



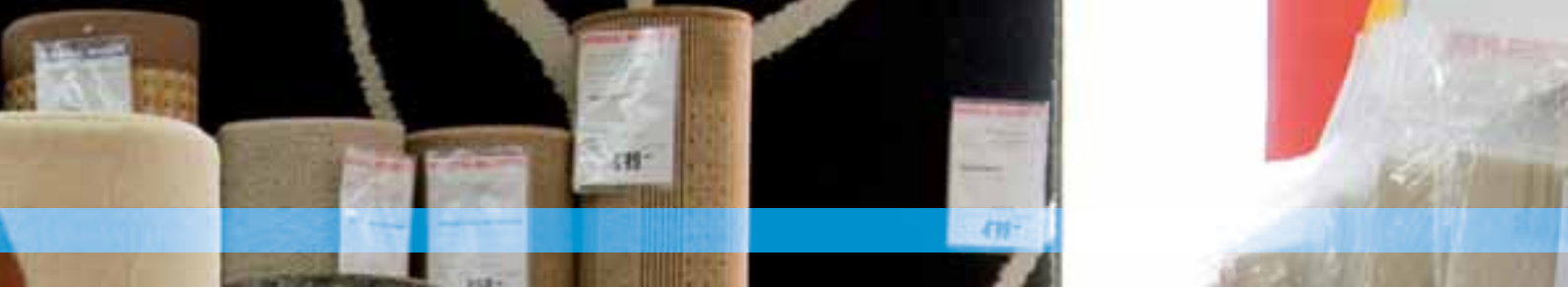
DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2011



KLEMURS



	MESSAGE DU MANAGEMENT	3			
1	PRÉSENTATION DU GROUPE	5			
1.1	Chiffres clés	6			
1.2	Historique	7			
1.3	Organigramme	8			
1.4	Activité et stratégie	9			
1.5	Patrimoine	10			
1.6	Facteurs de risque	14			
2	GOVERNANCE	21			
2.1	Klémurs et ses actionnaires	22			
2.2	Le Conseil de surveillance et le Gérant	23			
2.3	Rémunérations et avantages	28			
2.4	Autres informations	29			
3	ACTIVITÉ DE L'EXERCICE	31			
3.1	Activité locative	32			
3.2	Résultat consolidé de l'exercice	32			
3.3	Résultat social et distribution	33			
3.4	Évolution du cash-flow par action	33			
3.5	Perspectives 2012	34			
3.6	Valorisation du patrimoine et Actif net réévalué (ANR)	34			
3.7	Politique financière	36			
3.8	Informations diverses	37			
3.9	Événements postérieurs à la date de clôture	38			
4	COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2011	39			
4.1	État du résultat global (format EPRA)	40			
4.2	État consolidé de la situation financière (format EPRA)	42			
4.3	Tableau des flux de trésorerie consolidée (format EPRA)	43			
4.4	Tableau de variation des capitaux propres (format EPRA)	44			
4.5	Notes annexes	45			
4.6	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	73			
5	COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2011	75			
5.1	Compte de résultat	76			
5.2	Bilan	78			
5.3	Notes annexes	80			
5.4	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	97			
6	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL	99			
6.1	Renseignements de caractère général sur la société	100			
6.2	Autres informations	100			
6.3	Renseignements de caractère général concernant le capital	103			
6.4	Évolution du capital Répartition du capital et des droits de vote	108			
6.5	Liste des contrats et des conventions	109			
7	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	111			
7.1	Rapport du Conseil de surveillance à l'assemblée générale mixte	112			
7.2	Rapport du Président du Conseil de surveillance	112			
7.3	Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance	118			
7.4	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	119			
7.5	Texte des résolutions proposées à l'assemblée générale mixte du 10 avril 2012	121			
7.6	Programme de rachat d'actions 2012	124			
8	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	125			
8.1	Documents accessibles au public	126			
8.2	Document d'information annuel	127			
8.3	Attestation de la personne responsable du document de référence faisant office de rapport financier annuel	128			
8.4	Personnes responsables du contrôle des comptes et de l'information financière	128			
8.5	Table de concordance du document de référence	129			
8.6	Table de concordance du rapport financier annuel	132			
9	GLOSSAIRE	133			



