**
- **Président du Directoire de Saggel Holding**
- **Administrateur :**
 - Saggel Gestion
 - Saggel Transaction
 - Sotragim
- **Membre du Comité de surveillance d'Abigest SAS**
- **Membre du Conseil de surveillance :**
 - Logement Français
 - Immobilière Dassault

• **Membre du Comité stratégique de Consultim Finance SAS**

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices :

- **Membre du Conseil de surveillance :**
 - Saggel Holding
 - Foncière Masséna SCA
 - Société Anonyme d'Habitations à Loyer Modéré de Paris et ses Environs (SAPE)
- **Administrateur de Dolmea Real Estate**

[1] Dominique HOENN a été remplacé par Michel CLAIR à la Présidence du Conseil de surveillance à compter du 1^{er} janvier 2009.

[2] Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 7 avril 2009.

[3] François DEMON a été remplacé par Michel CLAIR en qualité de Membre du Conseil de surveillance à compter du 1^{er} janvier 2009.

Au cours de l'exercice, il n'a pas été communiqué à la Société d'opération réalisée par des personnes liées aux mandataires sociaux au sens de

l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier portant sur des acquisitions, des cessions, des souscriptions ou des échanges réalisés sur

ses propres titres ou portant sur des transactions opérées sur des instruments financiers qui leur sont liés.

2. Résumé des conventions importantes

Contrats importants en matière de financements

Année 2007

Néant

Année 2008

Prêt de Klépierre : échéance 31 juillet 2011
– Prêteur : Klépierre
– Objet : financement des acquisitions de Klémurs
– Montant : 130 056 526,60 euros
– Modalités de remboursement : *in fine*, le 31 juillet 2011
– Intérêts : les intérêts sont indexés sur l'Euribor trois mois augmenté d'une marge

Contrats importants en matière d'investissements

Année 2007

Contrat d'acquisition d'actifs immobiliers en France

– Date de conclusion : 29 mars 2007
– Parties : Mitiska NV (vendeur) et Klécapnor (acquéreur)

– Objet :

- acquisition de 100 % du capital de Cap Nord SNC, elle-même propriétaire de 13 locaux commerciaux ;
- montant de l'opération : 23 millions d'euros.

Accord de partenariat et contrat d'acquisition d'actifs immobiliers en France appartenant au groupe Défi Mode

– Date de conclusion : 15 novembre 2007
– Parties : les sociétés propriétaires des actifs du groupe Défi Mode (vendeur) et Klémurs (acquéreur)
– Objet du protocole :

- acquisition au cours du premier semestre 2008 des murs de 87 locaux commerciaux situés en France dans le cadre d'une opération globale portant sur des immeubles détenus en pleine propriété ou en vertu de contrats de crédit-bail immobilier et de 43 projets en cours de construction au plus tard le 30 juin 2009 ;
- signature d'un partenariat sur six années ;
- rachat de l'exploitation de l'enseigne textile par Vivarte ;
- montant de l'opération de l'ordre de 115 millions d'euros (hors décote de crédit-bail).

Année 2008

Acquisition d'actifs immobiliers en France, Patrimoine Akene

– Date de conclusion : 16 avril 2008
– Parties : diverses sociétés détenues par un groupe de personnes physiques (vendeurs) et Klémurs (acquéreur)
– Objet des cessions :

- acquisition des murs de 14 locaux commerciaux situés en France ;
- montant des acquisitions de l'ordre de 18 millions d'euros.

Acquisition de 77 actifs immobiliers en France appartenant au groupe Défi Mode, en application de l'accord de partenariat du 15 novembre 2007

– Date de conclusion : 30 avril 2008
– Parties : les sociétés propriétaires des actifs du groupe Défi Mode (vendeur) et Klémurs (acquéreur).
– Objet des cessions :

- acquisition des murs de 77 locaux commerciaux situés en France portant sur des immeubles détenus en pleine propriété ou en vertu de contrats de crédit-bail ;

Rapport de gestion

- montant de l'opération de l'ordre de 100 millions d'euros (hors décote de crédit-bail).

Acquisition d'une société en France propriétaire d'un projet de parc d'activités autorisé à Chalon-sur-Saône

- Date de conclusion : 13 juin 2008
- Parties : Klémurs (acquéreur) et l'Européenne de Transaction (vendeur)
- Objet :
 - acquisition de 100 % des parts de la société Immo Dauland SARL titulaire d'autorisations de construire et commerciale en vue de la réalisation sur ses terrains d'un parc d'activités ;
 - montant de l'opération de l'ordre de 14,3 millions d'euros.

Acquisition d'actifs immobiliers en France, en application de l'accord Buffalo Grill en date du 30 août 2006

- Date de conclusion : 18 et 30 juin 2008
- Parties : groupe Buffalo Grill (vendeur) et Klémurs (acquéreur)
- Objet des cessions :
 - acquisition des murs de 17 locaux commerciaux situés en France portant sur des immeubles détenus en pleine propriété ou en vertu de contrats de crédit-bail ;
 - montant des acquisitions de l'ordre de 30 millions d'euros (hors décote de crédit-bail).

Contrat d'acquisition d'un portefeuille d'actifs immobiliers en France

- Date de conclusion : 22 décembre 2008
- Parties : GPE12 (vendeur) et Klémurs (acquéreur)
- Objet des cessions :
 - acquisition des murs de 22 locaux commerciaux situés en France portant sur des immeubles détenus en pleine propriété ou en vertu de contrats de crédit-bail, tous loués à l'enseigne King Jouet ;
 - montant des acquisitions de l'ordre de 18,5 millions d'euros (hors décote de crédit-bail).

3. Liste des conventions courantes et des conventions réglementées

Liste des conventions en vigueur portant sur des opérations courantes conclues à des conditions normales

Partie au contrat	Objet	Date
BNP Paribas Securities Services	Contrat de services financiers	27.11.2006
Exane BNP Paribas	Contrat de liquidité	27.11.2006
BNP Paribas	Swap n° 2244051	05.12.2006
BNP Paribas	Swap n° 2244052	05.12.2006
BNP Paribas	Swap n° 2669996	09.11.2007
BNP Paribas	Swap n° 2679789	16.11.2007
BNP Paribas	Swap n° 2682164	19.11.2007
BNP Paribas	Swap n° 2783994	21.01.2008
BNP Paribas/Klépierre Finance	Convention de centralisation automatisée de la trésorerie et convention interne de gestion de trésorerie	17.04.2003

Liste des conventions réglementées antérieurement autorisées dont l'exécution s'est poursuivie en 2008

Date de l'autorisation donnée par le CS	Date	Objet	Intervenants à l'acte
27 novembre 2006	12 décembre 2006	Contrat d'ouverture de crédit d'un montant maximum de 150 000 000 euros	BNP Paribas et Banque de l'Économie du Commerce et de la Monétique

Liste des conventions réglementées autorisées en 2008

Date de l'autorisation donnée par le CS	Date	Objet	Intervenants à l'acte
25 juillet 2008	17 octobre 2008	Contrat de prêt intragroupe	Klépierre
17 novembre 2008	23 décembre 2008	Acquisition d'un local commercial situé à Saint-Malo (Casino Cafétéria)	Klétransactions SNC
		Acquisition d'un local commercial situé à Berck-sur-Mer (Twiner)	
17 novembre 2008	30 décembre 2008	Acquisition d'un local commercial situé à Wasquehal (Feu Vert)	Klétransactions SNC
17 novembre 2008	-	Acquisition de deux locaux commerciaux situés à Barentin et Toulon Grand Var (Feu Vert)	Ces opérations n'ont pas été réalisées en 2008

4. Rémunérations et avantages des mandataires sociaux

- Composition du Conseil de surveillance – Condamnation pour fraude
- Conflits d'intérêt

	2008			2007		
	Montant pour Klémurs	Montant pour Klépierre	Montant global	Montant pour Klémurs	Montant pour Klépierre	Montant global
Membres du Conseil de surveillance						
Dominique HOENN	10 000,00	35 257,95	45 257,95	10 000,00	30 456,84	40 456,84
Catherine BRÉART de BOISANGER	10 000,00	-	10 000,00	10 000,00	-	10 000,00
François DEMON	10 000,00	20 808,96	30 808,96	10 000,00	19 680,72	29 680,72
Bertrand de FEYDEAU	10 000,00	41 671,47	51 671,47	10 000,00	30 711,22	40 711,22
Benoît FOURNIAL	10 000,00	-	10 000,00	10 000,00	-	10 000,00
TOTAL	50 000,00	97 738,38	147 738,38	50 000,00	80 848,78	130 848,78
Gérant						
Klépierre Conseil	1 310 568,20	-	1 310 568,20	1 514 447,68	-	1 514 447,68

en euros

Rémunération des Membres du Conseil de surveillance

Le montant des jetons de présence versés pour l'exercice 2008 à l'ensemble des Membres du Conseil de surveillance a été de 50 000,00 euros.

Rémunération du Gérant

La rémunération du Gérant s'élève pour l'exercice 2008 à 1 310 568,20 euros, conformément à l'article 13 des statuts de la société Klémurs. Elle se décompose en un montant forfaitaire de 170 430,00 euros, un montant proportionnel aux loyers encaissés de 1 006 138,20 euros, et un montant proportionnel aux acquisitions de 134 000,00 euros.

Le mode de calcul des rémunérations variables est décrit à l'article 13 des statuts.

Klémurs verse une rémunération uniquement au Gérant commandité Klépierre Conseil ; rien n'est versé au Président de Klépierre ou à son Directoire (cf. art. 13 des statuts).

Les mandataires de Klépierre ne perçoivent pas de rémunération spécifique au titre de leur activité sur Klémurs.

Honoraires des commissaires aux comptes

	2008				2007			
	Deloitte & Associés		Mazars		Deloitte & Associés		Mazars	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit*								
- Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	53	100 %	45	100 %	76	100 %	24	100 %
- Missions accessoires	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	53	100 %	45	100 %	76	100 %	24	100 %
Autres prestations								
- Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	53	100 %	45	100 %	76	100 %	24	100 %

* Y compris les prestations d'experts indépendants ou du réseau, à la demande du commissaire aux comptes dans le cadre de la certification des comptes.

en milliers d'euros

Le Gérant

Conformément à l'article 12 des statuts, la Société est administrée par un ou plusieurs Gérants, personnes physiques ou morales, choisis parmi les associés commandités ou en dehors d'eux.

La société Klépierre Conseil, Société par actions simplifiée au capital de 708304 euros, dont le siège social est fixé 21, avenue Kléber – 75116 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 398 967 000, a été nommée en qualité de Gérant lors de l'assemblée générale du 31 octobre 2006. Elle est également l'unique associé commandité de la Société.

Au cours de l'existence de la Société, tout nouveau Gérant est désigné à l'unanimité des commandités.

Le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances 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.

Les fonctions de Gérant cessent par sa démission.

Il est révocable à tout moment pour incapacité ou pour toute autre cause par décision unanime des commandités. Il peut également être révoqué pour cause légitime par une décision de justice.

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. 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 direction des affaires sociales jusqu'à la nomination du ou des nouveaux Gérants.

Réunions du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance s'est réuni 6 fois en 2008. Toutes autres informations relatives au Conseil de surveillance sont développées dans le rapport du Président dudit Conseil.

Nominations, fonctionnement et pouvoirs du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est composé de 3 Membres au moins et de 12 Membres au plus, n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de Gérant.

Les Membres dudit Conseil sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Les actionnaires ayant la qualité de commandités ne peuvent participer au vote des résolutions correspondantes.

Chaque Membre du Conseil de surveillance est tenu d'être propriétaire d'une action au moins pendant la durée de son mandat.

Les fonctions d'un Membre du Conseil de surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit Membre du Conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance nomme parmi ses Membres un Président.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur convocation du Président, soit au siège social, soit en tout autre endroit, et en tout état de cause, au moins 4 fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport de la Gérance sur les activités de la Société.

La présence de la moitié au moins des Membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des Membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote.

Le Conseil de surveillance exerce les fonctions prévues par la loi et 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.

À toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

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.

Le Conseil de surveillance fixe par un règlement intérieur les modalités suivant lesquelles il exerce ses pouvoirs et consent des délégations à son Président.

Contrats de services liant la Gérance ou les Membres du Conseil de surveillance à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat

Aucun contrat n'a été conclu entre la Gérance, un ou plusieurs Membres du Conseil de surveillance et la Société ou à l'une quelconque de ses filiales. À la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre le Gérant associé commandité et/ou les Membres du Conseil de surveillance ;
- aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années à l'encontre du Gérant associé commandité et/ou l'un des Membres du Conseil de surveillance ;
- ni le Gérant associé commandité, ni aucun des Membres du Conseil de surveillance n'ont été associés au cours des cinq dernières années à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que Directeur Général ;
- aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre du Gérant associé commandité et de l'un des Membres du Conseil de surveillance ;
- il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'associé Gérant commandité ou de l'un quelconque des Membres du Conseil de surveillance et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs ;
- ni le Gérant associé commandité, ni aucun Membre du Conseil de surveillance 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 ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Personnel initié

La Gérance, les Membres du Conseil de surveillance, les personnes ayant avec les dirigeants des liens étroits, ainsi que les assimilés dirigeants, sont tenus, conformément à la réglementation en vigueur, de procéder à la déclaration des transactions effectuées sur les titres de la Société et s'interdisent d'intervenir à titre personnel sur les titres de Klémurs pendant les périodes suivantes :

- pour chaque trimestre civil, pendant la période comprise entre le premier jour du trimestre et le jour de la publication du chiffre d'affaires consolidé de la société Klémurs devant intervenir au cours du trimestre considéré ;
- pour chaque semestre civil, pendant la période comprise entre le premier jour du semestre et le jour de la publication des comptes consolidés

annuels ou semestriels de la société Klémurs devant intervenir au cours du semestre considéré ;

- pendant la période comprise entre la date à laquelle Klémurs a connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une influence significative sur le cours des titres et la date à laquelle cette information est rendue publique.

Cette interdiction d'intervention a été étendue aux collaborateurs en position d'initié permanent ou occasionnel.

Les modalités pratiques d'application sont définies dans une note de procédure interne, régulièrement actualisée par la fonction Déontologie.

I. Capital et actionariat

1. 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 spécialisés, situés principalement dans les zones commerciales en périphérie des villes, mais également en centre-ville.

Klémurs a été constituée en juillet 1998 sous la forme d'une Société par actions simplifiée.

Elle portait, jusqu'à son introduction en Bourse, un patrimoine historique composé de boutiques de pied d'immeubles rue de la Champmeslé à Rouen, les murs d'un local commercial situé Quai de la gare dans le XIII^e arrondissement de Paris et ceux d'un local implanté rue de Flandre dans le XIX^e arrondissement de Paris en tant que société foncière de Klépierre.

Klémurs a été transformée en Société en commandite par actions le 31 octobre 2006, préalablement à son introduction en Bourse le 7 décembre 2006. Elle a opté à cette date pour le régime des Société d'Investissements Immobiliers Cotées. Cette option n'a pas remis en cause son régime précédent de filiale de SIIC (filiale de Klépierre SA). Dès lors, Klémurs a connu un développement plus soutenu.

Klémurs s'est tout d'abord substituée à Klépierre pour l'acquisition des murs de 128 restaurants auprès de l'enseigne Buffalo Grill en décembre 2006 dans le cadre d'un protocole d'externalisation.

En 2007, Klémurs a poursuivi ses acquisitions de murs de restaurants Buffalo Grill portant le total à 136. L'accord initial liant Klémurs à l'enseigne a été élargi en 2007. Klémurs dispose d'un droit préférentiel sur l'acquisition de nouveaux sites d'une durée de dix ans, sans limitation de nombre. La Société a également amorcé la diversification de ses sources de revenus grâce à

l'acquisition, au travers de la société Cap Nord, de 14 actifs commerciaux implantés dans différents Retail Parks de périphérie et des murs de 2 boutiques à l'enseigne Sephora situées à Metz et Avignon.

En 2008, Klémurs a concrétisé le protocole d'accord signé fin 2007 avec les fondateurs de l'enseigne Défi Mode : elle est devenue propriétaire de 77 magasins (dont 67 sous enseigne Défi Mode) parallèlement au rachat de l'enseigne textile par le groupe Vivarte. Dans le cadre de cet accord, Klémurs bénéficie également d'un droit de préférence d'une durée de quatre ans sur toutes les cessions ultérieures de sites existants et d'une durée de cinq ans sur les développements futurs.

Klémurs a par ailleurs acquis 17 restaurants Buffalo Grill supplémentaires au cours de l'année, ce qui porte à 153 le nombre de restaurants qu'elle détient et gère à la fin de l'exercice 2008. L'année 2008 a également permis à Klémurs d'étoffer son patrimoine grâce aux acquisitions suivantes :

- 14 actifs commerciaux situés à Messac, Avranches et Rochefort-sur-Mer ont intégré le patrimoine de Klémurs suite aux promesses de vente signées en 2007 ;
- 21 magasins exploités par le groupe King Jouet (20 sous enseigne King Jouet et 1 sous enseigne Joupil) ont été acquis au cours du quatrième trimestre 2008 ;
- 3 actifs détenus depuis 2004 par Klépierre, situés à Berck-sur-Mer, Wasquehal et Saint-Malo, ont rejoint le portefeuille de Klémurs en décembre 2008.

Ces acquisitions ont non seulement permis à Klémurs d'étendre sa couverture des régions françaises, mais aussi de renforcer son emprise foncière dans de nombreuses zones d'activités commerciales.

Au cours du premier semestre 2008, Klémurs s'est également portée acquéreur d'un projet de Retail Park en l'état futur d'achèvement. Le site, en cours de construction, est implanté sur la zone commerciale leader de Chalon-sur-Saône et sera inauguré en septembre 2009. Il constitue la première opération de développement en propre pour Klémurs.

2. Renseignements de caractère général

Dénomination

Klémurs

Registre du Commerce et des Sociétés

SIREN : 419711833
SIRET : 419711833 00022
NAF/APE : 6820B

Durée de la société

La Société a été immatriculée sous la forme de Société par actions simplifiée en date du 29 juillet 1998. La durée de la Société a été fixée à quatre-vingt-dix-neuf ans, soit jusqu'au 29 juillet 2097. Elle a été transformée en Société en commandite par actions le 31 octobre 2006.

Forme juridique

Klémurs est une Société en commandite par actions de droit français régie par les dispositions du Code de commerce, et notamment les articles L. 226-1 à L. 226-14, R. 226-1 à R. 226-3 et par ses statuts.

Siège social

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Tél. : 0140675740

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.

Mode de détention et de cession des actions (article 9 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 librement cessibles ou transmissibles, selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur ; notamment, la cession d'actions s'opère, à l'égard de la Société et des tiers, par virement de compte à compte.

Droits des actions (article 11 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. Dans les répartitions éventuelles de bénéfices comme en cas de remboursement total ou partiel de leur capital nominal, les actions reçoivent le même montant net, l'ensemble des taxes et impôts auxquels elles peuvent être soumises étant répartis uniformément entre elles.

Droits des commandités (article 20 des statuts)

Les commandités, qu'ils soient Gérants ou non, 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, à 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)

Les décisions du ou des commandités peuvent être recueillies soit en assemblée, soit par voie de consultation écrite.

Les associés commandités sont convoqués quinze jours francs avant la date fixée pour la réunion.

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.

Assemblées générales (articles 22, 23, 24, 25 et 26 des statuts)

L'assemblée générale se compose de tous les propriétaires d'actions. Elle est convoquée par la Gérance, par le Conseil de surveillance ou, en cas de carence, par le commissaire aux comptes ou toute autre personne habilitée par la loi, selon les modalités fixées par la loi.

Tout actionnaire, sur 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.

Cette participation est toutefois subordonnée à l'enregistrement comptable des titres, soit dans

les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, dans les délais et conditions prévus par la réglementation en vigueur. Dans le cas des titres au porteur, l'enregistrement comptable des titres est constaté par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité.

Les actionnaires peuvent, dans toutes les assemblées, voter par correspondance dans les conditions prévues par les dispositions légales.

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.

Aucune délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. L'accord du ou des commandités doit être recueilli par la Gérance, préalablement à la réunion de l'assemblée générale concernée.

Exercice social (article 27 des statuts)

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Répartition statutaire des bénéfices (article 28 des statuts)

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 Gérants ou non Gérants. Le cas échéant, ce dividende précapitalaire sera réparti entre lesdits commandités par parts viriles.

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.

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, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou son paiement en actions. Cette option peut être également accordée en cas de mise en paiement d'acomptes sur dividendes.

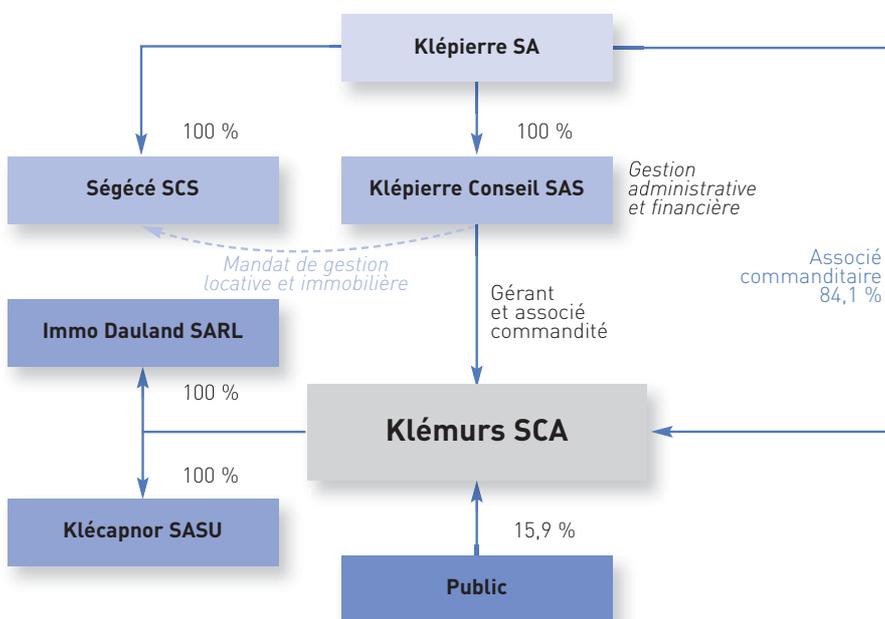
Des règles statutaires de prélèvement ont été adoptées par la Société dans le cadre des dispositions des articles 208-C et suivants du Code général des impôts pour certaines catégories d'actionnaires.