KLEMURS

21, avenue Kléber – 75116 Paris
SCA au capital de 82 500 000 euros
419 711 833 RCS Paris

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2011

RAPPORT FINANCIER ANNUEL



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 mars 2012, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

KLÉMURS, INVESTISSEUR IMMOBILIER, PARTENAIRE DES GRANDES ENSEIGNES

Klémurs est une Société d'investissement immobilier cotée* (SIIC), introduite en Bourse en décembre 2006.

Ayant pour vocation d'accompagner dans leur développement les grandes enseignes, de la distribution, des services et du commerce de détail, Klémurs investit dans leur patrimoine immobilier d'exploitation, dont elle prend également en charge la gestion. Cette **solution d'externalisation** permet aux grandes enseignes de libérer à la fois du temps et des ressources qu'elles peuvent réorienter vers leur cœur de métier.

Klémurs accomplit ses missions en s'appuyant sur l'expérience du groupe **Klépierre**, son actionnaire à hauteur de 84,1 % et acteur majeur de l'immobilier de commerces* en Europe continentale.

Fin décembre 2011, le **patrimoine** de Klémurs est valorisé à **629,5 millions d'euros** (hors droits). Il est essentiellement composé d'actifs situés dans des zones commerciales périurbaines en France.



* Cf. glossaire.



“Des fondamentaux solides,,

Laurent Morel *Président du Directoire de Klépierre* ⁽¹⁾

La reprise amorcée au début de l'année 2011 a subi un coup d'arrêt avec l'aggravation de la crise financière et la révision à la baisse des prévisions de croissance économique. Cependant, même dans ce contexte morose, Klémurs conserve des loyers stables à périmètre constant, un taux d'occupation financier toujours proche de 100 % et un taux d'impayés quasi-nul. Ces indicateurs d'activité attestent de la qualité du patrimoine ce que confirment également les expertises externes réalisées au cours de l'exercice : la valeur du portefeuille d'actifs s'inscrit en hausse de 4,2 % sur un an, à périmètre comparable.

En 2011, alors que la contrainte financière est demeurée forte, Klémurs est restée très sélective dans ses choix d'investissement ce qui l'a menée à ne réaliser qu'une seule acquisition. En effet, notre Société continue de privilégier les opérations d'externalisation immobilières initiées par des enseignes-partenaires leaders disposant d'une santé financière solide. Ces deux critères de choix sont le gage de performances commerciales soutenues, de taux d'occupation élevés et de revenus réguliers.

En 2012, les loyers de Klémurs devraient s'inscrire en hausse sous l'effet d'une indexation positive et des acquisitions réalisées fin 2011.

Il sera proposé à l'assemblée générale du 10 avril 2012 la distribution d'un dividende de 1,20 euro par action, ce qui continue d'offrir à nos actionnaires un rendement très attractif.

Laurent Morel

Président du Directoire de Klépierre ⁽¹⁾

(1) Klépierre est Présidente de Klépierre Conseil, elle-même Gérante de Klémurs.



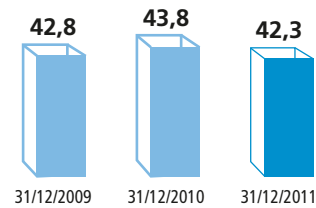
1

Présentation du Groupe

1.1	CHIFFRES CLÉS	6	1.5	PATRIMOINE	10
1.2	HISTORIQUE	7	1.6	FACTEURS DE RISQUE	14
1.3	ORGANIGRAMME	8	1.6.1.	Risques liés aux activités de la Société	14
1.4	ACTIVITÉ ET STRATÉGIE	9	1.6.2.	Risques liés à la Société	18

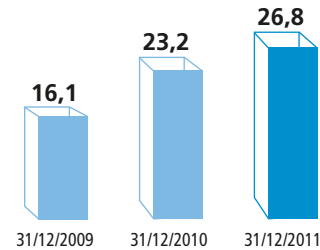
1.1 CHIFFRES CLÉS

■ LOYERS



(en millions d'euros)

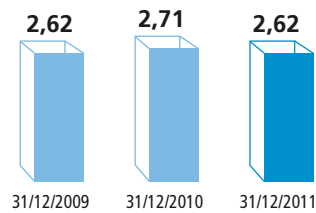
■ ACTIF NET RÉÉVALUÉ LIQUIDATIF (EPRA NNAV)



(en euros par action)

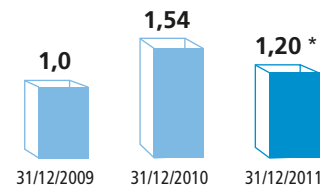
(hors droits après fiscalité sur plus-values latentes et mise en valeur de marché des instruments financiers)

■ CASH-FLOW NET COURANT



(en euros par action)

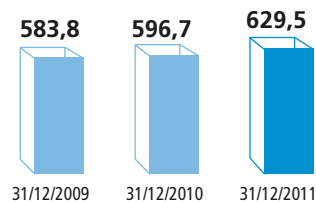
■ DIVIDENDE



(en euro par action)

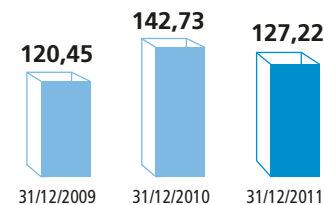
* Soumis au vote des actionnaires réunis en assemblée générale le 10 avril 2012 dont 0,55 euro au titre de remboursement de prime d'émission.

■ VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE



(en millions d'euros, hors droits)

■ CAPITALISATION BOURSIÈRE



(en millions d'euros)

1.2 HISTORIQUE

1998 : LA CRÉATION

Klémurs a été constituée en juillet 1998 sous la forme d'une société par actions simplifiée. En tant que société foncière entièrement détenue par Klépierre, elle porte un patrimoine composé de boutiques de pied d'immeubles (rue de la Champmeslé à Rouen) et de deux locaux commerciaux (Paris, 13^e et 19^e arrondissements).

2006 : UNE NOUVELLE DIMENSION

Klémurs entre dans une phase de développement importante. Elle se substitue 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.

Introduite en Bourse le 7 décembre 2006, Klémurs opte pour le régime des Sociétés d'investissement immobilier cotées* (SIIC) après avoir été transformée en société en commandite par actions le 31 octobre 2006. Klépierre conserve 84,1 % du capital.

2007 : LES PREMIÈRES DIVERSIFICATIONS

Klémurs poursuit ses acquisitions de murs de restaurants Buffalo Grill. L'accord initial liant Klémurs à l'enseigne est élargi et Klémurs dispose d'un droit préférentiel sur l'acquisition de nouveaux sites d'une durée de neuf ans, sans limitation de nombre.

La Société amorce également la diversification de ses sources de revenus grâce à l'acquisition d'actifs principalement sous enseigne Mondial Moquette et de deux boutiques occupées par des points de vente Sephora.

2008 : NOUVEAUX PARTENARIATS

Klémurs concrétise le protocole d'accord signé fin 2007 avec les fondateurs de l'enseigne Défi Mode et devient propriétaire de 77 magasins principalement 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 trois ans sur toutes les cessions ultérieures de sites existants et d'une durée de quatre ans sur les développements futurs.

La même année, Klémurs se porte acquéreur de :

- 17 restaurants Buffalo Grill supplémentaires ;
- 14 actifs commerciaux situés à Messac, Avranches et Rochefort-sur-Mer ;
- 21 magasins exploités par le groupe King Jouet ;
- 3 actifs détenus depuis 2004 par Klépierre.

* Cf. glossaire.

Ces acquisitions permettent à Klémurs d'étendre sa couverture des régions françaises et de renforcer son emprise foncière dans de nombreuses zones d'activité commerciale.

Au cours du 1^{er} semestre 2008, Klémurs réalise sa première opération de développement en propre en se portant acquéreur d'un projet de retail park en l'état futur d'achèvement, implanté sur la zone commerciale leader de Chalon-sur-Saône.