Régime fiscal

La Société est soumise au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) prévu à l'article 208-C du Code général des impôts. À ce titre, elle bénéficie d'une exonération d'impôts sur les sociétés sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles à condition que 85 % desdits bénéfices soient distribués aux actionnaires avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;

- les plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le nouveau régime fiscal, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées aux actionnaires avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC et provenant de bénéfices et/ou de plus-values exonérées en vertu dudit régime à condition qu'ils soient distribués au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.



Klépierre Conseil, Gérant de Klémurs, assume la gestion administrative et financière de Klémurs, y compris la gestion locative et immobilière des actifs de Klémurs. La rémunération y afférente est détaillée dans l'article 13 des statuts de Klémurs, disponibles sur le site Internet de la Société. La partie relative à la gestion locative et immobilière des actifs de Klémurs est sous-traitée auprès de Ségécé, département de Ségécé créé spécifiquement à cet effet, conformément au mandat qui lui a été confié par Klépierre Conseil. À ce titre, Ségécé ne facture aucun honoraire à Klémurs.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

Aucun fait exceptionnel, procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage connu à ce jour ne peut avoir ou n'a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et du Groupe.

Lieu où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la Société

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la Société, ainsi que les informations financières historiques, toutes évaluations ou déclarations établies par un expert à la demande de la Société, et tous autres documents devant être tenus à la disposition des actionnaires conformément à la loi peuvent être consultés au siège social de la Société :

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Tél. : 01 40 67 55 50

3. Renseignements de caractère général concernant le capital

Capital social – Forme des actions

Au 31 décembre 2008, le capital s'élève à 82500000 euros, divisé en 8250000 actions de 10 euros de nominal chacune, entièrement libérées.

Elles sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur et toutes de même catégorie.

Le capital social peut être modifié dans les conditions prévues par la loi.

Autorisations d'augmentation du capital social

Le Gérance, en vertu de diverses décisions prises par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 2 avril 2008, a reçu les autorisations suivantes :

Nature des délégations et autorisations	Montant	Durée
Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions	Montant maximum du programme : 33 millions d'euros Prix maximum de rachat : 40 euros	18 mois à compter de l'AG du 2 avril 2008
Augmentation de capital avec maintien du DPS par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance ⁽¹⁾	100 millions d'euros 300 millions d'euros : titres de créances	26 mois à compter de l'AG du 2 avril 2008
Augmentation de capital avec suppression du DPS par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance ⁽¹⁾⁽²⁾	100 millions d'euros 300 millions d'euros : titres de créances	26 mois à compter de l'AG du 2 avril 2008
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise	100 millions d'euros	26 mois à compter de l'AG du 2 avril 2008
Augmentation de capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du DPS	10 % du capital social ajusté au moment de l'augmentation de capital	26 mois à compter de l'AG du 2 avril 2008
Montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiates ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations conférées : 200 millions d'euros		
Montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital : 300 millions d'euros		
Autorisation de réduire le capital social par annulation d'actions	10 % du capital par période de 24 mois	26 mois à compter de l'AG du 2 avril 2008

(1) Le Gérant a été autorisé par l'assemblée générale du 2 avril 2008 à augmenter le nombre de titres à émettre dans la limite de 15 % du montant de l'émission initiale et dans les 30 jours de la clôture de la période de souscription.

(2) Le Gérant est autorisé, dans la limite de 10 % du capital social par an, à fixer le prix à un montant au moins égal à 85 % de la moyenne pondérée des cours des 3 dernières séances de Bourse précédant la fixation des modalités de l'émission.

Évolution du capital depuis cinq ans

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
12 décembre 2006	Augmentation de capital en numéraire	6 750 000	67 500 000	82 500 000	8 250 000	10

Dividendes

Au titre des cinq derniers exercices, les dividendes distribués ont été les suivants :

Exercices	31 décembre 2005	7 décembre 2006 ⁽¹⁾	31 décembre 2006	31 décembre 2007	31 décembre 2008 ⁽²⁾
Nombre d'actions	15 000	8 250 000	8 250 000	8 250 000	8 250 000
Dividende net	26,87 €	0,17 €	-	1 €	1 €
Montant net distribué	403 050 €	1 402 500 €	-	8 250 000 €	8 250 000 €

(1) Versement d'acomptes sur dividendes.

(2) Distribution au titre de remboursement de prime d'émission.

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

Les actions possédées par la Société ne donnent pas droit à dividendes.

Répartition du capital et des droits de vote (article 28 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 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.

Des règles statutaires spécifiques de franchise de seuils ont été adoptées par la Société dans le cadre des dispositions des articles 208-C et suivants du Code général des impôts pour certaines catégories d'actionnaires.

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions prévues 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 ou des droits de vote en font la demande lors de cette assemblée.

Le nombre des droits de vote au 31 décembre 2008 est de 8 250 000. Les actions possédées par la Société sont privées du droit de vote.

Au 31 décembre 2008, pour un nombre d'actions de 8 250 000, les principaux actionnaires étaient :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Klépierre SA	6 939 372	84,11 %
Autres nominatifs	2 617	0,03 %
Porteur	1 287 416	15,61 %
TOTAL FLOTTANT	1 290 033	15,64 %
Autocontrôle*	20 595	0,25 %
TOTAL	8 250 000	100 %

* Les actions autodétenues sont privées du droit de vote en vertu de l'article L. 225-210 du Code de commerce.

Klépierre est l'actionnaire majoritaire de Klémurs et le représentant légal de Klépierre Conseil qui est l'unique gérant associé commandité de Klémurs. Les facteurs de risques y afférents sont décrits en pages 27 et 28 du présent document de référence.

Répartition du capital au cours des trois dernières années

	Situation au 31 décembre 2006		Situation au 31 décembre 2007		Situation au 31 décembre 2008	
	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Klépierre	6 939 372	84,11 %	6 939 372	84,11 %	6 939 372	84,11 %
Autres nominatifs	528	0,01 %	1 686	0,02 %	2 617	0,03 %
Flottant	1 305 935	15,83 %	1 287 317	15,61 %	1 290 033	15,64 %
Autocontrôle	4 165	0,05 %	21 625	0,26 %	20 595	0,25 %

À la connaissance de la Société, il n'existe pas :

- d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle à une date ultérieure ;
- de pactes d'actionnaires.

Participation des salariés

Il n'existe pas d'accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur.

4. Capital et Bourse

Actions

Toutes les actions de capital sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris™.

	2006 ⁽¹⁾	2007	2008
Capitalisation boursière (en millions d'euros) ⁽²⁾	258,89	146,85	103,13
Nombre de titres échangés (moyenne quotidienne)	40315	2518	1161
Cours de l'action			
- le plus haut	40,49	34,88	23,99
- le plus bas	20,00	15,40	8,60
- le dernier	31,38	17,80	12,50

(1) Depuis l'introduction en Bourse le 8 décembre 2006.

(2) Sur la base du cours de clôture du dernier jour de Bourse de l'année.

Volume des transactions depuis dix-huit mois (en titres et en capitaux)

Mois	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Nombre de titres échangés	Montant des capitaux échangés (en milliers d'euros)
Septembre	20,63	15,40	38302	724,21
Octobre	22,80	20,00	16147	342,02
Novembre	21,23	19,60	17976	364,84
Décembre	21,00	17,30	55023	1002,52
2008				
Janvier	17,80	13,90	51626	790,24
Février	22,50	14,60	61280	1130,07
Mars	22,49	19,11	26714	579,63
Avril	23,99	19,11	31867	689,38
Mai	21,50	20,50	9892	207,43
Juin	21,80	18,10	30496	590,41
Juillet	19,00	15,10	11590	199,16
Août	18,05	15,35	14360	231,34
Septembre	16,80	14,51	9536	147,43
Octobre	14,75	10,40	10925	130,68
Novembre	11,10	9,00	11055	111,85
Décembre	12,50	8,60	27795	262,26
2009				
Janvier	13,59	11,70	18641	237,48
Février	13,97	12,10	8116	106,84

J. Développement durable

La présence d'équipements commerciaux au cœur des villes ou en périphérie n'est pas sans impact, en matière environnementale, sociale ou sociétale. La diversité du patrimoine propriété de Klémurs et les acquisitions réalisées depuis son introduction en Bourse fin 2006 créent une responsabilité d'autant plus forte.

Klémurs souhaite pour toutes ces raisons s'inscrire dans une démarche de développement durable en pleine adéquation avec ses métiers. Klémurs peut compter, dans cette optique, sur l'organisation mise en place et sur les valeurs véhiculées par Klépierre et Ségécé. L'approche développement durable mise en œuvre sur les actifs de Klémurs s'inscrit en effet plus globalement dans la démarche adoptée par les différentes entités du groupe Klépierre.

Démarche sociale

Klémurs ne dispose pas d'effectif propre. Les collaborateurs en charge du patrimoine Klémurs sont précisément des salariés détachés du groupe Klépierre, au travers de Ségémurs (département de Ségécé). Ils disposent à ce titre de tous les accords et dispositifs du groupe Klépierre, que ce soit en matière de participation et d'intéressement, de formation, etc.

Démarche environnementale

Les équipes opérationnelles, appuyées par la Direction du Développement Durable Groupe, ont pour objectif de minimiser les impacts liés à la conception et à la gestion des équipements commerciaux. Elles veulent jouer à ce titre le rôle de conseil, de préconisation et d'incitation auprès des locataires.

La spécificité de la relation propriétaire-locataire dans le cadre du modèle Klémurs tient au fait que les enseignes locataires gardent la maîtrise de l'utilisation et du suivi quotidien de leurs locaux, qu'elles ont d'ailleurs souvent conçus. Les consommations énergétiques ou la production de déchets, par exemple, sont gérées directement par les enseignes au travers de leurs équipes présentes sur site et sortent du périmètre de responsabilité directe de Klémurs.

Dans le cadre de l'externalisation des murs des opérateurs commerciaux, l'un des principaux enjeux consiste à développer des relations suivies avec les enseignes.

L'amélioration de l'efficacité énergétique et l'intégration dans l'environnement passent donc en premier lieu par la mise en commun de connaissances, par le développement de partenariats et de mécanismes d'incitation ou encore, par exemple, par la communication des principales données environnementales, le référencement des risques...

C'est ainsi que la protection de l'environnement a notamment été abordée avec les équipes de Buffalo Grill, qui ont mis en place depuis plusieurs années une politique volontariste sur ce thème. Les années 2007 et 2008 ayant été marquées par une forte croissance externe, la première mission à effectuer par les équipes de Ségémurs consiste donc à référencer et cartographier les risques environnementaux du patrimoine acquis. Cette mission se poursuivra sur 2009. Elle est l'occasion pour Klémurs de bien appréhender le concept et les attentes des enseignes partenaires. Elle permettra, dans un deuxième temps, d'accompagner les enseignes dans leur développement en leur proposant notamment des solutions environnementales pertinentes (approche HQE®, efficacité énergétique...).

Rapport spécial du Gérant relatif au programme de rachat de titres, établi en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce

Par délibérations en date du 2 avril 2007 (neuvième et dixième résolutions), l'assemblée générale a autorisé le Gérant à acheter les propres actions de la Société conformément aux articles L. 226-1 et L. 225-209 du Code de commerce, en vue notamment de réaliser les objectifs suivants :

- animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement, 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 dixième résolution ci-après dans les termes qui y sont indiqués ou d'une autorisation de même nature.

Les caractéristiques essentielles de l'autorisation de l'assemblée générale du 2 avril 2007 sont les suivantes :

- prix d'achat unitaire maximum autorisé : 50 euros pour une action d'une valeur nominale de 10 euros ;
- nombre maximum d'actions pouvant être acquises à la date du présent rapport : 10 % au plus du capital social, soit 825 000 actions pour un montant maximum de 5 000 000 euros ;
- durée du programme autorisé par l'assemblée générale : dix-huit mois à compter de l'assemblée générale du 2 avril 2007 ;
- pourcentage maximum du capital pouvant être annulé en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale : 10 % du capital par période de vingt-quatre mois.

Aucune action n'a été annulée au titre de cette autorisation.

Cette autorisation a été privée d'effet pour la partie non utilisée par délibérations en date du 2 avril

2008 de l'assemblée générale (cinquième et sixième résolutions), aux termes desquelles l'assemblée générale a renouvelé l'autorisation donnée au Gérant d'acheter les propres actions de la Société en vue notamment de réaliser les objectifs suivants :

- l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action Klémurs par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ; ou
- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de tout autre manière ; ou
- la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de service d'investissement, notamment dans le cadre de transactions hors marché ; ou
- l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la sixième résolution et dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout Plan d'Épargne Entreprise dans

les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail.

Cette autorisation a fait l'objet d'un descriptif de programme diffusé sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et sur le site Internet de Klémurs le 2 avril 2008.

Les caractéristiques essentielles de l'autorisation de l'assemblée générale du 2 avril 2008 sont les suivantes :

- prix d'achat unitaire maximum autorisé : 40 euros pour une action d'une valeur nominale de 10 euros ;
- nombre maximum d'actions pouvant être acquises à la date du présent rapport : 10 % au plus du capital social, soit 825 000 actions pour un montant maximum de 33 000 000 euros ;
- durée du programme autorisé par l'assemblée générale : dix-huit mois à compter de l'assemblée générale du 2 avril 2008 ;
- pourcentage maximum du capital pouvant être annulé en vertu de l'autorisation de l'assemblée générale : 10 % du capital par période de vingt-quatre mois.

Aucune action n'a été annulée au titre de cette autorisation.

Le tableau ci-après résume les opérations sur actions propres qui ont pu être effectuées par la Société au cours de l'exercice 2008 au titre des autorisations ci-dessus rappelées :

	Animation boursière	Total
Situation au 31 décembre 2007	21 625	21 625
Achats	34 039	
Ventes	- 35 069	
Situation au 31 décembre 2008	20 595	20 595
<i>En pourcentage du capital (8250000 actions)</i>	<i>0,25 %</i>	<i>0,25 %</i>

en nombre d'actions autodétenues

Rapport du Conseil de surveillance à l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire

Au 31 décembre 2008, le stock d'actions propres s'élevait en conséquence à 20595 titres, soit 0,25 % du capital de la Société.

Ce chiffre s'inscrit en baisse de 1030 titres par rapport au 31 décembre 2007, sous l'effet des opérations d'animation boursière: à ce titre, 34039 actions ont été achetées à un prix moyen de 15,48 euros et 35069 actions ont été vendues, à un prix moyen de 16,46 euros.

Aucune opération d'achat ou de vente de titres Klémurs n'a été effectuée en dehors des opérations d'animation boursière.

Le Gérant proposera aux actionnaires, lors de l'assemblée générale du 7 avril 2009, de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois, dans des conditions similaires, le prix maximum d'achat étant fixé à 30 euros pour une action d'une valeur nominale de 10 euros.

Approbaton des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions de l'article L. 226-9 du Code de commerce, nous devons vous présenter nos observations sur le rapport du Gérant, dont lecture vient de vous être donnée, ainsi que sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Le Conseil de surveillance a été régulièrement tenu informé par le Gérant de l'activité de la Société et a procédé, dans le cadre de sa mission, aux vérifications et contrôles nécessaires.

Le Conseil s'est appuyé, dans le cadre de sa mission, sur les Comités spécialisés – Comité des investissements et Comité d'audit.

Le Conseil de surveillance n'a pas de remarque particulière à formuler sur le rapport du Gérant et les résultats dudit exercice, et vous invite, par conséquent, à approuver les comptes, ainsi que les résolutions proposées à l'exception de la vingt et unième résolution.

Le Conseil de surveillance exprime ses remerciements au Gérant et à l'ensemble du personnel pour le travail et les efforts réalisés.

Le Conseil de surveillance

Rapport du Président du Conseil de surveillance

Conseil de surveillance du 5 février 2009 portant sur l'exercice 2008

En application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce et en ma qualité de Président du Conseil de surveillance de la société Klémurs, j'ai l'honneur de vous présenter le présent rapport, tel qu'il a été approuvé par le Conseil de surveillance dans sa séance du 5 février 2009 au titre de l'exercice 2008, et qui comprend les informations relatives :

- à la composition et aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance ;
- aux procédures de Contrôle interne et de gestion des risques mises en place dans la Société ;
- au gouvernement d'entreprise ;
- et aux modalités relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales de la Société.

I. Préparation et organisation des travaux du Conseil de surveillance

La composition, les missions et les obligations du Conseil de surveillance, ainsi que son fonctionnement sont régis par les dispositions du Code de commerce applicables aux Sociétés en commandite par actions et par le Titre IV des statuts de la Société.

Le Conseil de surveillance exerce les fonctions prévues par la loi. Il assume le Contrôle permanent de la gestion de la Société. Pour ce faire, le Conseil de surveillance opère à toute époque de l'année les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns. Chaque Membre du Conseil de surveillance reçoit tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Conformément à l'article 16 des statuts de la Société, le Conseil de surveillance autorise le Gérant à effectuer les opérations suivantes lorsque leur montant dépasse 8 millions 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.

Par délégation du Conseil de surveillance, le Président a pouvoir d'autoriser seul le Gérant à effectuer ces opérations dans la mesure où elles ne dépassent pas chacune 46 millions d'euros.

Composition du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est composé de 3 Membres au moins et de 12 Membres au plus, n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de Gérant. Ils sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire pour une durée de trois années.

Le Conseil nomme un Président parmi ses Membres. Le Président prépare et organise les travaux du Conseil.

Au cours de l'exercice 2008, le Conseil de surveillance était composé de 5 Membres : Dominique Hoenn (Président), Bertrand de Feydeau, François Demon, Catherine Bréart de Boisanger et Benoît Fournial.

Lors de sa séance du 19 décembre 2008, le Conseil de surveillance a coopté Monsieur Michel Clair en qualité de Membre en remplacement de Monsieur François Demon, démissionnaire avec effet au 1^{er} janvier 2009, pour la durée du mandat restant à courir de ce dernier, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer en 2009 sur les comptes de l'exercice 2008.

Lors de cette même séance, le Conseil de surveillance a nommé Monsieur Michel Clair Président du Conseil de surveillance, en remplacement de Monsieur Dominique Hoenn démissionnaire de cette fonction, avec effet au 1^{er} janvier 2009.

Deux Membres sont considérés comme indépendants par le Conseil de surveillance de la

Société : Madame Catherine Bréart de Boisanger et Monsieur Benoît Fournial.

Réunions du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que les intérêts de la Société l'exigent et, en tout état de cause, au moins 4 fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport du Gérant sur les activités de la Société.

Les réunions peuvent être convoquées par le Conseil de surveillance, ainsi que la moitié au moins de ses Membres ou par chacun des Gérants et commandités de la Société.

La présence de la moitié des Membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations. Les décisions sont prises à la majorité des Membres présents ou représentés.

Les commissaires aux comptes sont convoqués aux réunions du Conseil de surveillance qui examinent les comptes annuels ou intermédiaires.

Le Conseil s'est réuni 6 fois en 2008 avec une assiduité de 96,67 %. Les principaux points examinés au cours de ces séances ont porté sur :

- les rapports de gestion et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ;
- le rapport trimestriel d'activité de la Gérance ;
- les comptes sociaux semestriels ;
- les investissements et désinvestissements ;
- la nomination par cooptation d'un nouveau Membre du Conseil de surveillance avec effet au 1^{er} janvier 2009 ;
- la nomination d'un nouveau Président du Conseil de surveillance avec effet au 1^{er} janvier 2009 ;
- les recommandations de l'AFEP et du MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux ;
- l'autorisation annuelle consentie à la Gérance pour délivrer des cautions, avals et garanties ;
- les conventions réglementées.

Composition, organisation et fonctionnement des Comités spécialisés qui assistent le Conseil de surveillance

Pour exercer ses missions, le Conseil de surveillance a institué le 31 octobre 2006 des Comités

spécialisés. 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.

Ces Comités sont :

Le Comité d'audit

Ce Comité est composé au minimum de 2 Membres désignés par le Conseil de surveillance parmi ses Membres.

Au cours de l'exercice 2008, il était composé de Messieurs Benoît Fournial (Président du Comité d'audit) et François Demon.

Ce Comité, qui se réunit au moins 2 fois par an, a pour mission d'évaluer les grands choix comptables, l'information financière, la qualité des procédures et le budget d'honoraires des commissaires aux comptes.

Réuni 2 fois au cours de l'année écoulée, l'assiduité a été de 100 %. Les principaux points examinés au cours de ces séances ont porté sur les comptes sociaux et consolidés, annuels et semestriels : information sur les comptes, validation des choix comptables proposés par le Gérant et les principaux faits de l'année ou du semestre.

Le Comité des investissements

Ce Comité est composé au minimum de 3 Membres désignés par le Conseil de surveillance parmi ses Membres.

Au cours de l'exercice 2008, il était composé de Madame Catherine Bréart de Boisanger (Présidente du Comité des investissements), Messieurs Bertrand de Feydeau et Dominique Hoenn.

Ce Comité, qui se réunit au moins 2 fois par an, étudie les dossiers d'investissements ou de cessions qui lui sont proposés avant qu'ils ne soient formellement autorisés par le Conseil de surveillance.

Pour cela, il examine les caractéristiques immobilières, commerciales, juridiques et financières des opérations. Il veille en particulier à ce que ces opérations soient cohérentes avec la stratégie et respectent les critères d'investissement de la Société.

Le Comité s'est réuni 3 fois au cours de l'année écoulée, et l'assiduité y a été de 88,89 %.

Les travaux ont porté sur 9 opérations d'investissement ou de désinvestissement. Six de ces opérations sont réalisées ou engagées et 3 ont été refusées ou différées pour des raisons de coût d'acquisition notamment.

Les dossiers réalisés les plus significatifs ont porté sur :

- le portefeuille King Jouet (21 actifs) ;
- l'acquisition de 17 restaurants Buffalo Grill supplémentaires en 2008 ;
- une opération de développement à Chalon-sur-Saône.

II. Le dispositif de Contrôle interne

L'ensemble du dispositif du Contrôle interne rend compte au Directoire de Klépierre, au Gérant de Klémurs et aux Comités d'audit de Klépierre et de Klémurs de l'exercice de ses missions.

Le Contrôle interne est l'organisation des processus, des procédures et des contrôles encadrée par le Directoire et relayée par l'ensemble de l'entreprise, ayant pour finalité d'assurer la maîtrise globale des risques et de donner une assurance raisonnable que les objectifs stratégiques sont bien atteints.

Le groupe Klépierre a cherché à identifier les risques majeurs liés à son activité, en y intégrant celle de Klémurs. Ce recensement couvre à la fois la fiabilité des informations comptables et financières (risques de taux, de liquidité, de change, de contrepartie) et les risques opérationnels (risques liés à la sécurité des personnes et des biens, suivi des incidents opérationnels, couverture assurance des actifs...).