2009 : LA DIVERSIFICATION CONTINUE

Klémurs poursuit ses acquisitions avec :

- 4 restaurants Buffalo Grill supplémentaires ;
- 26 actifs additionnels dans le cadre du protocole Défi Mode-Vivarte qui est désormais arrivé à son terme suite à l'avenant signé le 28 juillet 2009 ;
- 2 points de vente Feu Vert ;
- 6 actifs principalement sous enseigne Chaussée.

Le retail park de Chalon-sur-Saône est inauguré au mois de septembre. Le même mois, Klémurs procède à la cession du local commercial Paris Seine Rive Gauche (Paris, 13^e arrondissement).

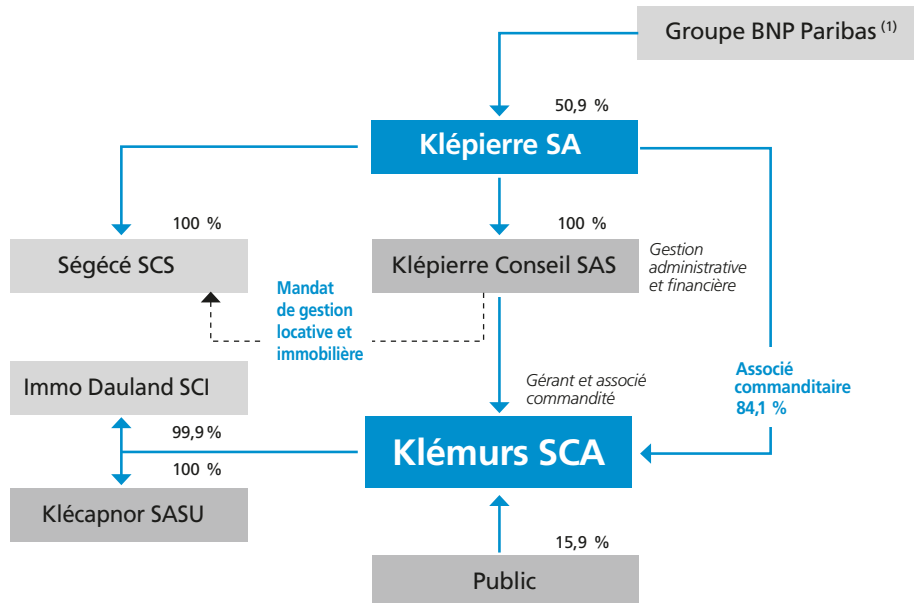
2010 : LA VALORISATION D'ACTIFS HISTORIQUES

Klémurs cède un ensemble de 2 848 m² de boutiques de pied d'immeubles de la rue de la Champmeslé à Rouen et le local commercial de plus de 8 000 m² de la rue de Flandre à Paris, 19^e arrondissement. Ces deux actifs historiques de Klémurs ont atteint une bonne valorisation et dégagent une plus-value substantielle.

2011 : DEUX NOUVELLES OPÉRATIONS

Klémurs réalise l'acquisition de quatre jardineries sous enseigne Delbard et d'un restaurant en octobre. Klémurs a procédé à la cession de deux actifs au cours de l'exercice : un magasin Saint Maclou à Montesson au mois de juin et une cafétéria à Saint-Malo au mois de novembre.

1.3 ORGANIGRAMME



Klépierre Conseil, Gérante de Klémurs, assume la gestion administrative et financière de Klémurs, y compris la gestion locative et immobilière des actifs de Klémurs. La rémunération 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 Ségémurs, 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 pas d'honoraires à Klémurs.

(1) En date du 14 mars 2012, le groupe BNP Paribas a procédé à la cession définitive d'une quote-part de 28,7 % du capital de Klépierre, actionnaire majoritaire de Klémurs, à Simon KP I S.à.r.l. et Simon KP II S.à.r.l. (groupe Simon Property Group). À la suite de cette opération, le groupe BNP Paribas détient 22,2 % du capital de Klépierre.