Le dispositif de Contrôle interne conçu pour répondre aux différents objectifs décrits ne donne cependant pas la certitude que les objectifs fixés seront atteints, et ce, en raison des limites inhérentes à toutes procédures.

L'organisation mise en place s'appuie notamment sur :

- la qualité du fonctionnement interne du groupe Klépierre, qui assure la gestion de Klémurs ;
- la fiabilité de l'information externe et interne ;
- l'adaptation des politiques internes et leur mise en conformité aux lois et règlements.

Ce 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, doit procéder à un contrôle efficace des activités qui sont placées sous sa responsabilité ;
- les fonctions de contrôle doivent être indépendantes des opérations ;
- l'ensemble des activités et du périmètre du groupe Klépierre, en ce compris le périmètre Klémurs, est couvert.

Le dispositif de Contrôle interne se scinde en deux composantes : le Contrôle permanent et le Contrôle périodique.

Le Contrôle permanent est assuré par l'ensemble des collaborateurs du Groupe. En fonction du principe de séparation des fonctions et des niveaux de délégations mis en place dans le Groupe, le Responsable de la coordination du Contrôle permanent rapporte au Secrétaire Général du Groupe et a pour mission de :

- coordonner les actions d'actualisation, par les Responsables concernés, des procédures et des processus de contrôle ;
- suivre la clôture des recommandations émises par le Contrôle périodique ;
- assurer l'élaboration et la transmission du reporting aux organes sociaux du Groupe ;
- coordonner les actions 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, le cas échéant, en cas de sinistre majeur.

Les Responsables des activités, fonctions et filiales sont les correspondants du Contrôle permanent et ont pour mission :

- d'assurer la coordination et la mise en œuvre des choix méthodologiques faits au niveau du Groupe, auprès des équipes ;
- 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 ;
- d'assurer la transmission régulière de ce reporting à sa hiérarchie, puis au Responsable de la coordination du Contrôle permanent.

Le Contrôle permanent est une démarche reposant sur la mise en œuvre en continu, avec un ensemble de moyens adéquats, de 6 éléments qui sont :

- **l'identification et l'évaluation des risques :** elles nécessitent une analyse et une mesure des risques, régulièrement mises à jour, qui prennent en compte contrôles et procédures. Klépierre a mis en place un outil désigné par le terme « Matrice des risques » qui, appliqué à Klémurs, lui permet d'établir une cartographie de l'exposition aux risques du Groupe selon la nature des risques opérationnels regroupés par activités et fonctions ;
- **les procédures :** elles visent à encadrer les activités et fonctions en précisant l'organisation et les processus de contrôle. Accessibles par l'intranet du Groupe, elles font l'objet de communication et de formation par la hiérarchie. Elles sont mises à jour à chaque fois que nécessaire (évolution des contraintes réglementaires, évolutions de l'activité, réorganisations...) et au moins revisitées tous les dix-huit mois sous l'impulsion de la coordination du Contrôle permanent mais sous la responsabilité de la hiérarchie concernée.
Le groupe Klépierre met en œuvre en continu la révision de l'ensemble des procédures déjà rédigées, l'actualisation du besoin de procédures et la rédaction de nouvelles procédures. Elles sont applicables et appliquées aux actifs et activités de Klémurs. Ces procédures sont encadrées par une procédure des procédures qui expose la politique retenue par le groupe Klépierre ;
- **le croisement de la Matrice des risques** avec le recensement des procédures permet au groupe Klépierre, et ainsi à Klémurs, d'avoir une connaissance des risques traités. Cette démarche a concerné, dans un premier temps, les entités en France et a été étendue, au cours de l'année, aux filiales étrangères ;
- **les contrôles :** le rythme, l'intensité et l'organisation des contrôles sont déterminés en fonction du niveau de risque. Les contrôles sont formalisés dans des procédures. Les plus importants donnent lieu à un suivi de mise en œuvre 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 par les Responsables, qui en font l'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.

Ce dispositif est appliqué à Klémurs.

Le Contrôle périodique procède à des contrôles afin de s'assurer que les PSF sont correctement exercés, tant qualitativement que quantitativement ;

- **le reporting :** chaque trimestre, les PSF sont présentés au Comité de Direction du Groupe. Ce reporting est complété, chaque semestre, par la présentation au Comité de coordination du Contrôle interne du recensement des procédures, du taux de couverture des risques opérationnels, du suivi du plan d'action de l'année ;
- **le pilotage :** le Comité de coordination du Contrôle interne, créé en mars 2007, a notamment pour objectif de définir, sur la base des reportings qui lui sont présentés, les évolutions souhaitées du dispositif et de valider des plans d'action. Ce Comité, auquel participe le Comité de Direction en tant que membre de droit, est présidé par le Président du Directoire.

Le Contrôle périodique, exercé par l'audit interne du groupe Klépierre, est une fonction indépendante et rattachée directement au Directoire. Les missions de Contrôle interne ont pour objet 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 par le Président du Directoire et le Président du Conseil de surveillance de Klépierre.

Le dispositif de Contrôle interne, au sein du groupe Klépierre, qui administre la société Klémurs, repose sur les trois 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 de la fonction.

Deux collaborateurs au sein du service Contrôle interne comptable France et étranger de la Direction des Comptabilités et du Contrôle de Gestion sont plus spécifiquement chargés de :

- veiller à la mise en place du dispositif de Contrôle interne comptable et suivre le correct fonctionnement de l'environnement de Contrôle interne comptable au sein du Groupe, notamment par la procédure de certification interne décrite ci-après ;
- élaborer, valider et centraliser l'ensemble des procédures applicables au sein de la Direction ;
- définir les contrôles de premier et deuxième niveaux appropriés dans le cadre du processus de clôture des comptes sociaux et consolidés du Groupe ;
- valider la correcte mise en œuvre par les filiales du référentiel Groupe relatif à la préparation des états financiers consolidés ;
- réaliser le suivi de la mise en œuvre des recommandations formulées par les auditeurs externes et auditeurs internes.

Spécifiquement identifiée, la Direction Éthique et Déontologie s'assure du respect des normes éthiques et professionnelles, et de la lutte antiblanchiment.

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 Klépierre est soumis à l'approbation du Comité d'audit. Ce plan est fondé sur une approche préventive des risques afin de définir les priorités d'audit cohérentes avec les objectifs du Groupe. Des missions flashes 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 de référentiels types 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.

L'audit interne a accès directement au Directoire de Klépierre et au Gérant de Klémurs, et rend compte aux Comités d'audit de Klépierre et de Klémurs de ses travaux, qui font l'objet de rapports, de recommandations et de plans de mise en œuvre.

Les effectifs dédiés au Contrôle périodique sont de 7 collaborateurs.

Dans le cas particulier de Klémurs, son Gérant ou son Conseil de surveillance peuvent faire appel, notamment pour un contrôle de son organisation et de ses procédures, à l'inspection générale du groupe BNP Paribas, entité consolidante du groupe Klépierre, elle-même entité consolidante de la société Klémurs.

Les Comités d'audit sont tenus informés au moins annuellement de l'ensemble du dispositif de Contrôle interne du Groupe, 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 font l'objet de la surveillance exercée par les Comités d'audit, en liaison avec les commissaires aux comptes. L'élaboration des comptes sociaux et consolidés de la société Klémurs est assurée par la Direction des Comptabilités du groupe Klépierre sous la responsabilité du Directeur Financier.

Les travaux comptables des sociétés appartenant à la société Klémurs sont centralisés au siège de Klépierre sur un système informatique commun. Les Directions Opérationnelles sont en charge de la facturation des loyers et charges, ainsi que de leur recouvrement en réalisant un ensemble de contrôles adéquats à leurs propres métiers définis dans les procédures spécifiques. Les principales transactions intégrées dans un système de gestion unique sont interfacées de

manière automatique dans le système de la comptabilité. Ce dernier dispose des axes d'analytique qui permettent de réaliser un contrôle budgétaire précis.

La production des comptes s'appuie sur un ensemble d'outils logiciels (comptabilité générale, comptabilité auxiliaire, suivi des immobilisations, consolidation). La fonction Maîtrise d'Ouvrage Finances veille à la cohérence et à la fiabilité de cet ensemble, notamment en veillant au bon fonctionnement et à la mise à jour régulière des interfaces entre ces outils. 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, ainsi que de tracer la piste d'audit.

Un contrôle de deuxième niveau est réalisé, matérialisé par un certificat de contrôle comptable, validant l'existence, l'exhaustivité et l'évaluation des données.

L'élaboration des états financiers consolidés fait l'objet d'un processus précisé par des instructions et diffusé à l'ensemble des entités comptables consolidées, ce qui favorise l'homogénéisation des données comptables et financières et leur conformité aux standards comptables du Groupe.

Les engagements hors bilan sont centralisés dans l'outil de consolidation Magnitude par entité consolidée.

Klépierre s'appuie également sur les conseils externes, essentiellement pour les aspects fiscaux.

Le Contrôle de gestion du métier Commerces France du groupe Klépierre recense et valide trimestriellement les informations de gestion de Klémurs, et procède à des contrôles de cohérence et de vraisemblance sur les états financiers et les situations intermédiaires, assurant ainsi un contrôle complémentaire de deuxième niveau.

La situation financière de la Société, les prévisions de trésorerie et la gestion de risque de taux sont analysées de façon régulière par la cellule Trésorerie, qui rapporte directement au Directeur Financier, au Directoire de Klépierre et au Gérant de Klémurs. 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.

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.

III. Informations sur le gouvernement d'entreprise

Lors de sa séance du 19 décembre 2008, le Conseil de surveillance a constaté que les recommandations de l'AFEP et du MEDEF s'inscrivent dans la démarche du gouvernement d'entreprise mise en œuvre par la Société et a décidé que le code de gouvernement d'entreprise de l'AFEP et du MEDEF (disponible sur le site Internet : www.medef.fr) est celui auquel elle se référerait.

Il est toutefois précisé que, ces recommandations ou préconisations ayant été élaborées par référence aux sociétés anonymes, la Société les applique dans la mesure où elles sont applicables ou transposables de manière pertinente et efficace à une Société en commandite par actions dont le Gérant est une personne morale. La création d'un Comité des rémunérations fait ainsi partie de ces principales recommandations qui n'ont pas été transposées à ce jour, eu égard à la structure de la Société.

Rémunérations des mandataires sociaux

Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, une information détaillée sur la rémunération du Gérant et de celles des Membres du Conseil de surveillance est disponible dans la section Gouvernement d'entreprise du document de référence.

Le Gérant de la Société est Klépierre Conseil SAS (RCS 398 967 000 PARIS), détenue à 100 % par le groupe Klépierre. La rémunération du Gérant est fixée par l'article 13 des statuts de la Société. Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, toute autre rémunération que celle prévue aux statuts ne peut être allouée au Gérant que par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, avec l'accord de l'associé commandité.

La rémunération des Membres du Conseil de surveillance consiste en des jetons de présence.

L'enveloppe globale des jetons de présence allouée aux Membres du Conseil de surveillance a été arrêtée par l'assemblée générale ordinaire du 2 avril 2007 et s'élève pour l'exercice 2008 à 50 000 euros. Elle est versée dans les conditions suivantes :

- montant individuel attribué au titre du mandat de Membre du Conseil de surveillance : 6 000 euros ;
- montant individuel attribué au titre du mandat de Membre du Comité d'audit : 4 000 euros ;
- montant individuel attribué au titre du mandat de Membre du Comité des investissements : 4 000 euros.

Règlement intérieur du Conseil de surveillance et des Comités

Lors de sa séance du 31 octobre 2006, le Conseil de surveillance a adopté un règlement intérieur ayant pour objet de préciser son fonctionnement, les missions, la composition et le fonctionnement du Comité d'audit et du Comité des investissements.

Ce règlement intérieur s'inscrit dans une démarche de transparence, conformément aux principes de gouvernement d'entreprise.

Il comprend des dispositions relatives à l'indépendance des Membres du Conseil et des Comités, et à leur rémunération.

Aux termes dudit règlement : « *Est réputé indépendant le Membre du Conseil de surveillance qui n'entretient 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 sa 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.* »

La part de Membres indépendants doit être d'au moins 2 Membres au Conseil, d'un membre au Comité d'audit et d'un membre au Comité des investissements.

IV. Modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales

Les règles afférentes aux assemblées générales, et notamment celles relatives à la participation des actionnaires, sont décrites au titre IV des statuts de la Société, ainsi qu'à la section Capital et actionnariat du document de référence.

Michel CLAIR,
Président du Conseil de surveillance

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Klémurs

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Klémurs et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de surveillance de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de Contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société donnant les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de Contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ; et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de Contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de Contrôle interne, relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de Contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président, ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du Contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations

concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 9 mars 2009

Les commissaires aux comptes

MAZARS

Julien MARIN-PACHE

DELOITTE & ASSOCIÉS

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ



Compte de résultat au 31 décembre

	Note	Du 01.01 au 31.12 2008	Du 01.01 au 31.12 2007	Du 08.12 au 31.12* 2006
Revenus locatifs	5.1	33 667	23 490	883
Charges sur terrain (foncier)		- 10	-	-
Charges locatives non récupérées		- 18	- 10	-
Charges sur immeuble (propriétaire)		- 2 329	- 1 581	- 104
Loyers nets		31 310	21 899	779
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		-	-	-
Autres produits d'exploitation	5.1	201	242	-
Frais du personnel		-	-	-
Autres frais généraux		- 50	- 79	- 13
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	5.2	- 16 049	- 7 332	- 310
Dotations aux amortissements des biens en exploitation		-	-	-
Provisions risques et charges		-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		15 412	14 730	456
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation		-	-	-
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés		-	-	-
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>		-	-	-
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés		-	-	-
Coût de l'endettement net	5.3	- 13 803	- 8 829	- 359
Variation de valeur des instruments financiers		-	-	-
Effet des actualisations		230	-	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		1 839	5 901	97
Impôts sur les sociétés	5.4	206	- 288	-
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		2 045	5 613	97
dont				
<i>Part du groupe</i>		2 045	5 613	97
<i>Intérêts minoritaires</i>		-	-	-
Résultat net par action en euros		0,2	0,7	0,0

* Les comptes du 08.12.2006 au 31.12.2006 sont retraités aux normes IFRS.

en milliers d'euros

Bilan au 31 décembre

	Note	Du 01.01 au 31.12 2008	Du 01.01 au 31.12 2007	Du 08.12 au 31.12* 2006
ACTIF				
Immeubles de placement	4.1	543 205	379 026	318 066
Immobilisations en cours	4.1	4 304	79	–
Immeubles destinés à la vente		–	–	–
Actifs non courants	4.2	115	124	–
Swaps de taux d'intérêt		–	5 522	1 270
Impôts différés actifs	4.9	9	179	–
ACTIFS NON COURANTS		547 633	384 930	319 336
Stocks		–	–	–
Clients et comptes rattachés	4.3	1 701	1 718	14
Autres créances	4.4	5 989	2 297	39 014
– Créances fiscales		3 861	1 441	36 678
– Autres débiteurs		2 128	856	2 336
Trésorerie et équivalents trésorerie	4.5	517	1 005	1 749
ACTIFS COURANTS		8 207	5 020	40 777
TOTAL ACTIF		555 840	389 950	360 113

* Les comptes du 08.12.2006 au 31.12.2006 sont retraités aux normes IFRS.

en milliers d'euros

	Note	Du 01.01 au 31.12 2008	Du 01.01 au 31.12 2007	Du 08.12 au 31.12* 2006
PASSIF				
Capital	4.6	82 500	82 500	82 500
Primes		61 707	67 850	67 827
Réserve légale		212	94	15
Réserves consolidées		- 13 359	5 904	2 185
- <i>Actions propres</i>		- 276	- 425	- 128
- <i>Juste valeur des instruments financiers</i>		- 17 341	5 254	1 270
- <i>Autres réserves consolidées</i>		4 242	1 266	495
- <i>Report à nouveau</i>		16	- 191	548
Résultat consolidé		2 045	5 613	97
Capitaux propres part du groupe		133 105	161 961	152 624
Intérêts minoritaires		-	-	-
CAPITAUX PROPRES		133 105	161 961	152 624
Passifs financiers non courants	4.7	322 576	189 160	179 477
Provisions long terme		-	-	-
Swaps de taux d'intérêt		16 439	-	-
Dépôts et cautionnements		8 005	5 774	5 313
Impôts différés passifs	4.9	28	3 694	-
PASSIFS NON COURANTS		347 048	198 628	184 790
Passifs financiers courants	4.7	67 096	25 755	15 203
Dettes fournisseurs		2 424	1 051	7 299
Dettes sur immobilisations		300	-	-
Autres dettes	4.10	2 773	339	190
Dettes fiscales et sociales	4.10	3 094	2 216	7
Provisions court terme		-	-	-
PASSIFS COURANTS		75 687	29 361	22 699
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		555 840	389 950	360 113

* Les comptes du 08.12.2006 au 31.12.2006 sont retraités aux normes IFRS.

en milliers d'euros

Tableau des flux de trésorerie consolidée au 31 décembre

	Du 01.01 au 31.12 2008	Du 01.01 au 31.12 2007	Du 08.12 au 31.12* 2006
Flux de trésorerie des activités d'exploitation			
Résultat net des sociétés intégrées	2045	5 613	97
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	-	-	-
- Amortissements et provisions	16 038	7 405	311
- Plus et moins-values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 206	288	-
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	13 707	8 627	435
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	31 584	21 933	843
Impôts versés	- 2 659	- 1	- 130
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	2 289	26 905	- 24 175
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	31 214	48 837	- 23 462
Flux de trésorerie des opérations d'investissement			
Produits de la cession d'immobilisations	-	-	-
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-	-	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-	-	-
Acquisitions d'immeubles de placements	- 176 596	- 38 878	- 246 424
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise	- 7 132	- 23 569	-
Variation des prêts et avances consentis et autres investissements	8	- 101	-
FLUX NET DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	- 183 720	- 62 548	- 246 424
Flux de trésorerie des opérations de financement			
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	-	-	- 1 477
Dividendes mis en paiement aux minoritaires	-	-	-
Dividendes	- 8 346	-	-
Variation de la situation nette	-	-	132 840
Remboursement de prime d'émission	-	-	-
Acquisitions/cessions d'actions propres	41	- 284	- 128
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	187 229	31 089	142 692
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 12 799	- 9 677	- 2 961
Intérêts financiers versés	- 12 532	- 8 589	- 844
FLUX NETS DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	153 593	12 539	270 122
Variation des devises	-	-	-
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	1 087	- 1 172	236
Trésorerie à l'ouverture	- 936	236	-
Trésorerie à la clôture	151	- 936	236

* Les comptes du 08.12.2006 au 31.12.2006 sont retraités aux normes IFRS.

en milliers d'euros

Tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre

	Réserves consolidées							Total	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
	Capital	Primes	Réserve légale	Actions propres	Variation de la juste valeur	Réserves de conversion	Autres réserves consolidées					
31.12.2006	82500	67827	15	- 128	1270	0	1043	2185	97	152624	0	152624
Variation de capital de l'entreprise consolidante	-	23	-	-	-	-	-	-	-	23	-	23
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle	-	-	-	- 297	-	-	13	- 284	-	- 284	-	- 284
Frais de transaction en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat consolidé de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	5613	5613	-	5613
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère	-	-	79	-	-	-	18	18	- 97	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments financiers	-	-	-	-	3984	-	-	3984	-	3984	-	3984
Variation des écarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Changements de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre et de % d'intérêt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés aux minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remboursements de fonds propres aux minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31.12.2007	82500	67850	94	- 425	5254	0	1075	5904	5613	161961	0	161961
Variation de capital de l'entreprise consolidante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisitions et cessions de titres d'autocontrôle	-	-	-	149	-	-	108	41	-	41	-	41
Frais de transaction en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat consolidé de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	2045	2045	-	2045
Affectation du résultat et dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère	-	- 6143	118	-	-	-	3291	3291	- 5613	- 8347	-	- 8347
Variation de la juste valeur des instruments financiers	-	-	-	-	- 22595	-	-	- 22595	-	- 22595	-	- 22595
Variation des écarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Changements de méthodes comptables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre et de % d'intérêt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés aux minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remboursements de fonds propres aux minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31.12.2008	82500	61707	212	- 276	- 17341	0	4258	- 13359	2045	133105	0	133105

en milliers d'euros

1. Éléments significatifs de l'exercice 2008 et de l'exercice précédent

Exercice 2008

Acquisition de King Jouet

Suite au protocole signé en juin 2008 avec les fondateurs de Teddy Toys, société cédée en 2005 au groupe King Jouet, Klémurs a finalisé l'acquisition de 21 des 23 magasins prévus à l'accord, dont 20 sous enseigne King Jouet et 1 sous enseigne Joupi, pour un montant total d'investissement de 18,3 millions d'euros.

L'acquisition de l'un des magasins visés au protocole a été reportée à 2009 ; un autre a été retiré du périmètre de l'accord.

Les actifs acquis, localisés sur l'ensemble du territoire français dans des zones commerciales de type Retail Park en périphérie de villes moyennes de province, dont 15 sont situés dans les mêmes zones commerciales et à proximité de magasins Défi Mode-Vivarte détenus par Klémurs, représentent une Surface Commerciale Utile totale de 17541 m².

Ils généreront 1,5 million d'euros de loyers nets en année pleine et sont assis sur des baux de dix ans, comprenant une période ferme de six ans, ainsi qu'une clause de loyer variable.

Cette acquisition porte à 27 le nombre total de magasins exploités par le groupe King Jouet détenus et gérés par Klémurs.

Protocole avec Défi Mode

Dans le cadre de l'accord signé avec la Foncière Montel et Vivarte en décembre 2007, Klémurs a acquis le 30 avril 2008, pour un montant d'investissement de 104 millions d'euros, la propriété immobilière d'un premier bloc de 77 magasins. Ces 77 actifs représentent une surface de vente de 66250 m² répartis sur l'ensemble de l'Hexagone. 69 actifs sont détenus en pleine propriété, 6 via des contrats de crédit-bail et 2 sont en bail à construction. Ils généreront 6,1 millions d'euros de loyers nets en année pleine.

À l'occasion de ce transfert de propriété, Klémurs a signé de nouveaux baux d'une durée de douze ans, dont six ans fermes, comportant des clauses d'indexation et de loyers variables.

Klémurs bénéficie de la part des sociétés D2B et DBM5 (sociétés foncières détenues par les actionnaires fondateurs de Défi Mode) d'un droit de préférence d'une durée de cinq ans sur toutes

les cessions ultérieures de sites existants et d'une durée de six ans sur les développements futurs.

Autres acquisitions

Par ailleurs, suite aux promesses de vente signées en fin d'année 2007, Klémurs a conclu en avril 2008 l'acquisition définitive pour 17,6 millions d'euros de 14 actifs commerciaux situés dans 3 zones commerciales : Avranches, Messac et Rochefort-sur-Mer. Ces actifs, d'une Surface Commerciale Utile de 15195 m², accueillent des enseignes nationales comme La Halle, Aubert, Mobaipa, Gémo et produisent 1,1 million d'euros de loyers nets annuels. L'acquisition définitive du quinzième actif interviendra d'ici le 1^{er} juin 2009. Le 23 décembre 2008, Klémurs a acquis 3 actifs commerciaux auprès de Klétransactions, filiale de Klépierre. Ces commerces sont situés à Berck, Saint-Malo et Wasquehal.

Exercice 2007

Les comptes au 31.12.2007 sont les premiers comptes consolidés de Klémurs, établis conformément au référentiel IFRS. Les comptes au 31.12.2006 ont cependant été retraités pour comparaison en IFRS.

Acquisition du portefeuille Cap Nord

En mars 2007, Klémurs a acquis auprès de la société d'investissement belge Mitiska la société Cap Nord, propriétaire de 14 actifs commerciaux situés aux abords de grandes agglomérations françaises.

Ce portefeuille immobilier d'une surface totale de 21816 m² est réparti en 22 unités locatives entièrement occupées. Le premier locataire, Mondial Moquette, représente environ 58 % du revenu locatif. Les autres surfaces sont occupées par de grandes enseignes, dont L'Univers du sommeil (literie), Gémo (prêt-à-porter), Heytens (décoration), King Jouet (jouets), Autour de bébé (puériculture), Jean Delatour (bijouterie), Kiloutou (location de matériel) et Animalis (animalerie). Les baux ont une durée contractuelle de neuf ans et viennent essentiellement à échéance en 2015.

Le prix d'acquisition de la société Cap Nord s'élève à 28,1 millions d'euros, pour des loyers bruts d'environ 2,3 millions d'euros en année pleine. 8 des 14 actifs du portefeuille sont détenus en crédit-bail.

Partenariat avec Buffalo Grill

Le partenariat avec Buffalo Grill a connu sa première étape de développement avec l'acquisition pour 16,8 millions d'euros de 8 restaurants, portant à 136 le nombre de restaurants Buffalo Grill détenus en pleine propriété (51) ou via des contrats de crédit-bail (85).

Enseigne Sephora

Klémurs a acquis, fin décembre 2007, 2 boutiques à l'enseigne Sephora, situées dans les principales rues commerçantes de Metz et Avignon, pour un investissement de 10,3 millions d'euros.

2. Principes et méthodes comptables

Informations relatives à l'entreprise

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

En date du 5 février 2009, le Conseil de surveillance a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klémurs pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les actions de Klémurs sont cotées sur Euronext Paris (compartiment C).

Principe de préparation des états financiers

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2008 du groupe 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 31 décembre 2008 sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2008 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2007, à l'exception de l'amendement IAS 39/IFRS7 (reclassement des actifs financiers) d'application obligatoire et qui n'a pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe a décidé de ne pas appliquer par anticipation les normes IFRS et interprétations suivantes dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009 :

- IAS 1 révisé: Présentation des états financiers
- IAS 23 révisé: Coûts d'emprunt
- IFRS 2: Paiement fondé sur des actions
- IFRS 8: Secteurs opérationnels

- IFRIC 11: Transactions au sein d'un groupe
- IFRIC 14: Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies

Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de Klémurs SCA et de toutes ses filiales ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS).

Comptes consolidés – Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klémurs SCA et de ses filiales au 31 décembre. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

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

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

Résumé des jugements et des estimations significatives

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

Recours à des estimations

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

Immeubles de placement

Le Groupe fait procéder à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites au paragraphe 8.1. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles.

Le référentiel IFRS peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission

2.1. Périmètre et méthode de consolidation

Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés de Klémurs regroupent l'ensemble des entreprises sous contrôle majoritaire, contrôle conjoint ou sous influence notable. La détermination du pourcentage de contrôle prend en compte les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires, dès lors qu'ils sont immédiatement exerçables ou convertibles.

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

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

Méthode de consolidation

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

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

Les goodwill afférents aux entreprises mises en équivalence sont regroupés avec la valeur des « participations mises en équivalence » et ne sont pas amortis.

Opérations réciproques

Les comptes réciproques, ainsi que les profits résultant d'opérations entre sociétés du Groupe sont éliminés.

2.2. Comptabilisation des regroupements d'entreprises

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

Un regroupement d'entreprises est le fait de regrouper des entités distinctes ou des activités au sein d'une seule entité présentant des états financiers.

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

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

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

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

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

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

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

Traitement de l'acquisition complémentaire de titres dans une entreprise contrôlée

L'acquisition d'intérêts minoritaires ne constitue pas un regroupement d'entreprises selon IFRS 3. Ne s'agissant pas d'un regroupement d'entreprises, il n'existe pas de règles de comptabilisa-

tion spécifiques pour ce type de transaction. Selon IAS 8.10, quand il n'existe pas de norme ou d'interprétation applicable, la Direction doit faire appel au jugement pour déterminer la méthode de comptabilisation appropriée pour ces opérations. Le groupe Klémurs a fait le choix d'une méthode consistant à enregistrer un goodwill et à réévaluer l'actif de la filiale préalablement contrôlée à hauteur du pourcentage complémentaire acquis, à la juste valeur à la date de l'acquisition complémentaire. La quote-part antérieurement détenue ne fait pas l'objet d'une réévaluation.

2.3. Immobilisations incorporelles

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

La norme IAS 38 indique que les immobilisations incorporelles ne doivent être amorties que si elles ont une durée de vie connue. Les immobilisations incorporelles qui n'ont pas de durée de vie déterminée ne doivent pas être amorties mais doivent faire l'objet d'un test de valeur annuel (IAS 36).

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

2.4. Immeubles de placement

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

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

La totalité du patrimoine de Klémurs entre dans la rubrique « Immeubles de placement ».

Les immeubles de placement sont évalués après leur comptabilisation initiale :

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

Klémurs a adopté la norme IAS 40 selon le modèle du coût. Afin de donner une information financière plus complète et comparable à celle de ses principaux concurrents ayant opté pour le modèle de la juste valeur pour l'évaluation de leurs immeubles de placement, Klémurs fournit des données financières pro forma présentant les immeubles de placement selon le modèle de la juste valeur.

Modèle du coût

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

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

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

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

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

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

Les plus ou moins-values de cession des

immeubles de placement sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « résultat de cessions d'immeubles de placement ».

L'adoption du modèle du coût induit l'application de la méthode des composants.

Méthode des composants

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

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

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

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

Pour sa catégorie d'actifs immobiliers, Klémurs a retenu la matrice suivante :

	Commerces	
	Durée	QP
Gros œuvre	30 à 40 ans	50 %
Façades	15 à 25 ans	15 %
IGT	10 à 20 ans	25 %
Agencements	5 à 15 ans	10 %

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

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

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

2.5. Actifs non courants détenus en vue de la vente

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

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

Les conséquences comptables sont :

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

2.6. Perte de valeur d'actifs

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

Un indice de perte de valeur peut être :

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

Pour ce test, les actifs sont regroupés en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. L'entité doit s'assurer que les actifs ne sont pas inscrits en comptabilité à un montant supérieur à leur valeur recouvrable.

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

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

Si la valeur comptable d'un actif est supérieure à

sa valeur recouvrable, l'entité doit comptabiliser en résultat une perte de valeur.

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

S'agissant du groupe Klémurs, chaque immeuble est considéré comme une UGT.

2.7. Contrat de location

Contrat de location

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

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

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

Traitement des paliers et des franchises de loyers

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement, en réduction ou augmentation, sur les revenus locatifs de l'exercice.

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

Droits d'entrée

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

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

Indemnités de résiliation

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

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

Indemnité d'éviction

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

(I) Remplacement d'un locataire

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

(II) Rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place

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

Baux à construction: IAS 40 et 17

Les contrats de location de terrains et de constructions sont classés en tant que contrats de location simple ou location-financement, de la même manière que pour les contrats de location portant sur d'autres actifs. Toutefois, le terrain présente la caractéristique d'avoir normalement une durée de vie économique indéfinie et, s'il n'est pas prévu d'en transférer la propriété au preneur à l'issue de la durée du contrat de location, le preneur ne reçoit pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété (lorsqu'ils concernent des terrains, les contrats de location ont le caractère de locations simples). Un versement initial effectué à ce titre représente des préloyers qui sont amortis sur la durée du contrat de location conformément aux avantages procurés. L'analyse est faite contrat par contrat. Dans la méthode des composants d'IAS 40, ces paiements initiaux sont classés en charges constatées d'avance.

2.8. Clients et autres débiteurs

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

2.9. Coût des emprunts

Le traitement de référence de la norme IAS 23 est la comptabilisation en charge des frais financiers liés aux opérations de construction.

L'autre traitement autorisé est l'incorporation des coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production au coût d'un actif qualifié.

Klémurs n'a pas retenu le traitement de référence considérant que les frais financiers liés à ces opérations sont des éléments du prix de revient. En conséquence, ceux-ci sont capitalisés durant la durée de construction.

2.10. Provisions et passifs éventuels

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

2.11. Impôts exigibles et différés

Régime fiscal pour les Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées

Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC

Le régime spécifique d'exonération d'impôts sur les sociétés institué en faveur des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) par

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

En contrepartie de cette exonération, les sociétés sont tenues de distribuer 85 % de leurs résultats de location, 50 % de leurs résultats de cession et 100 % des dividendes versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant 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 le 15 décembre de l'année de l'option et le solde étalé sur les trois années suivantes.

Klémurs est passée du régime SIIC filiale (opté initialement le 26 septembre 2003, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003) au régime SIIC mère lors de son introduction en Bourse en décembre 2006.

Actualisation de la dette d'*exit tax*

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

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

Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC

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

L'impôt sur les bénéfices pour les sociétés

exclues du régime SIIC est calculé selon les conditions de droit commun.

Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

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

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

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

Les impôts différés sont calculés au taux local en vigueur à la date de clôture, soit 34,43 %.

2.12. Actions propres

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

2.13. Distinction entre dette et capitaux propres

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

2.14. Actifs et passifs financiers

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

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

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

Évaluation et comptabilisation des actifs financiers

Prêts et créances

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

Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Évaluation et comptabilisation des passifs financiers

Les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectif (TIE).

Comptabilisation des dettes au coût amorti

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

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

Les variations de juste valeur des swaps qualifiés de couverture de juste valeur ont pour contrepartie (pour leur partie efficace) une réévaluation de la composante « risque couvert de la dette ». Dans la mesure où les caractéristiques des dérivés et des éléments couverts dans le cadre de relation de juste valeur sont similaires dans la plupart des cas, l'inefficacité enregistrée en résultat au titre de ces relations de couverture est minimale.

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

Évaluation et comptabilisation des dérivés

La politique financière de Klémurs consiste à mettre en place au niveau de Klémurs les concours nécessaires à l'activité du Groupe, ainsi que les instruments de couverture y afférents.

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

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

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

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

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

Date de comptabilisation : négociation ou règlement

Les normes IFRS cherchant à refléter au plus près la valeur temps des instruments financiers, la comptabilisation d'un instrument traité avec un départ différé devrait théoriquement intervenir dès la négociation afin de valoriser le départ différé. Toutefois, ce principe ne peut être appliqué indifféremment à tous les instruments financiers : dans le cas des billets de trésorerie par exemple, ceux-ci sont souvent renouvelés quelques jours avant leur paiement. Les comptabiliser à leur date de négociation conduirait à gonfler artificiellement l'encours entre le jour de négociation du remplacement d'un billet et son échéance effective.

Klémurs applique les règles suivantes :

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

Mode de détermination de la juste valeur

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

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

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

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

Traitement fiscal des variations de juste valeur

Dans le cas particulier de Klémurs, les instruments financiers comptabilisés selon la méthode de la juste valeur donnent lieu à un calcul d'impôts différés pour la partie non SIIC, au prorata du résultat financier.

2.15. Information sectorielle

La norme IAS 14 impose la présentation d'une information sectorielle par activité et zone géographique selon un premier et un second niveaux. Les secteurs sont identifiés à partir de l'analyse des risques et de la rentabilité pour constituer des ensembles homogènes.

Un secteur d'activité ou géographique doit être

établi dès lors qu'il représente plus de 10 % du résultat, du chiffre d'affaires ou du total du bilan. Si les produits totaux des secteurs à détailler représentent moins de 75 % des produits consolidés, il faut identifier de nouveaux secteurs en abaissant le seuil de 10 % jusqu'à atteindre 75 %. Les informations à fournir pour le premier niveau sont : les produits sectoriels, le résultat sectoriel avant impôt et charges financières, la valeur comp-

table des actifs sectoriels, les passifs sectoriels et les investissements sectoriels de l'exercice.

Le groupe Klémurs ne présentant qu'un seul secteur d'activité (commerce) et qu'une seule zone géographique (France), aucune information sectorielle ne sera présentée au 31 décembre 2008.

3. Périmètre de consolidation

Sociétés	N° de Siren	Siège social	Méthodes décembre 2008*	% d'intérêt		% de contrôle		
				2008	2007	2008	2007	
Sociétés françaises								
KLÉMURS	419 711 833	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	
KLÉCAPNOR	494 808 603	Paris	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	
SARL IMMO DAULAND	443 572 037	Chalon-sur-Saône	IG	100,00 %	-	100,00 %	-	
Société déconsolidée								
CAP NORD	332 024 926	Lille	NC	-	100,00 %	-	100,00 %	

* IG : Intégration globale - NC : Déconsolidée au cours de l'exercice.

Participations dans les filiales

Au 31 décembre 2008, la consolidation du Groupe comprend 3 sociétés intégrées globalement.

Les évolutions au cours de l'exercice sont les suivantes :

- acquisition par Klémurs de 100 % de la SARL Immo Dauland, ayant pour projet la réalisation

d'un Retail Park implanté sur une zone commerciale de Chalon-sur-Saône. L'écart de première consolidation, 4,7 millions d'euros, a été affecté aux actifs immobiliers ;

- déconsolidation de la société Cap Nord suite à sa fusion avec Klécapnor.

La contribution de l'entité acquise au cours de l'exercice aux principaux postes des états financiers consolidés s'analyse comme suit :

Entité	Pays	Date d'acquisition	Loyers	Résultat d'exploitation	Résultat net	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Immeubles de placement et immobilisations en cours	Immobilisations nettes	Endettement net y compris découverts bancaires
SARL IMMO DAULAND	France	13.06.2008	-	- 31	- 18	-	-	8 758	8 758	- 44
Total			-	- 31	- 18	-	-	8 758	8 758	- 44

en milliers d'euros

Par ailleurs, le prix d'achat et le montant décaissé pour l'acquisition des titres de participation en 2008 sont de :

	Prix d'achat des titres	Montant décaissé en 2008 pour l'acquisition des titres	Montant décaissé en 2008 pour le rachat des comptes courants	Montant de trésorerie à la date d'acquisition
SARL IMMO DAULAND	4 706	4 406	-	301

en milliers d'euros

4. Notes annexes: bilan

4.1. Immeubles de placement et immobilisations en cours

	Décembre 2006	Décembre 2007	Acquisitions, créations et apports	Diminution par cessions, mises hors service	Dotations de l'exercice	Variations de cours de change	Entrée de périmètre	Sortie de périmètre	Dépréciation	Autres mouvements, reclassement	Décembre 2008
Terrains	146496	183016	79186	-	-	-	4679	-	-	- 71	266810
Constructions et aménagements	174112	205925	96453	-	-	-	-	-	-	- 24	302354
Total valeur brute	320608	388941	175639	-	-	-	4679	-	-	- 95	569164
Constructions et aménagements	- 2542	- 9915	-	-	- 10911	-	-	-	-	5	- 20821
Total amortissements	- 2542	- 9915	-	-	- 10911	-	-	-	-	5	- 20821
Provision pour dépréciation	-	-	-	-	- 5138	-	-	-	-	-	- 5138
IMMEUBLES DE PLACEMENT - VALEUR NETTE	318066	379026	175639	-	- 16049	-	4679	-	-	- 90	543205
IMMOBILISATIONS EN COURS	-	79	957	-	-	-	3347	-	-	- 79	4304

en milliers d'euros

L'augmentation des immeubles de placement est en grande partie expliquée par les nouvelles acquisitions de Klémurs sur l'exercice (pour 175,6 millions d'euros) :

- 77 murs de boutiques dans le cadre de son partenariat avec l'enseigne Défi Mode et le groupe Vivarte ;
- 17 restaurants Buffalo Grill ;
- 21 actifs King Jouet ;
- 17 actifs commerciaux divers.

L'entrée dans le périmètre de la société Immo Dauland contribue pour 4,7 millions d'euros à l'augmentation des immobilisations.

Les immobilisations en cours se rapportent essentiellement à l'entrée dans le périmètre de la société Immo Dauland (3,3 millions d'euros représentant essentiellement un terrain à bâtir sur la commune de Chalon-sur-Saône) et à des travaux de rénovation du local ex-BHV (rue de Flandre) dans la société Klémurs (pour 0,2 million d'euros).

Le poste « Provision pour dépréciation » comprend essentiellement des provisions immobilières sur les actifs Défi Mode (4,8 millions d'euros), Sephora (0,2 million d'euros) et Klécapnor (0,1 million d'euros).

4.2. Actifs non courants

Les autres actifs non courants comprennent essentiellement des prêts au crédit-bailleur (avance preneur) pour 88 milliers d'euros.

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Immobilisations louées en crédit-bail	-	-	-
Avances aux sociétés non consolidées ou intégrées proportionnellement	-	-	-
Prêts	88	100	-
Autres titres immobilisés	-	-	-
Dépôts de garantie	27	24	-
Autres immobilisations financières	-	-	-
TOTAL	115	124	-
Provisions pour dépréciation	-	-	-
TOTAL NET	115	124	-

en milliers d'euros

4.3. Clients et comptes rattachés

	Commerces	Autres activités	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Clients	1 701	-	1 701	1 718	14
Provisions	-	-	-	-	-
Total	1 701	-	1 701	1 718	14

en milliers d'euros

Au 31 décembre 2008, le poste « Clients » est essentiellement constitué de créances vis-à-vis des locataires de Klémurs : charges privatives qui seront refacturées au cours du mois de janvier 2009.

4.4. Autres créances

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
État	3 861	1 441	36 678
- Impôt société	-	-	-
- TVA	3 861	1 441	36 678
Débiteurs divers	2 128	856	2 336
- Appel de fonds	-	-	-
- Fournisseurs et acomptes versés	914	76	-
- Charges constatées d'avance	153	94	1
- Autres	1 061	686	2 335
Total	5 989	2 297	39 014

en milliers d'euros

Décembre 2008 par échéance	Décembre 2008	À moins d'un an	À plus d'un an
État	3 861	3 861	-
- Impôt société	-	-	-
- TVA	3 861	3 861	-
Débiteurs divers	2 128	2 128	-
- Appel de fonds	-	-	-
- Fournisseurs et acomptes versés	914	914	-
- Charges constatées d'avance	153	153	-
- Autres	1 061	1 061	-
Total	5 989	5 989	-

en milliers d'euros

Le poste de TVA comprend essentiellement :

- un crédit de TVA d'un montant de 1,2 million d'euros dont le remboursement a été demandé par Klémurs en janvier 2009 ;
- ainsi qu'une « TVA déductible sur immobilisations » pour 2 millions d'euros due au vendeur des actifs Défi Mode et qui sera remboursée par le Trésor public dès le versement au vendeur (contrepartie dans les « autres dettes »).

Le poste « Fournisseurs et acomptes versés » correspond essentiellement aux honoraires de notaire et provision sur frais suite aux acquisitions des actifs King Jouet en décembre 2008.

Le poste « Autres » est composé de créances diverses principalement constituées des créances liées aux refacturations de dépenses et aux missions de gestion (propriétaires, syndicats, GIE...), ainsi que des taxes foncières (notamment sur Défi Mode) qui seront liquidées en 2009.

4.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Équivalents de trésorerie	76	919	187
- Bons du trésor et bons de caisse	-	-	-
- Autres titres revenus fixes	-	-	-
- Placements marché monétaire	76	919	187
Trésorerie	441	86	1562
Total	517	1005	1749

en milliers d'euros

Les équivalents de trésorerie sont composés d'OPCVM monétaires en France.

La trésorerie nette du Groupe est de :

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Équivalents de trésorerie	76	919	187
Trésorerie	441	86	1562
Trésorerie brute	517	1005	1749
Soldes bancaires créditeurs	366	1952	1513
Trésorerie	151	- 947	236

en milliers d'euros

4.6. Capitaux propres

Capital social

Le capital au 31 décembre 2008 est de 8250000 actions d'une valeur nominale de 10 euros chacune. Il est entièrement libéré.

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Autorisé			
Actions ordinaires de 10 euros chacune	8 250 000	8 250 000	8 250 000
Total	8 250 000	8 250 000	8 250 000

Titres d'autocontrôle

Dans le cadre des autorisations données par l'assemblée générale, Klémurs a procédé à des rachats de ses actions propres. Le stock d'actions propres est de 20595 au 31 décembre 2008 (contre 21625 au 31 décembre 2007) pour une valeur d'acquisition de 276 milliers d'euros.

À ce jour, l'intégralité des opérations d'achat ou de vente d'actions autodétenues a été effectuée par Exane - BNP Paribas dans le cadre d'un contrat d'animation boursière.

Le coût d'acquisition des titres achetés comme le produit de la cession des titres vendus ont été imputés respectivement en diminution et en augmentation dans les capitaux propres.

4.7. Passifs financiers courants et non courants

Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 389,7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

L'endettement net s'élève à 389,2 millions d'euros, contre 214 millions d'euros au 31 décembre 2007. Il est calculé par différence entre les passifs financiers et la trésorerie.

Cette augmentation de 175,2 millions d'euros découle principalement des investissements (180,4 millions d'euros) partiellement compensés par le cash-flow libre de l'exercice après paiement du dividende au titre de l'exercice 2007.