1.4 ACTIVITÉ ET STRATÉGIE

Le patrimoine de Klémurs est principalement composé d'actifs immobiliers situés dans les zones commerciales périurbaines (retail parks, actifs unitaires...) et, dans une moindre mesure, de commerces de pied d'immeubles en centre-ville. La qualité contractuelle de ses baux, qui associent des durées longues et des clauses de loyers variables permettant de bénéficier des performances commerciales des locataires, offre à la fois une récurrence et une forte visibilité des revenus. Les baux permettent également la refacturation de la quasi-totalité des charges (dépenses d'entretien, réparations, charges diverses, taxes et assurances). En 2011, dans un contexte de consommation atone, les loyers sont restés stables à périmètre constant : 65 % des baux ont été indexés au 1^{er} janvier sur l'indice du coût de la construction (ICC) du 2^e trimestre 2010 (+ 1,27 %) et Klémurs a bénéficié d'une hausse des compléments de loyers variables assis sur les chiffres d'affaires de ses locataires. Cette évolution tient également compte d'une légère progression de la vacance qui reste toutefois limitée à cinq locaux sur les 339 composant le patrimoine de Klémurs (soit 1 %). À fin 2011, le taux d'occupation financier* s'établit à 99,0 % (contre 99,7 % en 2010) et le taux d'impayés* se limite à 0,9 %.

ACCOMPAGNER LE DÉVELOPPEMENT DES GRANDES ENSEIGNES

Klémurs se positionne dans une logique de partenariat pour la croissance.

L'externalisation des actifs immobiliers est en effet un choix stratégique pour les grandes enseignes qui peuvent étendre leur présence géographique, adapter leurs espaces aux nouveaux modes et aux nouveaux lieux de consommation, sans immobiliser les moyens financiers et humains qui peuvent ainsi être affectés à leur cœur de métier.

En se portant acquéreur de leurs actifs immobiliers dont elle assure ensuite la gestion, Klémurs leur permet donc de dégager les liquidités nécessaires à leur développement.

S'APPUYER SUR L'EXPÉRIENCE ET LE SAVOIR-FAIRE DU GROUPE KLÉPIERRE

Au sein du groupe Klépierre, Klémurs capitalise sur les relations tissées de longue date par l'un des grands acteurs européens de l'immobilier de commerces. Ce réseau relationnel joue un rôle essentiel dans la sélection de partenaires dynamiques et pérennes, prêts à s'engager sur le long terme dans une relation gagnant-gagnant.

Klémurs bénéficie également de la connaissance approfondie des problématiques d'exploitation de Klépierre et peut s'appuyer sur l'expérience et le savoir-faire de ses équipes de développement et de gestion : la gestion de ses actifs est en effet assurée par

Ségémurs, département dédié de Ségécé, filiale à 100 % du groupe Klépierre et premier gestionnaire de centres commerciaux en Europe continentale avec 335 centres commerciaux gérés.

Grâce à ce capital de compétences, la politique de gestion locative à long terme de Klémurs lui assure la solidité et la régularité de ses revenus.

PRIVILÉGIER LA QUALITÉ DES INVESTISSEMENTS

Klémurs s'adresse essentiellement aux enseignes de la restauration, de la grande distribution, des services et du commerce de détail qui souhaitent externaliser la détention et la gestion de leur patrimoine immobilier situé pour l'essentiel dans les zones commerciales périphériques des villes moyennes.

La qualité des actifs étant le meilleur garant de leur valorisation à long terme, Klémurs a toujours mené une politique d'acquisition très sélective. Disposant, par son appartenance au groupe Klépierre, d'un excellent observatoire de la santé des enseignes commerciales, Klémurs prend en compte des critères à la fois financiers (pertinence du positionnement des enseignes, solidité financière des preneurs, rentabilité attendue), commerciaux et immobiliers (qualité des emplacements et de leurs accès, facilité de recommercialisation et d'extension, etc.).