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
NON COURANTS			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	192 519	189 160	174 693
Emprunts et dettes financières divers	130 057	-	-
- Emprunts Groupe et associés	130 057	-	-
- Autres emprunts	-	-	-
- Avances Groupe et associés	-	-	-
Total des passifs financiers non courants	322 576	189 160	174 693
COURANTS			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	9 345	8 000	13 328
Intérêts courus	2 121	270	362
- Sur emprunts auprès des établissements de crédit	26	270	362
- Sur emprunts Groupe et associés	2 095	-	-
- Sur avances Groupe et associés	-	-	-
Découverts bancaires	366	1 952	1 513
Billets de trésorerie	-	-	-
Emprunts et dettes financières divers	55 264	15 533	-
- Autres emprunts	-	-	-
- Avances Groupe et associés	55 264	15 533	-
Total des passifs financiers courants	67 096	25 755	15 203

en milliers d'euros

Principaux financements

Au 31 décembre 2008, les principales ressources financières de Klémurs se répartissent comme suit :

- le crédit bancaire de 150 millions d'euros maximum mis en place en décembre 2006 est entièrement utilisé. Ce crédit à échéance en décembre 2011 est assorti des principaux covenants financiers ci-dessous :
 - ratio Loan To Value limité à 55 % (65 % en incluant d'éventuelles dettes subordonnées),
 - ratio de couverture des frais financiers par

l'EBITDA d'au moins 2 (au moins 1,8 en incluant d'éventuelles dettes subordonnées),

- ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » limité à 20 %,
- valeur du patrimoine au moins égale à 300 millions d'euros,
- détention de Klémurs par Klépierre d'au moins 51 % ;
- un emprunt auprès de Klépierre de 130,1 millions d'euros, mis en place en 2008 essentiellement pour le financement de l'acquisition Défi Mode-Vivarte, viendra à échéance en juillet 2011 ;

- les contrats de crédit-bail rachetés lors des acquisitions d'actifs Buffalo Grill, Cap Nord, Défi Mode et King Jouet représentent un encours de 52 millions d'euros au 31 décembre 2008 ; la durée moyenne résiduelle de ces financements est de six ans ;
- enfin, Klémurs emprunte 55,3 millions d'euros auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre.

Annexes aux comptes consolidés

Répartition des dettes financières par échéances

Répartition des passifs financiers courants et non courants:

	Total	À moins d'un an	D'un à cinq ans	À plus de cinq ans
NON COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	192519	–	180373	12146
Emprunts et dettes financières divers	130057	–	130057	–
– Emprunts Groupe et associés	130057	–	130057	–
– Autres emprunts	–	–	–	–
– Avances Groupe et associés	–	–	–	–
Total des passifs financiers non courants	322576	0	310430	12146
COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	9345	9345	–	–
Intérêts courus	2121	2121	–	–
– Sur emprunts auprès des établissements de crédit	26	26	–	–
– Sur emprunts Groupe et associés	2095	2095	–	–
– Sur avance Groupe et associés	–	–	–	–
Découverts bancaires	366	366	–	–
Billets de trésorerie	–	–	–	–
Emprunts et dettes financières divers	55264	55264	–	–
– Autres emprunts	–	–	–	–
– Avances Groupe et associés	55264	55264	–	–
Total des passifs financiers courants	67096	67096	–	–

en milliers d'euros

Échéancier des financements (montants utilisés):

Année de remboursement	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018-2023	Total
Crédit syndiqué	–	–	150	–	–	–	–	–	–	–	150
Emprunt bilatéral (Klépierre)	–	–	130	–	–	–	–	–	–	–	130
Contrats de crédit-bail	9	11	7	5	4	4	3	3	3	3	52
Découverts ou financement Klépierre CT	56	–	–	–	–	–	–	–	–	–	56
Total	65	11	287	5	4	4	3	3	3	3	388

en millions d'euros

Les financements de Klémurs auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre (56 millions d'euros) apparaissent avec une maturité 2009 en l'absence d'échéance contrac-

tuelle; en pratique, Klépierre entend reconduire ces lignes et les ajuster aux besoins de financement de Klémurs.

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

Année de remboursement	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018-2023	Total
Crédit syndiqué	5	5	155	–	–	–	–	–	–	–	165
Emprunt bilatéral	5	5	133	–	–	–	–	–	–	–	144
Contrats de crédit-bail	11	13	8	6	4	4	4	3	3	3	60
Découverts ou financement Klépierre CT	55	–	–	–	–	–	–	–	–	–	55
Total	77	23	296	6	4	4	4	3	3	3	423

en millions d'euros

4.8. Instruments de couverture de taux

Portefeuille de couverture de taux

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques (cf. section correspondante), Klémurs souscrit des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) lui permettant de passer des dettes à taux variable à taux fixe, ou inversement. Grâce à

ses instruments, le taux de couverture de Klémurs (part des dettes à taux fixe ou couvertes à taux fixe dans l'endettement financier brut) est de 93 % au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2008, les contrats de swaps du Groupe sont résumés ci-dessous :

	Montant notionnel (M€)	Échéance	Départ décalé
Payeur du taux fixe			
Klémurs	50	02.01.2014	non
Klémurs	50	31.12.2014	non
Klémurs*	150	02.01.2015	non
Klémurs	100	01.04.2015	non

* Échéance répartie sur 3 contrats de 50 millions d'euros chacun.

Répartition par échéances

Au 31 décembre 2008, la répartition des instruments dérivés par échéances est la suivante :

Relation de couverture	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Couverture de flux de trésorerie						100	250				350
- dont swaps à départ immédiat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	100	250	-	-	-	350

en millions d'euros

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

Relation de couverture	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Couverture de flux de trésorerie						3,53	0,28				24
- dont swaps à départ immédiat	3,96	3,96	3,96	3,96	3,96	-	-	-	-	-	-
- dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3,96	3,96	3,96	3,96	3,96	3,53	0,28	-	-	-	24

en millions d'euros

Juste valeur

Au 31 décembre 2008, la moins-value latente sur le portefeuille d'instruments dérivés de Klémurs, calculée comme la somme de leurs justes valeurs pied de coupon, est de 17,8 millions d'euros. Les justes valeurs plein coupon figurent au

passif du bilan pour 16,4 millions d'euros. Au cours de l'année, les instruments dérivés de Klémurs ont enregistré une diminution de leur juste valeur de 23,2 millions d'euros.

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31 décembre 2008	Variation de juste valeur en 2008	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	- 17763	- 23159	Fonds propres

en milliers d'euros

4.9. Impôts différés

	Décembre 2006	Décembre 2007	Variation résultat	Autres variations	Décembre 2008
Retraites	-	-	-	-	-
Autres éléments	-	- 3 694	3 552	114	- 28
Total impôts différés passifs	-	- 3 694	3 552	114	- 28
Retraites	-	-	-	-	-
Autres éléments	-	179	- 170	-	9
Total impôts différés actifs	-	179	- 170	-	9
POSITIONS NETTES	-	- 3 515	3 382	114	- 19

en milliers d'euros

Les « autres variations » enregistrent l'effet des retraitements sur les instruments de couverture sur Klémurs.

Les « variations résultat » des impôts différés sont expliquées dans le paragraphe 5.4 Impôt.

4.10. Dettes fiscales et sociales et autres dettes

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Dettes fiscales et sociales	3 094	2 216	7
Personnel et comptes rattachés	-	-	-
Sécurité sociale et autres organismes	57	39	5
État	-	-	-
- Impôt société	2 378	1 860	-
- TVA	352	317	2
Autres impôts et taxes	307	-	-
Autres dettes	2 773	339	190
Clients créditeurs	246	189	189
Produits constatés d'avance	396	-	-
Centralisation de trésorerie	-	-	-
Autres dettes	2 131	150	1

en milliers d'euros

L'impôt sur les sociétés au 31 décembre 2008 représente la taxe restant à acquitter par Klécapnor pour son entrée dans le régime SIIC à compter de 2008 (cf. paragraphe 5.4 Impôt).

Le poste « Produits constatés d'avance » correspond essentiellement à la participation du locataire BHV de la rue de Flandre aux travaux de rénovation, versée sous forme d'indemnité avant son départ.

Les « autres dettes » correspondent essentiellement à la TVA immobilière due au vendeur des actifs Défi Mode (cf. paragraphe 4.4 Autres créances).

Il est rappelé que le Groupe ne dispose pas de personnel.

5. Notes annexes: compte de résultat

5.1. Produits d'exploitation

Le chiffre d'affaires du Groupe comprend les revenus locatifs.

Les autres produits d'exploitation sont des produits divers de gestion.

5.2. Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont essentiellement constituées des dotations aux amortissements. Celles-ci passent de 7,3 millions d'euros au 31 décembre 2007 à 16 millions d'euros au 31 décembre 2008.

5.3. Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement s'élève à 13,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 8,8 millions au 31 décembre 2007, reflétant la hausse de l'endettement sur la période.

Les principales composantes de cette évolution sont les suivantes :

- la hausse des intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit (+ 1,8 million d'euros) concerne le crédit bancaire syndiqué de 150 millions d'euros, dont les intérêts sont indexés sur l'Euribor, ainsi que les contrats de crédit-bail achetés lors des acquisitions Buffalo Grill, Cap Nord, Défi Mode et King Jouet, dont 82 % (42,5 millions d'euros de capital restant dû) portent également intérêt à taux variable ;

les intérêts sur ces financements ont subi directement la hausse des taux d'intérêt à court terme particulièrement marquée sur les neuf premiers mois de l'année ;

- les produits d'intérêts nets dégagés sur le portefeuille de swaps (2,8 millions d'euros contre 0,2 million d'euros sur l'année 2007) confirment que les couvertures souscrites par Klémurs ont joué favorablement contre la hausse des taux d'intérêt ;
- les intérêts sur avances groupe augmentent de 5,8 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007, Klémurs ayant eu recours en 2008 à la fois à un emprunt auprès de Klépierre SA et à la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre pour financer son programme d'investissement. Les deux sources de financement portent intérêt à taux variable.

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Produits financiers			
Produits de cession de valeurs mobilières	30	8	-
Produits d'intérêt nets sur swaps	2 833	183	-
Étalement des soultes swap	-	-	-
Intérêts des avances associés	60	-	-
Intérêts reçus divers	-	-	-
Autres revenus et produits financiers	-	165	78
Produits de change	-	-	-
TOTAL	2 923	356	78
Charges financières			
Intérêts des emprunts obligataires	-	-	-
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 10 295	- 8 474	- 433
Autres intérêts bancaires	-	-	-
Charges d'intérêt nettes sur swaps	-	-	-
Étalement des soultes swap	-	-	-
Soulte sur annulation de swaps	-	-	-
Intérêts des avances associés	- 6 235	- 438	- 2
Autres charges financières	- 207	- 262	-
Transfert de charges financières	-	-	-
Pertes de change	-	-	-
Commissions et frais	-	-	- 2
Dotations aux amortissements des frais d'émission d'emprunts	-	-	-
Dotations aux amortissements des primes de remboursement	-	-	-
Dotation aux provisions des autres immobilisations financières	11	- 11	-
TOTAL	- 16 726	- 9 185	- 437
COÛT DE L'ENDETTEMENT	- 13 803	- 8 829	- 359

en milliers d'euros

5.4. Impôt

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Impôt exigible	- 3176	- 1861	-
Impôt différé	3382	1573	-
Total	206	- 288	-

en milliers d'euros

Le groupe Klémurs distingue deux secteurs d'impôts :

- le secteur SIIC pour Klémurs SCA et Klécapnor ;
- les sociétés de droit commun pour la SARL Immo Dauland.

Le produit net d'impôt au titre de l'exercice 2008 est de 206 milliers d'euros.

L'impôt exigible correspond essentiellement à la charge d'impôt de 3,4 millions d'euros pour l'en-

trée de Klécapnor dans le régime SIIC à compter de 2008.

Le produit d'impôt différé provient de :

- la reprise de la provision pour impôt différé de Cap Nord concernant les actifs réévalués pour 3,5 millions d'euros ;
- l'actualisation des reports déficitaires pour - 0,2 million d'euros.

Rapprochement entre impôt théorique et impôt effectif au 31 décembre 2008:

	Secteur SIIC			Secteur non SIIC	Total
	Résultat exonéré	Résultat taxable	Total		
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	2403	- 537	1866	- 27	1839
Charge d'impôt théorique à 34,43 %	- 827	185	- 642	9	- 633
Résultat exonéré du secteur SIIC	2961	-	2961	-	2961
Secteurs taxables					
Effet des décalages permanents dont quotes-parts de résultat	- 3617	-	- 3617	-	- 3617
Retraitements de consolidations non taxés	1713	-	1713	-	1713
Effets des déficits et différences temporaires non activés	- 230	- 200	- 430	-	- 430
Imputation de déficits non activés	-	15	15	-	15
Impôts de sortie réserve spéciale des plus-values à long terme	-	-	-	-	-
Changement de régime fiscal	-	-	-	-	-
Actualisation des impôts différés suite à restructuration, actualisation de taux et autres impôts sans base	- 105	302	197	-	197
Différences de taux	-	-	-	-	-
Charge d'impôt effective	- 105	302	197	9	206

en milliers d'euros

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

Entité	Taux d'impôt applicable	Stocks de déficits ordinaires	Impôts différés activables	Montants activés au 31.12.2008	Montants non activés
Immo Dauland	34,43 %	27	9	9	-
TOTAL			9	9	-

en milliers d'euros

6. Exposition aux risques et stratégie de couverture

Klémurs est attentive à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'elle utilise. Le Groupe identifie et évalue régulièrement son exposition aux différentes sources de risques (taux, liquidité, change, contrepartie, actions) et définit les politiques de gestion applicables le cas échéant.

du Groupe (environ 93 % de l'endettement au 31 décembre 2008, avant couverture): elles comportent les financements par crédit-bail, essentiellement souscrits à taux variable, les tirages des crédits syndiqués et les prêts et avances groupe.

6.1. Risque de taux

A) Risque de taux Cash-Flow Hedge

Récurrence du besoin de financement à taux variable

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endettement

Risque identifié

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

Évaluation de l'exposition au risque

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

	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position de taux avant couverture		
Position brute (dettes à taux variable et dettes à moins d'un an)	378,2	3,8
- Valeurs mobilières de placement	0,5	0,0
Position nette avant couverture	378,7	3,8

en millions d'euros

	Montant	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Position de taux après couverture		
Position brute avant couverture	378,2	3,8
- Couverture nette	- 350,0	- 3,5
Position brute après couverture	28,2	0,3
- Valeurs mobilières de placement	- 0,5	0,0
Position nette après couverture	27,7	0,3

en millions d'euros

Par ailleurs, les variations de juste valeur des swaps de couverture Cash-Flow Hedge étant enregistrées en fonds propres, le tableau ci-dessous évalue l'impact fonds propres qu'induirait

une hausse des taux, sur la base du portefeuille de swaps Cash-Flow Hedge de Klémurs en fin de période (y compris swaps à départ décalé).

	Juste valeur	Variation des charges financières induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Couverture Cash-Flow Hedge		
Juste valeur des swaps Cash-Flow Hedge au 31.12.2008 (notionnel : 350 M€)	- 18	18,0
Juste valeur des swaps Cash-Flow Hedge au 31.12.2007 (notionnel : 250 M€)	5	12,9

en millions d'euros

Annexes aux comptes consolidés

La répartition des dettes financières après couverture est la suivante :

	Dettes à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette base 31.12.2008
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	
Au 31.12.2007	110	4,12 %	51 %	105	5,89 %	49 %	215	4,98 %	5,01 %
Au 31.12.2008	360	4,66 %	93 %	28	3,40 %	7 %	388	4,56 %	4,58 %

en millions d'euros

Le coût moyen de la dette « base 31 décembre 2008 » est calculé sur la structure de dette et de couverture existante au 31 décembre 2008, en utilisant les taux d'intérêt à court terme prévalant à cette date. Il inclut également les étalements de frais et commissions divers.

Stratégie de couverture

Klémurs s'est fixé un taux de couverture cible autour de 70 %. Ce taux est défini comme la proportion de dettes à taux fixe (après couverture) dans les dettes financières brutes.

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

B) Risque de taux Fair Value Hedge

Risque identifié sur l'endettement à taux fixe de Klémurs

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

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

Évaluation de l'exposition au risque et stratégie de couverture

L'endettement à taux fixe de Klémurs est aujourd'hui limité à quelques contrats de crédit-bail, qui représentent, au 31 décembre 2008, un capital restant dû d'environ 9,5 millions d'euros. Klémurs ne prévoit pas d'augmentation sensible, à court terme, de la part de ses dettes à taux fixe

dans son financement, les principales sources d'endettement supplémentaire à taux fixe pouvant provenir, d'une manière générale, d'autres financements bancaires bilatéraux, d'un recours au marché obligataire ou à celui des obligations convertibles et autres produits « equity-linked ». Dans ce contexte, Klémurs n'envisage pas à ce stade de se couvrir contre le risque de taux Fair Value Hedge.

C) Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2008, les valeurs mobilières de placement de Klémurs représentent 76 milliers d'euros et sont composées exclusivement d'OPCVM monétaires.

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

D) Juste valeur des actifs et passifs financiers

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

Il est estimé que la juste valeur des dettes bancaires de Klémurs, souscrites essentiellement à taux variable, est proche de leur valeur comptable. Les instruments dérivés sont, quant à eux, comptabilisés au bilan pour leur juste valeur.

Au 31 décembre 2008, une hausse de 1 % de la courbe de taux entraînerait une hausse de 18 millions d'euros de la valeur des swaps de taux d'intérêt du Groupe.

E) Mesures et moyens de gestion du risque de taux

Compte tenu de l'importance que revêt pour Klémurs la gestion de son risque de taux, la Direction est impliquée dans toute décision concernant le portefeuille de couverture. C'est pourquoi la Direction Financière bénéficie d'outils

informatiques permettant, d'une part, de suivre en temps réel l'évolution des marchés financiers et, d'autre part, de calculer les valeurs de marché de ses instruments financiers, y compris les instruments dérivés.

6.2. Risque de liquidité

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

Ainsi, la durée moyenne de sa dette est de 3,3 ans, et l'endettement est réparti entre différents supports (crédit syndiqué, contrats de crédit-bail, emprunts auprès de Klépierre...) et diverses contreparties.

Klémurs bénéficie également du soutien de son actionnaire majoritaire Klépierre, qui pourrait lui fournir les avances nécessaires dans l'attente de la levée de nouveaux financements en cas de besoin.

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

Le crédit syndiqué de Klémurs est assorti de covenants financiers dont le non-respect pourrait constituer des cas d'exigibilité anticipée (cf. également la note sur les dettes financières). Ces covenants portent sur des ratios dont le suivi est standard pour les acteurs de l'immobilier, et les limites imposées laissent suffisamment de flexibilité à Klémurs pour que le risque de liquidité reste faible. En particulier, le ratio Loan To Value de 65 % maximum (y compris dettes subordonnées) est en ligne avec la stratégie financière de Klémurs.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (en M €)	Incidence du non-respect	Limite contractuelle	Niveau au 31 décembre 2008
Loan To Value	150	Cas de défaut	Ratio total ≤ 65 %	60,6 %
EBITDA/FFI			Ratio senior ≤ 55 %*	40,4 %
Dettes sécurisées/Patrimoine réévalué			Ratio total ≥ 1,8	2,2
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe			Ratio senior ≥ 2,5*	3,5
			≤ 20 %	8,1 %
			≥ 300 M€	642,1

* Hors dettes subordonnées.

6.3. Risque juridique

Klémurs et ses filiales n'ont fait, au cours des douze derniers mois, l'objet d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a

connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du Groupe.

7. Engagements de financement et de garantie

7.1. Engagements réciproques

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Garanties dans le cadre d'un CPI/VEFA	147	-	-
Total	147	-	-

en milliers d'euros

Les engagements réciproques au 31 décembre 2008 correspondent à des garanties réciproques dans le cadre de deux contrats Buffalo Grill de vente en l'état futur d'achèvement (garantie de

paiement donnée par l'acheteur et garantie d'achèvement reçue du promoteur): paiement de la dernière échéance prévu en 2009.

7.2. Engagements reçus et donnés

	Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Engagements donnés			
- Cautions sur prêts consentis au personnel	-	-	-
- Garanties, cautions et hypothèques	5033	-	-
- Engagements d'achat	64673	184117	-
Total	69706	184117	-
Engagements reçus			
- Cautions reçues en garantie de l'activité de gestion immobilière et de transactions	-	-	-
- Engagements de vente	-	-	-
- Cautions reçues des locataires	380	-	-
- Autres garanties reçues	-	-	-
- Lignes de crédit confirmées non utilisées	-	-	-
Total	380	-	-

en milliers d'euros

Garanties données

En décembre 2008, Klémurs s'est portée caution solidaire pour le compte de sa filiale Immo Dauland, au bénéfice de plusieurs sociétés avec lesquelles Immo Dauland a signé des contrats de marché de travaux pour la construction du projet de parc d'activités commerciales à Chalon-sur-Saône. Le montant de ces cautions au 31 décembre 2008 s'élève à 2,7 millions d'euros, et leur délai expirera au plus tard le 30 septembre 2009. De plus, les travaux engagés par la filiale Immo Dauland s'élèvent à 2,3 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Engagements d'achat

Les engagements d'achat correspondent essentiellement au protocole signé par Klémurs en 2007 avec la Foncière Montel portant sur l'externalisation de murs de commerce exploités par l'enseigne Défi Mode, ainsi que d'autres enseignes nationales, et détenus en pleine propriété ou au travers de contrats de crédit-bail immobiliers : 7 projets restant à acquérir en 2009, ainsi que 43 nouveaux sites en cours de développement pour un montant total de 57,5 millions d'euros.

Concernant la promesse de vente signée en 2007 pour l'acquisition d'actifs situés sur les villes de Rochefort-sur-Mer, Avranches et Messac, il reste encore un site à acquérir à Rochefort-sur-Mer pour un montant de 1,5 million d'euros.

Suite au protocole signé en juin 2008 concernant l'acquisition d'actifs King Jouet, il reste un site à acquérir courant 2009 pour 1 million d'euros.

Klémurs a signé en juillet 2008 une promesse d'achat avec la société DB INVEST, pour l'acquisition de 6 actifs immobiliers en pleine propriété, dont l'enseigne est principalement Chaussea, pour 4,3 millions d'euros.

Dans le cadre de l'accord avec Buffalo Grill, Klémurs peut être amenée à verser un complément de prix en fonction des loyers variables à venir.

Garanties reçues

Suite aux acquisitions des sites King Jouet, Klémurs a reçu une garantie bancaire par La Lyonnaise de Banque, représentant trois mois de loyers hors taxes, soit un montant de 380 milliers d'euros. Cette caution a pris effet en décembre 2008 et prendra fin à l'expiration des baux signés avec King Jouet, conclus pour une durée de dix ans.

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

7.3. Engagements de détention

Les immeubles ou crédits-baux acquis sont placés sous le régime fiscal de l'article 210-E du CGI. Ils font l'objet d'un engagement de conservation pendant cinq ans à compter de leur acquisition.

7.4. Engagements sur contrats de location simple – bailleurs

Description générale des principales dispositions des contrats de location du bailleur

Les contrats de location prévoient des durées de location allant de neuf ans (renouvelables deux fois) pour les Buffalo Grill, à douze ans avec une première durée ferme de six ans pour les contrats Sephora et Défi Mode, ainsi que les baux King Jouet des actifs acquis le 22 décembre, et à douze ans pour les autres contrats (avec des périodes triennales).

L'indexation permet une revalorisation du loyer minimum garanti, par application d'un indice de référence. À compter du 1^{er} janvier 2009, les loyers garantis progresseront soit en fonction de

l'Indice du coût de la construction (ICC) ou bien du nouvel Indice des loyers commerciaux (ILC). L'ILC est un indice synthétique composé de l'Indice des prix à la consommation, de l'Indice du chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur et de l'Indice du coût de la construction. Par son mode de calcul, il devrait connaître des fluctuations dans le temps plus lisses que l'ICC. Par ailleurs, la majorité des baux prévoit une clause de complément de loyer variable, calculé par différence entre le loyer minimum garanti et un pourcentage défini contractuellement.

La consolidation de tout ou partie du loyer variable dans le loyer garanti est visée à l'occasion du renouvellement du bail. Ainsi, le loyer variable est le plus souvent ramené à zéro à l'issue du bail. Chaque année, il est réduit de la progression du loyer garanti due à l'application de l'indexation.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 31 décembre 2008 :

	Décembre 2008
Moins d'un an	35367
Entre un et cinq ans	126837
Plus de cinq ans	53628
Total	215832

en milliers d'euros

8. Informations complémentaires

8.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur

	31 décembre 2008	Retraitements de juste valeur	31 décembre 2008 Modèle de la juste valeur	31 décembre 2007 Modèle de la juste valeur
Compte de résultat (juste valeur)				
Revenus locatifs	33 667	-	33 667	23 490
Charges sur terrain (foncier)	-10	-	-10	-
Charges locatives non récupérées	-18	-	-18	-10
Charges sur immeuble (propriétaire)	-2 329	-	-2 329	-1 581
Loyers nets	31 310	-	31 310	21 899
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	201	-	201	242
Variation de la juste valeur des immeubles de placement*	-	-10 146	-10 146	40 705
Frais du personnel	-	-	-	-
Autres frais généraux	-50	-	-50	-79
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	-16 049	16 049	-	-
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	-	-	-	-
Provisions risques et charges	-	-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	15 412	5 903	21 315	62 767
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	-	-	-	-
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	-	-	-	-
<i>Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation</i>	-	-	-	-
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-	-	-	-
Coût de l'endettement net	-13 803	-	-13 803	-8 829
Variation de valeur des instruments financiers	-	-	-	-
Effet des actualisations	230	-	230	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	1 839	5 903	7 742	53 938
Impôts sur les sociétés	206	-131	75	-157
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	2 045	5 772	7 817	53 781
dont				
<i>Part du groupe</i>	2 045	5 772	7 817	53 781
<i>Intérêts minoritaires</i>	0	0	0	0

* L'augmentation de valeur ne compense pas la charge liée aux droits sur les acquisitions de l'exercice.

en milliers d'euros

Annexes aux comptes consolidés

	31 décembre 2008	Retraitements de juste valeur	31 décembre 2008 Modèle de la juste valeur	31 décembre 2007 Modèle de la juste valeur
Bilan (juste valeur)				
Immeubles de placement	543 205	- 543 205	-	-
Juste valeur des immeubles de placement	-	600 987	600 987	430 605
Immobilisations en cours	4 304	- 225	4 079	79
Immeubles destinés à la vente	-	-	-	-
Actifs non courants	115	-	115	124
Swaps de taux d'intérêt	-	-	-	5 522
Impôts différés actifs	9	-	9	179
ACTIFS NON COURANTS	547 633	57 557	605 190	436 509
Stocks	-	-	-	-
Clients et comptes rattachés	1 701	-	1 701	1 718
Autres créances	5 989	- 63	5 926	2 297
- Créances fiscales	3 861	-	3 861	1 441
- Autres débiteurs	2 128	- 63	2 065	856
Trésorerie et équivalents trésorerie	517	-	517	1 005
Charges constatées d'avances	-	-	-	-
ACTIFS COURANTS	8 207	- 63	8 144	5 020
TOTAL ACTIF	555 840	57 494	613 334	441 529
Capital	82 500	-	82 500	82 500
Primes	61 707	-	61 707	67 850
Réserve légale	212	-	212	94
Réserves consolidées	- 13 359	51 722	38 363	9 446
- Actions propres	- 276	-	- 276	- 425
- Juste valeur des instruments financiers	- 17 341	-	- 17 341	5 254
- Juste valeur des immeubles de placement	-	51 722	51 722	3 542
- Autres réserves consolidées	4 242	-	4 242	1 266
- Report à nouveau	16	-	16	- 191
Résultat consolidé	2 045	5 772	7 817	53 781
Capitaux propres part du groupe	133 105	57 494	190 599	213 671
Intérêts minoritaires	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES	133 105	57 494	190 599	213 671
Passifs financiers non courants	322 576	-	322 576	189 160
Provisions long terme	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêt	16 439	-	16 439	-
Dépôts et cautionnements	8 005	-	8 005	5 774
Impôts différés passifs	28	-	28	3 563
PASSIFS NON COURANTS	347 048	-	347 048	198 497
Passifs financiers courants	67 096	-	67 096	25 755
Dettes fournisseurs	2 424	-	2 424	1 051
Dettes sur immobilisations	300	-	300	-
Autres dettes	2 773	-	2 773	339
Dettes fiscales et sociales	3 094	-	3 094	2 216
Provisions court terme	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	75 687	-	75 687	29 361
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	555 840	57 494	613 334	441 529

en milliers d'euros

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

La juste valeur est le prix le plus probable (hors droits et coûts de transactions) pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date d'arrêt des comptes (les droits sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas, être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif). La juste valeur des immeubles de Klémurs est déterminée par des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année hors frais et droits de mutation.

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

Pour l'arrêt des comptes au 31 décembre 2008, Klémurs a confié à deux experts le soin d'évaluer son patrimoine. Cette mission est conduite par The Retail Consulting Group (RCG) pour les actifs rue de Flandre, Paris Seine Rive Gauche, Rouen Candé et les 153 restaurants Buffalo Grill, et par Atisreal pour le portefeuille d'actifs commerciaux acquis à travers la société Cap Nord en 2007, les 2 murs de boutiques Sephora acquis en décembre 2007 situés à Metz et Avignon, le portefeuille de 14 actifs commerciaux répartis sur les sites d'Avranches, Messac et Rochefort-sur-Mer acquis au mois d'avril 2008 et les 77 murs de magasins majoritairement sous enseigne Défi Mode acquis le 30 avril dans le cadre du protocole avec Vivarte.

La mission a été conduite 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 » conformément au code de déontologie des SIIC de la FSIF. La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante du niveau de valorisation des actifs.

Pour déterminer la valeur de marché 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. De cette première valeur obtenue par capitalisation des loyers nets est déduite la valeur actualisée des abattements des loyers minima garantis, des charges sur locaux vacants, de travaux non refacturables à effectuer. 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 (LMG), le loyer variable, ainsi que le loyer de marché des locaux vides. Le loyer net total est déterminé par déduction du loyer brut des charges suivantes : frais de gestion, charges non refacturables, charges sur locaux vides et pertes constatées sur les impayés.

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 et pérennité du revenu perçu par le bailleur.

Pour l'expertise des 153 restaurants Buffalo Grill, RCG analyse pour chaque restaurant le taux d'effort estimé et la valeur locative de marché. Le taux d'effort constaté de chaque restaurant est comparé avec un taux d'effort estimé déterminé par RCG à partir de l'analyse des taux d'effort constatés pour des établissements de restauration à thème similaire et en tenant compte de la qualité de l'emplacement, l'accessibilité des locaux, la visibilité de l'établissement, la qualité de l'environnement commercial et la concurrence. RCG compare également la valeur locative de marché avec le loyer minimum garanti. Pour la détermination du taux de rendement de chaque restaurant Buffalo Grill, RCG tient compte du marché de l'investissement français en immobilier commercial, compare le LMG avec la valeur locative de marché et tient compte des principales clauses du bail : indexation du LMG sur l'indice du coût de la construction, loyer variable de 8,5 % du CA du restaurant, refacturation au preneur de l'ensemble des charges afférentes à l'immobilier.

Depuis le 31 décembre 2007, Klémurs fait expertiser selon deux méthodes les actifs dont la dernière valeur d'expertise est au maximum supérieure à 110 % de la valeur nette comptable (hors impôts différés) : une évaluation par les rendements, comme développé ci-dessus, et une évaluation par la méthode des flux futurs actualisés.

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

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

Le taux d'actualisation retenu prend en compte le taux sans risque du marché auquel sera ajoutée une prime de risque et de liquidité en fonction de l'emplacement, des caractéristiques et de l'occupation de chaque immeuble.

De même, depuis le 31 décembre 2007, Klémurs fait pratiquer une double expertise sur les actifs expertisés pour la première fois. Cela concerne les 8 restaurants Buffalo Grill acquis au quatrième trimestre 2007 et les 17 restaurants acquis en juin 2008, les 2 boutiques Sephora acquises en fin d'année 2007, le portefeuille d'actifs commerciaux acquis à travers la société Cap Nord en 2007, les 14 actifs commerciaux répartis sur les sites d'Avranches, Messac et Rochefort-sur-Mer acquis au mois d'avril 2008, et les 77 murs de magasins majoritairement sous enseigne Défi Mode acquis le 30 avril.

Au 31 décembre 2008, les 21 magasins King Jouet acquis le 22 décembre 2008 ne sont pas expertisés et sont valorisés dans le patrimoine à leur prix d'acquisition. Ils feront l'objet d'une première expertise au 30 juin 2009.

8.2. Résultat par action

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

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

		Décembre 2008	Décembre 2007	Décembre 2006
Numérateur				
Résultat net part du groupe (k€)	a	2045	5 613	97
Dénominateur				
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	b	8 230 791	8 240 024	8 245 601
Effet des options dilutives				
Effet dilutif potentiel total	c	0	0	0
Nombre moyen d'actions pondéré après effet dilutif	d = b + c	8 230 791	8 240 024	8 245 601
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION NON DILUÉ (en euros)	a/b	0,2	0,7	0,0
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION DILUÉ (en euros)	a/d	0,2	0,7	0,0

Au 31 décembre 2008, Klémurs détient en propre un stock de 20595 actions.

8.3. Entreprises liées

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

Au 31 décembre 2008, les charges d'intérêts nettes liées à la centralisation de trésorerie s'élèvent à 1,2 million d'euros avec Klépierre Finance SAS (filiale de Klépierre SA à 100 %). Les charges d'honoraires (administration et gestion) avec Klépierre Conseil (Gérante de Klémurs et filiale de Klépierre SA à 100 %) s'élèvent à 1,2 million d'euros. Les montants versés à Klétransactions (filiale de Klépierre SA à 100%) au titre de l'acquisition de 3 actifs commerciaux situés à Berck-sur-Mer, Wasquehal et Saint-Malo en décembre 2008 s'élèvent à 2,2 millions d'euros (hors droits). Dans le cadre des acquisitions 2008, un emprunt de 130 millions d'euros a été réalisé par Klémurs auprès de Klépierre SA. Les intérêts financiers en découlant s'élèvent à 5 millions d'euros.

De plus, BNP Paribas, actionnaire de Klépierre à 51,99 % (actions d'autocontrôle non exclues) concourt au financement de Klémurs, à travers sa participation de 120 millions d'euros au crédit syndiqué mis en place en 2006. Ce chiffre se compare à un encours total de dette bancaire (y compris capital restant dû sur contrats de crédit-bail) de 206 millions d'euros. Les intérêts financiers en découlant s'élèvent à 5,9 millions d'euros.

8.4. Rémunérations des organes d'administration et de direction

Les jetons de présence à verser aux Membres du Conseil de surveillance ont été provisionnés pour 50000 euros au 31 décembre 2008.

Les principaux dirigeants au sens de la norme IAS 24.9 sont: Monsieur Laurent Morel (Président du Directoire et représentant légal de Klépierre, elle-même Présidente de la société Klépierre Conseil, elle-même Gérante de Klémurs) et Monsieur Jean-Michel Gault (Directeur général délégué de Klépierre). Ni Monsieur Morel, ni Monsieur Gault ne perçoivent une quelconque rémunération au titre de leurs activités sur Klémurs.

8.5. Honoraires des commissaires aux comptes

	2008				2007			
	Deloitte & Associés		Mazars		Deloitte & Associés		Mazars	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit*								
- Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	53	100 %	45	100 %	76	100 %	24	100 %
- Missions accessoires	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	53	100 %	45	100 %	76	100 %	24	100 %
Autres prestations	-	-	-	-	-	-	-	-
- Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	53	100 %	45	100 %	76	100 %	24	100 %

* Y compris les prestations d'experts indépendants ou du réseau, à la demande du commissaire aux comptes dans le cadre de la certification des comptes.

en milliers d'euros

8.6. Événements postérieurs

Le 15 janvier 2009, Klémurs a acquis, en pleine propriété, les 6 sites commerciaux faisant l'objet de l'offre d'achat du 18.07.2008 pour un montant de 4,3 millions d'euros.

À notre connaissance, il n'y a pas d'autre événement postérieur à la clôture ayant un impact significatif sur les comptes.

8.7. Identité de la Société consolidante

Au 31 décembre 2008, Klémurs est consolidée par Klépierre selon la méthode de l'intégration globale. Klépierre détient 84,11 % du capital de Klémurs (actions d'autocontrôle non exclues). Il est à noter qu'au 31 décembre 2008, Klépierre est elle-même consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 51,99 % du capital de Klépierre (actions d'autocontrôle non exclues).

9. Comptes pro forma

Du fait de l'acquisition au 30 avril 2008 des 77 actifs, majoritairement sous enseigne Défi Mode, dans le cadre d'un protocole avec le groupe Vivarte, le périmètre de Klémurs a évolué de manière significative. Conformément à l'arti-

cle 222-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, une information pro forma du compte de résultat est fournie ci-dessous. L'acquisition des actifs y est considérée comme si elle avait été effectuée au 1^{er} janvier 2008 et donc

comme si elle avait eu un effet sur une année pleine. Les effets de l'acquisition sont par ailleurs isolés de la situation financière consolidée de Klémurs hors protocole Vivarte.

	31.12.2008 sans Vivarte	Impact Vivarte sur un an	31.12.2008 pro forma	31.12.2007
Compte de résultat (pro forma)				
Revenus locatifs	29 495	6 258	35 753	23 490
Charges sur terrain (foncier)	-	-	-	-
Charges locatives non récupérées	- 18	-	- 18	- 10
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 2 096	- 285	- 2 381	- 1 581
Loyers nets	27 381	5 973	33 354	21 899
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	201	-	201	242
Frais du personnel	-	-	-	-
Autres frais généraux	- 50	-	- 50	- 79
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 9 616	- 6 759	- 16 375	- 7 332
Dotations aux amortissements des biens en exploitation	-	-	-	-
Provisions risques et charges	-	-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	17 916	- 785	17 131	14 730
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	-	-	-	-
Profit sur vente d'actifs court terme	-	-	-	-
Dividendes et provisions nettes sur titres non consolidés	-	-	-	-
Coût de l'endettement net	- 10 274	- 5 288	- 15 562	- 8 829
Variation de valeur des instruments financiers	-	-	-	-
Effet des actualisations	230	-	230	-
Quote-part résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	7 872	- 6 073	1 799	5 901
Impôts sur les sociétés	206	-	206	- 288
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	8 078	- 6 073	2 005	5 613

en milliers d'euros

L'hypothèse d'un décalage du protocole Vivarte au 1^{er} janvier 2008 produit les effets suivants dans le compte de résultat par rapport aux comptes 2008 :

- loyers: 1 an de loyers, soit 6,3 millions d'euros au lieu de 4,2 millions d'euros dans les comptes au 31 décembre 2008;
- charges sur immeuble: honoraires de gestion supplémentaires relatifs à ces loyers, soit - 0,3 million d'euros au lieu de - 0,2 million;
- dotations aux amortissements: une année pleine de dotations, soit - 2,4 millions d'euros au lieu de - 1,6 million d'euros;

- dotations aux provisions: compensation partielle des dotations aux provisions par les dotations aux amortissements supplémentaires, soit - 4,3 millions d'euros au lieu de - 4,8 millions d'euros;
- coût de l'endettement: financement de l'acquisition sur un an au lieu de huit mois, au taux marginal de 5,16 %, soit Euribor 3 mois + 110 bps, et avec Euribor couvert à 4,06 % grâce aux swaps de taux. Soit un coût de l'endettement imputable au protocole Vivarte de 5,3 millions d'euros en pro forma sur un an.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, exercice clos le 31 décembre 2008

Aux actionnaires,

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 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Klémurs, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

Dans ce contexte et 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 :

- Les notes 2.4 et 8.1 de l'annexe précisent que le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer les éventuelles dépréciations et la juste valeur des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que les dépréciations ainsi que la détermination de la juste valeur des immeubles étaient effectuées sur la base des expertises externes.
- Les notes 2.14 et 4.8 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives à la détermination de la juste valeur des instruments dérivés ainsi que les caractéristiques des instruments de couverture du Groupe. Nous avons examiné les critères de classification et de documentation propres à la norme IAS 39 et vérifié le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes annexes.
- La note 9 de l'annexe précise la méthodologie retenue pour l'établissement des comptes pro forma. Nous avons vérifié que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents et les conventions tels que décrits dans cette note.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine,
le 9 mars 2009

Les commissaires aux comptes

MAZARS

Julien MARIN-PACHE

DELOITTE & ASSOCIÉS

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ

Comptes Annuels
au
31 décembre 2008



COMPTES SOCIAUX

COMPTE DE RESULTAT

(en milliers d'€)

	du 01/01/2008 au 31/12/2008	du 01/01/2007 au 31/12/2007
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Produits Locatifs	31 297	21 704
Reprises sur provisions (et amortissements), transferts de charges	75	387
Autres produits	263	845
TOTAL I	31 634	22 936
CHARGES D'EXPLOITATION		
Autres achats et charges externes	- 12 687	- 10 143
Impôts, taxes et versements assimilés	- 253	- 35
Salaires et traitements	-	-
Dotations aux amortissements et aux provisions :		
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements	- 5 617	- 2 089
- Sur charges à répartir : dotations aux amortissements	- 62	- 62
- Sur immobilisations : dotations aux provisions	- 5 032	-
- Sur actifs circulants : dotations aux provisions	-	-
- Pour risques et charges : dotations aux provisions	-	-
Autres charges	- 205	- 126
TOTAL II	- 23 856	- 12 455
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	7 778	10 481
QUOTES-PARTS DE RESULTAT SUR OPERATIONS FAITES EN COMMUN		
Bénéfices attribués ou pertes transférés	TOTAL III -	-
Pertes supportées ou bénéfices transférés	TOTAL IV -	-
PRODUITS FINANCIERS (note 10)		
De participations	1 923	-
Des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	-	-
Autres intérêts et produits assimilés	2 833	3 490
Reprises sur provisions et transferts de charges	11	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	6	4
TOTAL V	4 772	3 494
CHARGES FINANCIERES (note 11)		
Dotations aux amortissements et provisions	- 83	- 11
Intérêts et charges assimilées	- 13 586	- 8 291
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-
TOTAL VI	- 13 668	- 8 302
RESULTAT FINANCIER (V-VI)	- 8 897	- 4 807
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV+V-VI)	- 1 119	5 674
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Sur opérations de gestion	-	-
Sur opérations en capital	22	13
Reprises sur provisions et transferts de charges	95	10
TOTAL VII	118	23
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Sur opérations de gestion	-	-
Sur opérations en capital	- 130	- 113
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 2 408	- 3 146
TOTAL VIII	- 2 537	- 3 258
RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII) (note 12)	- 2 420	- 3 236
IMPOTS SUR LES SOCIETES	TOTAL IX -	-
TOTAL DES PRODUITS (I+III+V+VII)	36 524	26 454
TOTAL DES CHARGES (II+IV+VI+VIII+IX)	- 40 062	- 24 015
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 3 538	2 438

COMPTES SOCIAUX

BILAN

(en milliers d'€)

ACTIF	du 01/01/2008 au 31/12/2008			du 01/01/2007 au 31/12/2007
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE (notes de 1 à 3)				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	119 387	33	119 353	149 394
Frais d'établissement	-	-	-	-
Frais de recherche et de développement	-	-	-	-
Concessions, brevets et droits similaires	-	-	-	-
Fonds commercial	119 387	33	119 353	149 394
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	341 447	14 930	326 517	144 414
Terrains	158 484	4 999	153 485	69 283
Construction et aménagements	182 738	9 931	172 807	75 052
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	225	-	225	79
Avances et acomptes	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	41 757	-	41 757	32 235
Participations	20 957	-	20 957	37
Créances rattachées à des participations	20 710	-	20 710	32 098
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	88	-	88	100
Autres immobilisations financières	1	-	1	1
TOTAL I	502 591	14 963	487 627	326 043
ACTIF CIRCULANT				
AVANCES ET ACOMPTES VERSES SUR COMMANDES	914	-	914	52
CREANCES (note 4)	6 444	-	6 444	3 626
Créances clients et comptes rattachés	1 652	-	1 652	2 088
Autres	4 792	-	4 792	1 538
VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	352	83	269	491
Actions propres	276	83	194	414
Autres titres	76	-	76	77
DISPONIBILITES	8 021	-	8 021	602
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF (note 5)				
Charges constatées d'avance	285	-	285	264
TOTAL II	16 015	83	15 932	5 035
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	184	-	184	246
Primes d'émission sur emprunts (IV)	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (V)	-	-	-	-
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)	518 790	15 046	503 744	331 324

COMPTES SOCIAUX



BILAN

(en milliers d'€)

PASSIF	du 01/01/2008 au 31/12/2008	du 01/01/2007 au 31/12/2007
CAPITAUX PROPRES (note 6)		
Capital (dont versé 82 500)	82 500	82 500
Primes d'émission, de fusion, d'apport	61 708	67 827
Ecart de réévaluation		-
Réserves :		
Réserve légale	212	94
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves		
Report à nouveau	16	77
Acompte sur dividendes	-	-
Résultat de l'exercice	- 3 538	2 438
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	5 582	3 269
TOTAL I	146 479	156 051
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
	-	-
TOTAL II	-	-
DETTES		
DETTES FINANCIERES (note 7)		
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	157 138	152 562
Emprunts et dettes financières divers	139 945	5 624
AVANCES ET ACOMPTES RECUS SUR COMMANDE EN COURS	246	189
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 934	972
Dettes fiscales et sociales (note 8)	400	339
DETTES DIVERSES (note 9)		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Dividendes à payer	-	-
Autres dettes	57 372	15 587
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF		
Produits constatés d'avance (note 9 bis)	229	-
TOTAL III	357 264	175 273
Ecart de conversion passif (IV)	-	-
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV)	503 744	331 324

1. LES ELEMENTS SIGNIFICATIFS

Événements au 31 décembre 2008

1.1. Fusion-absorption de la société CAP NORD par KLECAPNOR

Le 30 avril 2008, un traité de fusion a été signé entre la société KLECAPNOR, filiale détenue à 100% par KLEMURS, et la société CAP NORD.