Lors de son introduction en Bourse en 2006, Klémurs s'est fixé l'objectif d'un patrimoine de 1 milliard d'euros, avec des engagements de performance financière et de rendement. Le retail park de Chalon-sur-Saône ouvert en septembre 2009 est le premier développement en propre de Klémurs. En 2010, la poursuite de la baisse généralisée des prix des actifs immobiliers initiée en 2009 ayant pratiquement gelé les transactions sur son marché, Klémurs a marqué une pause dans ses acquisitions. Elle a en revanche réalisé deux cessions ciblées dans une logique de rationalisation du portefeuille et à un prix supérieur à la dernière valeur d'expertise : les ventes, en juin 2010, de l'ensemble de commerces de pied d'immeubles situé rue de la Champmeslé, dans le centre-ville de Rouen, et celle du local commercial situé rue de Flandre à Paris (19^e arrondissement), précédée en 2009 par une opération de restructuration pour l'ouverture d'un point de vente Castorama ont ainsi dégagé de substantielles plus-values.

En juillet 2011, Klémurs a signé des promesses de vente* portant sur quatre jardinerias sous enseigne Delbard et un restaurant. Les acquisitions définitives sont intervenues au mois d'octobre pour un montant de 10,8 millions d'euros et des loyers nets de 0,8 million d'euros. Par ailleurs, Klémurs a procédé à la vente de deux actifs : un magasin Saint Maclou à Montesson au mois de juin et une cafétéria située à Saint-Malo pour un montant total de 2,3 millions d'euros hors droits.

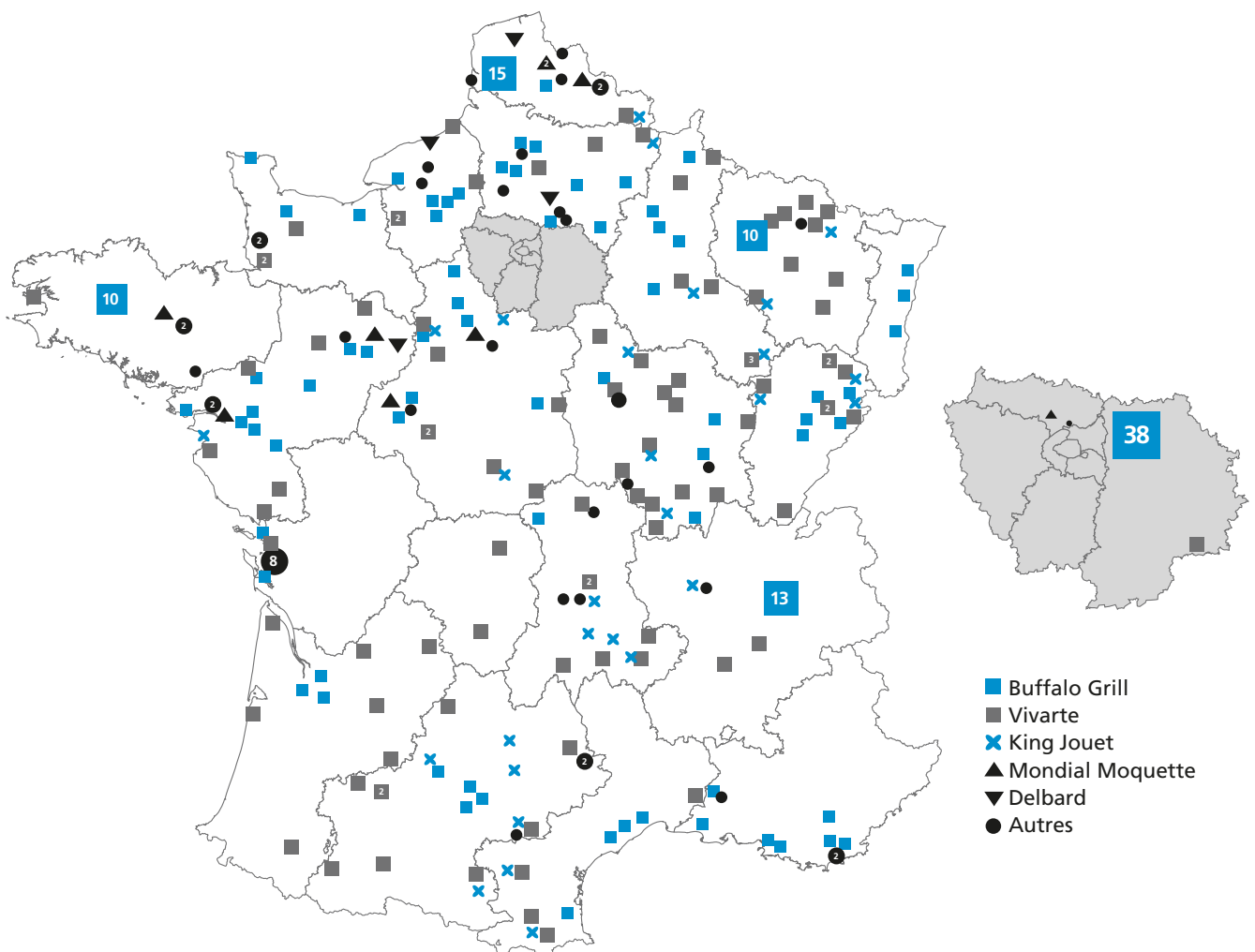
* Cf. glossaire.