La fusion-absorption de la société absorbée par la société KLECAPNOR s'inscrit dans le cadre de la réorganisation du groupe KLEMURS visant à rationaliser et à simplifier les structures du groupe KLEMURS, ainsi que ses modes de détention d'actifs et aussi de réduire le coût de gestion des sociétés de son groupe.

Cette fusion, à effet rétroactif au 01/01/08, a été réalisée sur la base des valeurs nettes comptables.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés par la société CAP NORD et la valeur des parts sociales inscrites en comptabilité soit 14 004 250 euros ont constitué un mali de fusion (pour rappel les actifs de CAP NORD ont été réévalués au 31/12/07 sur la base des valeurs expertisées).

1.2. Acquisition de la société IMMO DAULAND

Le 12 juin 2008, KLEMURS a acquis les titres de la société IMMO DAULAND SARL pour un montant de 4 millions d'euros.

La société IMMO DAULAND a pour projet la réalisation d'un « retail park » implanté sur la zone commerciale à l'entrée Sud de Chalon-sur-Saône, à proximité du centre ville. Les travaux ont démarré en août 2008 et l'ouverture au public est prévue pour l'été 2009. Ce futur « retail park » comprendra deux bâtiments de 8 795 m² qui accueilleront les futurs commerces (au 31/12/08, 6 enseignes ont déjà signé leur bail), 5 860 m² d'espaces verts et 8 770 m² de places de stationnement.

Au 31/12/2008, la société IMMO DAULAND a réalisé une perte comptable d'un montant de 15 496 €, celle-ci étant principalement due au loyer du Bail à Construction. La valeur comptable des immobilisations en cours s'élève à 4 078 419 €.

1.3. Acquisition de 77 magasins du Groupe VIVARTE

Dans le cadre de l'accord signé avec la Foncière MONTEL et VIVARTE en décembre 2007, KLEMURS a acquis, le 30 avril 2008, pour un montant de 100,2 millions d'euros droits compris, la propriété immobilière de 77 magasins, dont 71 en pleine propriété, 6 via des contrats de crédit-bail et bail à construction. Ces magasins sont exploités, principalement, par l'enseigne DEFI MODE. A l'occasion de ce transfert de propriété, KLEMURS a signé de nouveaux baux d'une durée de 12 ans, dont 6 ans ferme, comportant des clauses d'indexation et de loyers variables.

Acquisition de 17 actifs commerciaux divers

Le 16 avril 2008, KLEMURS a acquis 14 actifs commerciaux pour 17,8 millions d'euros droits compris. Ces actifs immobiliers sont situés à Avranches, Rochefort sur Mer et Messac et sont exploités par diverses enseignes telles que Mobalpa, Aubert, La Halle aux Chaussures, Leader Price...

Le 23 décembre 2008, KLEMURS a acquis 3 actifs commerciaux auprès de Klétransactions, filiale de KLEPIERRE, pour un montant total de 2,4 millions d'euros droits compris.

Ces commerces sont situés à Berck, St Malo et Wasquehal.

1.4. Acquisition de 24 actifs BUFFALO GRILL par levée d'option

Au cours de l'exercice 2008, 24 des 78 actifs BUFFALO GRILL restés depuis 2006 sous forme de contrat de crédit-bail, ont été acquis en pleine propriété par levée d'option anticipée ou à terme pour une valeur totale de 50,2 millions d'euros.

1.5. Acquisition de 17 actifs BUFFALO GRILL

Les 18 et 30 juin 2008, 17 nouveaux restaurants Buffalo Grill, dont 2 en VEFA, ont été acquis pour un montant frais et droits compris de 19,4 millions d'euros. 12 sont acquis sous forme de contrat de crédit-bail et 5 en pleine propriété.

Les deux restaurants acquis en VEFA ont été achevés et ouverts au public depuis le 4ème trimestre 2008.

1.6. Acquisition de 21 actifs KING JOUET

Le 22 décembre 2008, KLEMURS a finalisé l'acquisition de 21 des 23 magasins KING JOUET prévus dans l'accord signé en juin 2008, pour un montant total de 17,1 millions d'euros droits compris. Les actifs acquis sont localisés sur l'ensemble du territoire français dans des zones commerciales du type « retail park » et représentent une surface totale de 17 541 m2 SCU.

Cette dernière acquisition de l'exercice 2008 porte à 27 le nombre total de magasins exploités par le groupe KING JOUET.

Au 31/12/2008, le patrimoine de KLEMURS est composé de 307 actifs commerciaux y compris les actifs détenus par la filiale KLECAPNOR.

1.7. Offre d'achat pour l'acquisition de 6 actifs

Le 18 juillet 2008, KLEMURS a proposé une offre d'achat pour l'acquisition de 6 sites, exploités principalement par l'enseigne CHAUSSEA, répartis sur différentes communes pour une valeur de 4,3 millions d'euros.

Cette offre d'achat a été acceptée le 28 juillet 2008.

2. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION

2.1. Application des conventions comptables

Les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2008 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.

Lors de l'exercice écoulé, il n'y a eu ni changement de méthode, ni changement d'estimation.

2.2. Méthodes d'évaluation

2.2.1. IMMOBILISATIONS

Critères généraux de comptabilisation et d'évaluation des actifs

Les immobilisations corporelles, incorporelles sont comptabilisées 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.

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, la valeur des actifs correspond au coût d'acquisition ou de construction.

Les intérêts financiers spécifiques à la production d'immobilisations sont inclus dans le coût de revient de ces immobilisations.

Immobilisations incorporelles : le droit au bail

Le coût d'entrée d'un contrat de crédit bail immobilier est comptabilisé en immobilisations incorporelles dans le poste « droit au bail » (Fonds commercial).

Les droits au bail sont amortis fiscalement sur une durée de 30 ans pour leur partie construction, sous forme d'amortissement dérogatoire (provision réglementée).

Immobilisations corporelles

Définition et comptabilisation des composants

En s'appuyant sur les recommandations émises par la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières en matière de composants et de durées d'utilité, l'application de la méthode des composants est la suivante :

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

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

- Gros œuvre
- Façades, étanchéité, couverture
- Installations Générales et Techniques (I.G.T.)
- Agencements

Lors de la mise en application des règlements n° 2004-06 et 2002-10, les constructions existantes pour les commerces ont été réparties selon les pourcentages suivants (établis en référence à la grille FSIF) :

Composants	Commerces	Durée d'amortissement (Mode Linéaire)
Gros œuvre	50 %	30 à 40 ans
Façade	15 %	15 à 25 ans
IGT	25 %	10 à 20 ans
Agencements	10 %	5 à 15 ans

La matrice des composants est une « matrice à neuf ». Par conséquent, la Société a déterminé les quotes-parts des composants agencements, installations techniques et façades en fonction des durées figurant dans la matrice appliquée depuis la date de construction ou de la dernière rénovation lourde de l'immobilisation. La quote-part du composant gros œuvre se déduit des quotes-parts des autres composants.

Conformément aux recommandations de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières, les durées d'amortissement ont été déterminées de façon à obtenir une valeur résiduelle nulle à l'échéance du plan d'amortissement.

Les amortissements sont calculés en fonction des différentes durées d'utilisation propre à chaque composant.

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 en vigueur.

Principe de dépréciation des actifs

A chaque clôture de comptes 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).

Une dépréciation de l'actif est constatée lorsque sa valeur actuelle est devenue inférieure à sa valeur nette comptable. La valeur actuelle est la plus élevée de la valeur vénale (valeur d'expertise hors droits) ou de la valeur d'usage (PCG art 322-1).

La valeur vénale de l'actif retenue est évaluée par des experts immobiliers indépendants à l'exception des actifs acquis depuis moins de 6 mois dont les valeurs vénales sont estimées au coût de revient.

Les actifs faisant l'objet d'un mandat de vente sont évalués à leur prix de vente net des coûts de sortie.

Immobilisations financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

En fin d'exercice, des provisions pour dépréciation peuvent être constituées lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'acquisition des titres de participation.

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.

Frais d'acquisition des immobilisations

Les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes sont incorporés au coût d'entrée de l'actif.

La société a pris l'option, de comptabiliser en charges les frais d'acquisition des immobilisations financières (PCG art 321-10 et 321-15).

Indemnité d'éviction

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

Si le versement d'indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est intégré dans le prix de revient de l'opération.

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 sont comptabilisées en charges : les indemnités d'éviction versées aux locataires dans le cadre d'une restructuration commerciale sont en conséquence comptabilisées en charge de l'exercice.

Frais de commercialisation

Les honoraires de commercialisation, de recommercialisation et de renouvellement constituent des charges de l'exercice.

2.2.2. CREANCES, DETTES ET DISPONIBILITES

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 de chaque situation intermédiaire, et une provision est constituée dès lors qu'apparaît un risque de non recouvrement.

2.2.3. VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

Pour les actions propres dans le cadre du contrat d'animation boursière : une provision est constituée lorsque la valeur d'inventaire, déterminée par rapport au cours moyen de bourse du dernier mois de l'exercice, est inférieure à la valeur d'acquisition.

2.2.4. CHARGES A REPARTIR : LES FRAIS D'EMISSION D'EMPRUNTS

Les dépenses qui ne répondent pas aux critères cumulés de définition et de comptabilisation des actifs doivent être comptabilisées en charges. Il n'est plus possible de les étaler sur plusieurs exercices.

L'avis sur les actifs n°2004-15 du CNC daté du 23 juin 2004 exclut de son champ d'application les instruments financiers ainsi que les dépenses liées telles les frais d'émission des emprunts, les primes d'émission et les primes de remboursement d'emprunts.

Les commissions et frais liés aux crédits bancaires sont étalés sur la durée de vie des emprunts.

2.2.5. INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME

Les charges et produits sur instruments financiers à terme conclus dans le cadre de la couverture du risque de taux de la société (SWAPS) sont inscrits prorata temporis au compte de résultat.

Les pertes et gains latents résultant de la différence entre la valeur de marché estimée des contrats à la clôture de l'exercice et leur valeur nominale ne sont pas comptabilisés.

2.2.6. PRODUITS DES CONTRATS DE LOCATIONS

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 sur la période de référence, en réduction ou augmentation, sur les revenus locatifs de chaque exercice.

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

2.3. Régime fiscal de la société

Par suite de son option pour l'application du régime visé à l'article 11 de la loi de finances du 30 décembre 2002, KLEMURS SCA 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 % 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.

La détermination des résultats du secteur exonéré et du secteur imposable est opérée conformément à la réglementation :

- Affectation directe autant que possible des charges et des produits;
- Affectation des frais généraux au prorata des produits de chacun des secteurs;
- Affectation des frais financiers nets au prorata des immobilisations brutes de chacun des secteurs.

Par ailleurs, KLEMURS SCA détermine le résultat fiscal du secteur soumis à l'impôt sur les sociétés.

Suite à l'application de la reconstitution du coût historique dans le cadre de la mise en œuvre de la méthode des composants, le nouvel article 237 septies du CGI prévoit que le rattrapage des amortissements nets qui en résulte doit être réintégré fiscalement, par parts égales sur cinq exercices.

3. NOTES ANNEXES : ACTIF DU BILAN

3.1. Immobilisations incorporelles et corporelles

3.1.1. IMMOBILISATIONS BRUTES

Note 1 Immobilisations brutes

<i>en milliers d'€</i>	Valeurs brutes au 31/12/2007	Acquisitions, créations et apports	Diminutions par cessions, mises hors services	Transferts de postes à postes	Valeurs brutes au 31/12/2008
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Frais d'établissement	-	-	-	-	-
Fonds commercial	149 394	14 654	-	44 661	119 387
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Total	149 394	14 654	-	44 661	119 387
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	69 283	67 421	-	21 780	158 484
- Terrains	66 167	63 759	-	21 116	151 041
- Frais d'acquisition des terrains	3 117	3 662	-	664	7 443
Construction et aménagements	79 366	77 371	-	26 000	182 738
- Gros œuvre	45 249	52 282	-	14 255	111 785
- Frais d'acquisition du gros œuvre	3 741	4 074	-	867	8 683
- Façade, étanchéité, couverture	9 420	6 993	-	3 360	19 773
- Installations générales et techniques	15 207	3 960	-	5 147	24 314
- Agencements	5 749	10 063	-	2 371	18 183
Agencements et constructions en cours	79	3 265	-	3 119	225
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Total	148 729	148 057	-	44 661	341 447
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	298 123	162 711	-	0	460 834

Dans le cadre de l'acquisition des restaurants Buffalo Grill en décembre 2006, 23 restaurants ont été acquis en pleine propriété pour 50 721 milliers d'euros et 105 restaurants sous forme de cession de contrat de crédit bail pour 195 702 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2008, 24 contrats de crédit bail ont fait l'objet d'une levée d'option pour un coût de 5 522 milliers d'euros. Ces actifs ont été comptabilisés en immobilisations corporelles et répartis par composants en ajoutant au montant du droit au bail, le coût de la levée d'option soit un montant total de 50 183 milliers d'euros dont 44 661 milliers d'euros provenant du reclassement du droit au bail.

De plus, en 2008, KLEMURS a acquis :

- 5 nouveaux restaurants BUFFALO GRILL en pleine propriété (dont 2 en VEFA) pour 9 371 milliers d'euros,
- 12 restaurants BUFFALO GRILL sous forme de cession de crédit bail pour 10 063 milliers d'euros,
- 77 actifs immobiliers DEFI MODE, dont 6 en crédit-bail pour 3 585 milliers d'euros et 71 en pleine propriété pour 96 574 milliers d'euros,
- 21 actifs KING JOUET, dont 18 en pleine propriété pour 16 098 milliers d'euros et 3 en crédit-bail pour 1 005 milliers d'euros,
- 17 actifs commerciaux divers en pleine propriété pour 20 347 milliers d'euros.

Les 2 restaurants BUFFALO GRILL acquis en VEFA ont été achevés au courant du 4e trimestre 2008 et ont été comptabilisés en immobilisations corporelles pour 3 040 milliers d'euros. Le montant des frais financiers activés au titre de l'exercice 2008 s'élève à 48 milliers euros.

Enfin, les immobilisations en cours dont le solde, au 31/12/2008, s'élève à 225 milliers d'euros, correspondent aux travaux de rénovation du local ex-BHV, rue de Flandre.

3.1.2. AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

Note 1 bis Amortissements et Provisions

	Amortissements au 31/12/2007	Dotations	Cessions	Autres mouvements	Amortissements au 31/12/2008
<i>en milliers d'€</i>					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Construction et aménagements	4 315	5 617	-	-	9 931
- Gros œuvre	1 776	2 346	-	-	4 122
- Frais d'acquisition du gros œuvre	66	186	-	-	252
- Façade, étanchéité, couverture	590	671	-	-	1 260
- Installations générales et techniques	1 228	1 201	-	-	2 429
- Agencements	655	1 213	-	-	1 868
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Total	4 315	5 617	-	-	9 931
TOTAL AMORTISSEMENTS	4 315	5 617	-	-	9 931

	Provisions au 31/12/2007	Dotations	Reprises	Transferts de postes à postes	Provisions au 31/12/2008
<i>en milliers d'€</i>					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Frais d'établissement	-	-	-	-	-
Fonds commercial	-	33	-	-	33
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Total	-	33	-	-	33
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	-	4 999	-	-	4 999
- Terrains	-	4 999	-	-	4 999
- Frais d'acquisition des terrains	-	-	-	-	-
Construction et aménagements	-	-	-	-	-
- Gros œuvre	-	-	-	-	-
- Frais d'acquisition du gros œuvre	-	-	-	-	-
- Façade, étanchéité, couverture	-	-	-	-	-
- Installations générales et techniques	-	-	-	-	-
- Agencements	-	-	-	-	-
Agencements et constructions en cours	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Total	-	4 999	-	-	4 999
TOTAL PROVISIONS	-	5 032	-	-	5 032
TOTAL AMORT. ET PROVISIONS	4 315	10 649	-	-	14 963

3.1.3. IMMOBILISATIONS NETTES

Note 1 ter Immobilisations nettes

<i>en milliers d'€</i>	Valeurs nettes au 31/12/2007	Augmentations nettes de dotations	Diminutions nettes de reprises	Transferts de postes à postes	Valeurs nettes au 31/12/2008
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Frais d'établissement	-	-	-	-	-
Fonds commercial	149 394	14 621	-	44 661	119 353
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Total	149 394	14 621	-	44 661	119 353
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	69 283	62 422	-	21 780	153 485
- Terrains	66 167	58 760	-	21 116	146 042
- Frais d'acquisition des terrains	3 117	3 662	-	664	7 443
Construction et aménagements	75 052	71 755	-	26 000	172 807
- Gros œuvre	43 473	49 936	-	14 255	107 663
- Frais d'acquisition du gros œuvre	3 675	3 888	-	867	8 430
- Façade, étanchéité, couverture	8 831	6 322	-	3 360	18 513
- Installations générales et techniques	13 979	2 759	-	5 147	21 885
- Agencements	5 094	8 850	-	2 371	16 315
Agencements et constructions en cours	79	3 265	-	3 119	225
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Total	144 414	137 442	-	44 661	326 517
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	293 808	152 062	-	0	445 870

Les actifs de la SCA KLEMURS ont été évalués au 31 décembre 2008, par plusieurs experts indépendants, à 573,9 millions d'euros (droits compris). Cette valeur ne tient pas compte de l'acquisition au 22/12/08 des KING JOUET acquis pour un montant de 17 103 milliers d'euros frais de notaire inclus.

Au 31/12/2008, une provision pour dépréciation sur les actifs DEFI MODE principalement, a été constatée pour 5,03 millions d'euros.

Cette provision a été calculée conformément aux règles et méthodes comptables définies au point 2.2.

3.2. Immobilisations financières

Note 2 Immobilisations financières

	Valeurs brutes au 31/12/2007	Acquisitions, créations et apports	Diminutions par cessions, mises hors services	Transferts de postes à postes	Valeurs brutes au 31/12/2008
<i>en milliers d'€</i>					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
Participations	32 135	26 803	- 17 270	-	41 668
Autres	100	-	- 11	-	89
Total	32 235	26 803	- 17 281	-	41 757
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	32 235	26 803	- 17 281	-	41 757

L'évolution du poste « Participations » s'explique essentiellement par l'acquisition des titres de la société IMMO DAULAND pour 4 millions d'euros et la recapitalisation par compensation avec l'avance en compte courant de la société KLECAPNOR pour 16,9 millions d'euros.

Note 3 Informations sur les filiales et participations

Informations financières Filiales et Participations	Capital	Capitaux propres autres que capital & résultat	Quote- part de capital détenu en %	Résultat comptable à la clôture	Chiffre d'affaires HT	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Cautions et avals accordés	Prêts et avances accordés	Dividendes encaissés
<i>en milliers d'€</i>										
FILIALES DETENUES A PLUS DE 50 %										
KLECAPNOR	1 729	13 650	100 %	- 4 495	2 409	16 957	16 957	-	15 528	-
IMMO DAULAND	8	7	100 %	- 15	3	4 000	4 000	2 704	3 260	-
TOTAL	1 737	13 657		- 4 510	2 412	20 957	20 957	2 704	18 788	-

3.3. Créances clients et créances diverses

Les avances et acomptes sur commandes correspondent essentiellement aux honoraires de notaire et provisions sur frais suite aux acquisitions des actifs KING JOUET du 22/12/2008.

Le montant des créances clients est de 1,65 millions d'euros dont 1,57 millions d'euros correspondent à des factures à établir.

Celles-ci comprennent principalement des charges privatives qui seront refacturées aux locataires au cours du mois de janvier 2009 pour un montant de 1,43 millions d'euros.

Ces créances sont échues à moins d'un an.

Les créances diverses et leurs ventilations par échéance sont détaillées dans les tableaux suivants :

Note 4 Créances diverses

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
Etat	3 553	1 086
* Impôt société	-	-
* T.V.A.	3 553	1 086
* Produits à recevoir	-	-
Autres créances	1 239	452
* Centralisation de trésorerie	-	-
* Intérêts courus sur SWAP de taux	-	-
* Autres	1 239	452
Total	4 792	1 538

Au 31/12/2008, KLEMURS dispose d'un crédit de TVA d'un montant de 1,16 million d'euros dont le remboursement a été demandé le 19 janvier 2009.

Par ailleurs, suite à l'acquisition des actifs DEFI MODE en avril 2008, KLEMURS a provisionné au poste « TVA déductible sur immobilisations » 2,05 millions d'euros de TVA immobilière due à la société VMONT, le vendeur des actifs. Dès leur versement, prévu courant janvier 2009, KLEMURS pourra demander le remboursement de cette TVA au TRESOR PUBLIC.

Les autres créances comprennent principalement des honoraires d'acquisition refacturés à Klécapnor ainsi que des taxes foncières liquidées sur janvier 2009.

Échéance de la créance

<i>en milliers d'€</i>	Total	A moins d'un an	de un an à cinq ans	A plus de cinq ans
Etat	3 553	3 553	-	-
* Impôt société	-	-	-	-
* T.V.A.	3 553	3 553	-	-
* Produits à recevoir	-	-	-	-
Autres créances	1 239	1 239	-	-
* Centralisation de trésorerie	-	-	-	-
* Intérêts courus sur SWAP de taux	-	-	-	-
* Autres	1 239	1 239	-	-
Total	4 792	4 792	-	-

3.4. Valeurs mobilières de placement

Dans le cadre du contrat d'animation boursière, KLEMURS SCA détient un stock d'actions propres pour une valeur de 276 milliers d'euros.

35 069 actions propres ont été cédées au cours de l'exercice dégageant une moins value nette de 107.6 milliers d'euros.

Le cours de l'action étant inférieur à la valeur des titres détenus, une provision pour dépréciation a été comptabilisée pour 83 milliers d'euros.

Les autres titres s'élèvent à 76 milliers d'euros et correspondent à des placements de trésorerie à court terme.

3.5. Comptes de régularisation actif

Note 5 Comptes de régularisation actif

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
Charges constatées d'avance	285	264
* prime d'assurance	18	6
* honoraires	-	-
* redevances de crédit bail	267	258
* autres	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	184	246
* frais d'acquisition des immobilisations	-	-
* frais d'émission des emprunts (1)	184	246
* étalement soultte swaps	-	-
* commissions d'emprunts	-	-
* autres	-	-
Primes d'émission emprunt obligataire	-	-
Total	470	510

(1) Il s'agit des frais et commissions liés à l'ouverture du contrat de crédit, le total de ces frais s'élève à 310 milliers d'euros, ils sont étalés sur la durée de l'emprunt soit 5 ans. La dotation au 31 décembre 2008 est de 62 milliers d'euros.

4. NOTES ANNEXES : PASSIF DU BILAN

4.1. Capitaux propres

Note 6 Capitaux propres au 31/12/2008

<i>en milliers d'€</i>	Au 31/12/2007	Affectation du résultat	Distribution	Augmentation	Diminution	Au 31/12/2008
Capital social (1)	82 500					82 500
Primes d'émission, d'apport, de fusion						-
Primes d'émission	65 340		- 6 119			59 221
Primes d'apport						-
Primes de fusion	2 486					2 486
Boni de fusion						-
Boni de confusion						-
Réserve légale	94	118				212
Autres réserves						-
Réserves réglementées						-
Autres réserves						-
Report à nouveau	- 77		93			16
Acompte sur dividende						-
Résultat de l'exercice	2 438	118	- 2 320	3 538		3 538
Provisions réglementées	3 269			2 408	95	5 582
Total	156 051	-	- 8 346	- 1 131	- 95	146 479
(1) Composition du capital social						
Actions ordinaires	8 250 000					8 250 000
Valeur nominale en €	10					10

De part les statuts de la société, un dividende préciputaire égal à 5 % du bénéfice distribuable est versé à l'associé commandité, KLEPIERRE CONSEIL.

Les droits au bail sont amortis fiscalement sur une durée de 30 ans pour leur partie construction, sous forme d'amortissement dérogatoire (provision réglementée).

La dotation au 31/12/2008 est de 2,4 millions d'euros, une reprise a été effectuée pour 95 milliers d'euros suite au traitement fiscal des levées d'option.

4.2. Emprunts et dettes financières

Note 7 Emprunts et dettes financières

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
Autres emprunts obligataires	-	-
* Dette principale		
* Intérêts courus		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	157 138	152 562
* Crédit relais	-	-
* Intérêts courus crédit relais		
* Crédit bancaire syndiqué	150 000	150 000
* Intérêts courus crédit bancaire syndiqué	26	270
* Centrale de Trésorerie (intérêts courus)	230	93
* Intérêts courus contrat bilatéral	-	-
* Découverts bancaires	3 794	1 725
* Intérêts courus sur SWAP	3 088	473
Emprunts et dettes financières divers	139 945	5 624
* Dépôts et cautionnements reçus	7 794	5 624
* Autres emprunts	130 057	
* Intérêts courus sur autres emprunts	2 095	
* Dettes rattachées à des participations	-	
* Intérêts courus sur dettes rattachées à des participations	-	
Total	297 084	158 186

KLEMURS a signé le 12 décembre 2006 un contrat de crédit à 5 ans pour un montant maximum de 150 millions d'euros, auprès de BNP Paribas et de BECM. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

- La marge initiale de 45 bps peut varier à la hausse ou à la baisse en fonction d'une grille de ratio « loan-to-value » ;
- Les covenants financiers portent principalement sur le ratio « loan-to-value » (limité à 55 %), la couverture des frais financiers par l'EBITDA (minimum 2 fois) et le ratio « dettes financières sécurisées sur valeur du patrimoine réévalué » (limité à 20 %). Les deux premiers indicateurs peuvent respectivement aller jusqu'à 65 % et 1,8 fois en incluant d'éventuelles dettes subordonnées. Ces dettes pourraient notamment concerner des financements octroyés par KLEPIERRE.

Au 31/12/2008, KLEMURS a effectué un tirage du montant maximal du crédit, soit 150 millions d'euros.

A compter du 30 avril 2008, la somme de 130 millions d'euros a été mise à disposition de Klémurs par Klépierre pour assurer le financement de ses acquisitions et qui a fait l'objet d'une convention en compte courant datée du 30 juin 2008.

Le 31 juillet 2008, Klépierre et Klémurs ont convenu de mettre fin à l'avance en compte courant et d'y substituer un prêt d'une durée de 3 ans.

Ce prêt porte intérêt dans la limite d'un taux variable indexé sur le taux Euribor 3 mois majoré d'une marge de 110 points de base.

La ventilation par échéance de la dette est détaillée dans le tableau suivant :

Échéance de la dette

<i>en milliers d'€</i>	Total	A moins d'un an	de un an à cinq ans	A plus de cinq ans
Autres emprunts obligataires	-	-	-	-
* Dette principale	-	-	-	-
* Intérêts courus	-	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	157 138	7 138	150 000	-
* Crédit relais	-	-	-	-
* Intérêts courus crédit relais	-	-	-	-
* Crédit bancaire syndiqué	150 000	-	150 000	-
* Intérêts courus crédit bancaire syndiqué	26	26	-	-
* Centrale de Trésorerie (intérêts courus)	230	230	-	-
* Intérêts courus contrat bilatéral	-	-	-	-
* Découverts bancaires	3 794	3 794	-	-
* Intérêts courus sur SWAP	3 088	3 088	-	-
Emprunts et dettes financières divers	139 945	2 095	130 057	7 794
* Dépôts et cautionnements reçus	7 794	-	-	7 794
* Autres emprunts	130 057	-	130 057	-
* Intérêts courus sur autres emprunts	2 095	2 095	-	-
* Dettes rattachées à des participations	-	-	-	-
* Intérêts courus sur dettes rattachées à des participations	-	-	-	-
Total	297 084	9 233	280 057	7 794

4.3. Dettes fournisseurs et comptes rattachés

Elles sont composées principalement d'honoraires d'acquisition pour 1 300 milliers d'euros, de provisions d'honoraires d'expertise et d'audit pour 390 milliers d'euros et de la dernière échéance à verser à BUFFALO GRILL pour les VEFA d'Achères et Ancenis pour 177 milliers d'euros.

L'ensemble des dettes fournisseurs est échu à moins d'un an.

4.4. Dettes fiscales et sociales

Note 8 Dettes fiscales et sociales

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
ORGANIC	53	35
EXIT TAX	-	-
TVA	347	303
AUTRES IMPOTS	-	-
Total	400	339

4.5. Autres dettes

Note 9 Autres dettes

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
Centralisation de trésorerie	55 264	15 533
Dividendes à payer		
Jetons de présence	50	50
Autres	2 057	3
Total	57 372	15 587

Les autres dettes correspondent essentiellement à la TVA immobilière due au vendeur des actifs DEFI MODE.

La ventilation par échéance de la dette est détaillée dans le tableau suivant :

Échéance de la dette

<i>en milliers d'€</i>	Total	A moins d'un an	de un an à cinq ans	A plus de cinq ans
Centralisation de trésorerie	55 264	55 264		
Dividendes à payer	-			
Jetons de présence	50	50		
Autres	2 057	2 056		1
Total	57 372	57 371	-	1

4.6. Comptes de régularisation passif (note 9 bis)

Les produits constatés d'avance correspondent essentiellement à l'indemnité de 211 milliers d'euros versée par le BHV pour sa participation aux travaux de rénovation des locaux rue de Flandre.

5. NOTES ANNEXES : COMPTE DE RESULTAT

5.1. Résultat d'exploitation

Au 31 décembre 2008, le résultat d'exploitation est bénéficiaire de 7,8 millions d'euros, il se compose essentiellement :

- des loyers facturés pour 31,3 millions d'euros ;
- des redevances de crédit bail pour 10,5 millions d'euros, dont 7,6 millions d'euros de remboursement de capital et 2,9 millions d'euros de charges financières ;
- des dotations aux amortissements pour 5,7 millions d'euros ;
- des dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations d'un montant de 5 millions d'euros ;
- des charges d'honoraires pour 1,9 million d'euros ;
- des refacturations de charges privatives et d'honoraires pour 134 milliers d'euros.

Les travaux liés à la reconstruction du BUFFALO GRILL de Lille Lesquin, incendié en 2007, se sont achevés courant 2008. En 2008, le solde des travaux s'est élevé à 99 milliers d'euros, l'indemnité d'assurance correspondante à 75 milliers d'euros, celle-ci a été comptabilisée en transfert de charges.

5.2. Résultat financier

Le résultat financier au 31 décembre 2008 dégage une perte de 8,9 millions d'euros. Au 31 décembre 2007, la perte s'est élevée à 4,8 millions d'euros.

5.2.1. PRODUITS FINANCIERS

Note 10 Produits financiers

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
Produits de cession de valeurs mobilières	6	4
Produits sur Swaps de taux *	2 833	184
Revenus des titres de participation		
Boni de confusion fusion		
Intérêts de l'avance KLECAPNOR	1 864	1 232
Intérêts de l'avance IMMO DAULAND	59	
Intérêts reçus divers		
Intérêts centralisation automatique de trésorerie	0	165
Autres revenus et produits financiers		
Reprise de provisions financières	11	
Transfert de charges financières		
Total des produits financiers	4 772	1 585

* Les produits et charges sur SWAPS sont nettés

5.2.2. CHARGES FINANCIERES

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
Intérêts des emprunts	3 393	
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	7 352	5 903
Intérêts sur avance associé	1 640	
Charges sur Swaps de taux *	-	
Intérêts centralisation automatique de trésorerie	1 201	438
Commissions sur emprunts (non utilisation)	-	40
Dotations aux amortissements des primes de remboursement des EO	-	
Dotations aux amortissements des frais d'émission d'emprunts	-	
Dotations aux provisions financières (VMP)	83	11
Autres charges	-	
Total des charges financières	13 669	6 392

* Les produits et charges sur SWAPS sont nettés

En 2008, l'avance en compte courant Klépierre a porté intérêt dans la limite d'un taux variable indexé sur le taux euribor 3 mois majoré d'une marge de 0,83 % évalués à 1 640 milliers d'euros.

5.3. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel au 31 décembre 2008 est en perte de 2,4 millions d'euros lié principalement aux amortissements dérogatoires sur le droit au bail.

Note 12 Résultat exceptionnel

<i>en milliers d'€</i>	2008 au 31 décembre	2007 au 31 décembre
Plus et moins values de cession sur actifs corporels et financiers		
Plus et moins values sur cessions actions propres	- 108	- 99
Reprises nettes de dotations aux amortissements et aux provisions		
Autres produits et charges exceptionnels		
Dotations et reprises des amortissements dérogatoires	- 2 312	- 3 136
Total	- 2 420	- 3 236

5.4. Impôts sur les sociétés

La société SCA KLEMURS clôture son exercice avec une perte comptable de 3,5 millions d'euros.

Le résultat fiscal du secteur exonéré (SIIC) est un bénéfice de 7,1 millions d'euros.

Du fait des levées d'option, des réintégrations fiscales ont été effectuées, notamment sur la partie des loyers versés correspondant aux terrains, réputés non déductibles.

D'autre part, la provision pour dépréciation des immobilisations est rendue non déductible de par la valorisation globale de l'actif qui est supérieure à la valeur nette comptable.

Le résultat fiscal taxable au titre de cet exercice est un déficit de 176 milliers d'euros.

6. ENGAGEMENTS HORS BILAN

6.1. Engagement avec BUFFALO GRILL

L'acquisition des BUFFALO GRILL constitue la première étape de l'accord de partenariat stratégique conclu en août 2006. Cet accord prévoit également une association de KLEMURS au développement de l'enseigne, en France et en Europe.

KLEMURS bénéficie d'une option ferme sur de nouveaux établissements en projet ou en cours de construction ainsi que d'une option d'achat prioritaire d'une durée de 5 ans sur tous les développements en propre de l'enseigne BUFFALO GRILL.

Dans le cadre de cet accord, KLEMURS a convenu avec BUFFALO GRILL, de verser un complément de prix sur les acquisitions suivant le chiffre d'affaires des restaurants.

6.2. Engagement de détention

Les immeubles ou crédits-baux acquis sont placés sous le régime fiscal de l'article 210 E du CGI et font l'objet d'un engagement de conservation pendant 5 ans à compter de leur date d'acquisition.

6.3. Engagements réciproques sur instruments de couverture de taux d'intérêt

En 2008, KLEMURS a souscrit un nouveau SWAP pour compléter les cinq qu'elle avait conclus en 2006 et 2007 suite à l'ouverture du contrat de crédit afin de limiter son exposition au risque de variation de taux d'intérêts.

Il a débuté le 01 avril 2008 et se terminera le 01 avril 2015 pour un montant de 100 millions d'euros.

Note 13 Engagements réciproques - Swaps de taux

Opérations fermes

Opérations fermes	31/12/2008	31/12/2007
en milliers d'€		
Payeur du taux fixe KLEMURS - Payeur du taux variable BNP PARIBAS	350 000	250 000

Incidence sur le résultat

Incidence sur le résultat	31/12/2008		31/12/2007	
	Produits	Charges	Produits	Charges
en milliers d'€				
Payeur du taux fixe KLEMURS - Payeur du taux variable BNP PARIBAS	16215	13 382	2 093	1 910

La moins value latente au 31 décembre 2008 sur les instruments de couverture de taux est de 17,8 millions d'euros.

6.4. Informations en matière de crédit-bail

Immobilisations en crédit-bail

en milliers d'€	Coût d'entrée (1)	Dotations aux amortissements		Valeur nette
		De l'exercice (2)	Cumulées (2)	
Terrains	75 765			75 765
Constructions	100 923	3 591	6 599	94 324
Installations techniques, matériel et outillage				
Immobilisations en cours				
Totaux	176 687	3 591	6 599	170 089

(1) Valeur des biens à leur date d'acquisition par KLEMURS sans décote du capital restant dû

(2) Dotations annuelles et dotations cumulées qui auraient été enregistrées pour ces biens s'ils avaient été acquis en pleine propriété depuis leur date d'acquisition. Le mode d'amortissement retenu est le mode linéaire.

Engagements de crédit-bail

en milliers d'€	Redevances payées		Redevances restant à payer			
	annuelles	cumulées	jusqu'à 1 an	+ 1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total à payer
Totaux	10 509	19 205	8 503	25 397	15 900	49 800

6.5. Promesses d'achat

- Dans le cadre des compromis de vente signés en décembre 2007 concernant l'acquisition d'actifs situés sur les villes de Rochefort sur Mer, Avranches et Messac, il reste encore un site à acquérir à Rochefort sur Mer pour un montant de 1,5 million d'euros.
- Suite au protocole signé en juin 2008 avec les fondateurs de Teddy Toys, société cédée en 2005 au groupe King Jouet, et à l'acquisition par Klémurs, le 22/12/2008, de 21 magasins des 22 prévus, il reste un site à acquérir courant 2009 pour 980 milliers d'euros.
- Le 18 juillet 2008, Klémurs a signé une promesse d'achat avec la société DB INVEST, pour l'acquisition de 6 actifs immobiliers en pleine propriété, dont l'enseigne est principalement CHAUSSEA, pour 4,3 millions d'euros.

6.6. Engagement avec la FONCIERE MONTEL

Dans le cadre de l'accord signé avec la Foncière MONTEL et Vivarte en décembre 2007, et suite à l'acquisition par KLEMURS, le 30 avril 2008 d'un premier bloc de 77 magasins des 87 prévus ; il reste encore au 31/12/2008, 7 actifs sous promesse pour acquisition définitive ainsi que 43 nouveaux sites en cours de développement pour un montant total de 57,5 millions d'euros.

6.7. Cautions solidaires

Le 1^{er} décembre 2008, KLEMURS s'est constituée caution solidaire pour le compte de sa filiale IMMO DAULAND, au bénéfice de plusieurs sociétés avec lesquelles IMMO DAULAND a signé des contrats de marché de travaux pour la construction du projet de parc d'activités commerciales à Chalon sur Saône.

Au 31/12/2008, le solde total de ces cautions s'élève à 2,7 millions d'euros hors taxes et leur délai expirera au plus tard le 30 septembre 2009.

6.8. Caution bancaire

Suite aux acquisitions des sites KING JOUET, KLEMURS a reçu une garantie bancaire par LA LYONNAISE DE BANQUE, représentant trois mois de loyers hors taxes, soit un montant de 380 milliers d'euros.

Cette caution a pris effet le 22/12/2008 et prendra fin à l'expiration des baux signés avec KING JOUET, conclus pour une durée de 10 ans.

7. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

La fraction réalisée avec les entreprises liées est détaillée ci-dessous pour chaque poste comptable :

Note 14 Entreprises liées

Postes <i>en milliers d'€</i>	Montants
Avances et acomptes sur immobilisations	-
Titres de participations nets	20 957
Créances rattachées à des participations	20 710
Prêts	
Avances et acomptes versés sur commandes (actif circulant)	
Créances clients et comptes rattachés	
Créances diverses	463
Trésorerie et divers	8 096
Comptes de régularisation	
Capital souscrit appelé non versé	
Emprunts obligataires convertibles	
Autres emprunts obligataires	
Emprunts et dettes auprès des étab. de crédit	127 133
Emprunts et dettes financières divers	132 151
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	301
Autres dettes	55 265
Produits d'exploitation	
Charges d'exploitation	1 344
Produits financiers	4 761
Charges financières	12 115

Les créances rattachées à des participations correspondent à l'avance faite à KLECAPNOR, d'une part, pour 15,5 millions d'euros et à ses intérêts d'un montant de 1,9 millions d'euros et à l'avance faite à IMMO DAULAND pour 3,3 millions d'euros ainsi que les intérêts pour 59 milliers d'euros.

Les créances diverses correspondent à la refacturation d'honoraires faite à KLECAPNOR.

L'emprunt souscrit auprès de BNP PARIBAS représente un montant de 120 millions d'euros et la charge d'intérêt pour l'exercice est de 5,9 millions d'euros. Le montant du concours bancaire avec BNP PARIBAS est de 3,8 millions d'euros.

Le Prêt consenti par KLEPIERRE se situe dans la partie emprunts et dettes financières divers. Les intérêts financiers en découlant s'élèvent à 3,4 millions d'euros.

Le poste autres dettes correspond au montant dû à KLEPIERRE FINANCE au titre de la centralisation automatique de trésorerie. La charge d'intérêt nette correspondante est de 1,2 millions d'euros.

Les intérêts créditeurs des instruments de couverture de taux d'intérêts souscrits auprès de BNP PARIBAS sont de 2,8 millions d'euros (net).

Les intérêts versés lors de l'avance reçue de KLEPIERRE de la période du 30 avril au 31 juillet 2008 se sont élevés à 1,6 millions d'euros.

La rémunération du gérant KLEPIERRE CONSEIL pour l'exercice s'élève à 1,2 millions d'euros (hors honoraires d'acquisition).

8. AUTRES INFORMATIONS

8.1. Centralisation automatique de trésorerie

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

Au 31 décembre 2008, KLEMURS est débitrice de 55,2 millions d'euros auprès de KLEPIERRE FINANCE.

8.2. Personnel

La société SCA KLEMURS n'a pas de personnel, la société est gérée et administrée par son gérant, la société KLEPIERRE CONSEIL.

8.3. Divers

KLEPIERRE CONSEIL, en sa qualité de gérant a décidé de confier, par voie de mandat, à la société SEGECE des missions de gestion locative et patrimoniale.

KLEMURS SCA a confié à EXANE BNP PARIBAS l'animation de son titre dans le cadre d'un contrat de liquidité signé le 27/11/2006.

8.4. Évènements postérieurs au 31 décembre 2008

Le 09/01/2009, KLEMURS est devenue propriétaire de 4 restaurants Buffalo Grill en raison de l'arrivée à terme de leurs contrats de crédit bail.

Le 15/01/2009, KLEMURS a acquis, en pleine propriété, les 6 sites commerciaux faisant l'objet de l'offre d'achat du 18/7/2008 pour un montant de 4,3 millions d'euros.

9. CONSOLIDATION

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

Klémurs

Société en Commandite par Actions

21, avenue Kléber
75016 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mazars
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

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

Klémurs

Société en Commandite par Actions

21, avenue Kléber
75016 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux actionnaires,

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 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Klémurs, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et les informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la gérance. 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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

Dans ce contexte et 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 :

- Comme indiqué dans le paragraphe 2.2.1 de l'annexe, le patrimoine immobilier de la société fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer les dépréciations. Nos travaux ont notamment consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que les dépréciations étaient effectuées sur la base des expertises externes.
- Les titres de participation figurant à l'actif de votre société sont évalués comme indiqué dans le paragraphe 2.2.1 de l'annexe. Notre appréciation de ces évaluations s'est fondée sur le processus mis en place par votre société pour déterminer la valeur des participations. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier, au regard des évaluations des experts, les données utilisées par votre société pour déterminer la valeur des immeubles détenus par ses filiales.

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 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 de la gérance et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 9 mars 2009

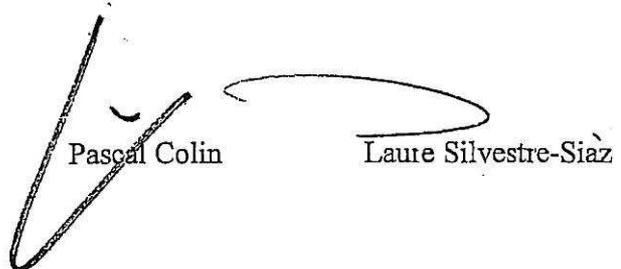
Les Commissaires aux Comptes

Mazars



Julien Marin-Pache

Deloitte & Associés



Pascal Colin Laure Silvestre-Siaz

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion (ci-joint / figurant en page 1 à 35) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Paris, le 30 avril 2009

Laurent MOREL

*Président du Directoire de Klépierre, elle-même
Présidente de la société Klépierre Conseil,
elle-même Gérante de la société Klémurs*

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES ET DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Commissaires aux comptes titulaires

DELOITTE & ASSOCIÉS

185, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine
572028041 R.C.S. NANTERRE
Pascal Colin/Laure Silvestre-Siaz
Nomination: AG du 12 juillet 2006.
Fin du mandat: exercice 2009.

MAZARS

61, rue Henri-Régnault
92400 Courbevoie
784824153 R.C.S. NANTERRE
Julien Marin-Pache
Nomination: AG du 13 décembre 2007.
Fin de mandat: exercice 2012.

Commissaires aux comptes suppléants

Société BEAS

7-9, villa Houssay
92200 Neuilly-sur-Seine
315172445 R.C.S. NANTERRE
Nomination: AG du 12 juillet 2006.
Fin de mandat: exercice 2009.

Patrick de Cambourg

61, rue Henri-Régnault
92400 Courbevoie
Nomination: AG du 13 décembre 2007.
Fin de mandat: exercice 2012.

Responsable de l'information financière

Jean-Michel Gault

Directeur général délégué de Klépierre, elle-même
Présidente de la société Klépierre Conseil, elle-même
Gérante de la société Klémurs.
Tél. 01 40 67 55 05