SÉCURISER LES REVENUS PAR LA DIVERSIFICATION

La première acquisition significative de Klémurs en 2006 portait sur 128 restaurants Buffalo Grill. Dès 2007, la Société a amorcé la diversification de ses sources de revenus avec l'acquisition d'actifs sous d'autres enseignes : d'abord Mondial Moquette et Sephora, puis Défi Mode-Vivarte, King Jouet, Feu Vert, Chaussea et d'autres encore.

À fin 2011, Klémurs compte une quarantaine d'enseignes parmi ses locataires. Le groupe Vivarte représente 19 % des loyers et King Jouet 5 %. Buffalo Grill reste le premier locataire de Klémurs avec 61 % des loyers.

1.5 PATRIMOINE



Portefeuille	Région/ville	Composition	SCU*
BUFFALO GRILL	France entière	Murs de 157 restaurants	88 727
	ALSACE : Fegersheim (67), Vendenheim (67), Wintzenheim (68)	Murs de 3 restaurants	1 601
	AQUITAINE : Lormont (33), Mérignac (33), Villenave-d'Ornon (33)	Murs de 3 restaurants	2 111
	AUVERGNE : Montluçon (03)	Murs de 1 restaurant	635
	BASSE-NORMANDIE : La Glacière – Cherbourg (50), Lisieux (14), Saint-Lô (50)	Murs de 3 restaurants	1 998
	BOURGOGNE : Auxerre (89), Chalons-sur-Saône (71), Marsannay-la-Côte (21), Sancerre (71)	Murs de 4 restaurants	1 943
	BRETAGNE : Brest (29), Cesson-Sévigné (35), Concarneau (29), Fougères (35), La Mézière – Melesse (35), Lamballe (22), Ploeren (56), Quimper (29), Saint-Martin-des-Champs (29), Trégueux (22)	Murs de 10 restaurants	5 053
	CENTRE : Barjouville (28), Chambray-lès-Tours (37), Gien (45), La Chaussée-Saint-Victor (41), Nogent-le-Rotrou (28), Tours (37), Vernouillet (28)	Murs de 7 restaurants	3 492
	CHAMPAGNE-ARDENNE : Charleville-Mézières (08), Reims – La Neuville (51), Saint-Memmie (51), Saint-Parres-aux-Tertres (10), Tinquex (51)	Murs de 5 restaurants	2 910
	FRANCHE-COMTÉ : Andelnans (90), Besançon (25), Miserey-Salines (25), Montbéliard (25), Pusey – Vesoul (70)	Murs de 5 restaurants	2 750
	HAUTE-NORMANDIE : Bois-Guillaume (76), Évreux (27), Montivilliers (76), Saint-Étienne-du-Rouvray (76), Saint-Pierre-lès-Elbeuf (76)	Murs de 5 restaurants	2 812
	ÎLE-DE-FRANCE : Achères (78), Avrainville (91), Ballainvilliers (91), Bondy (93), Brétigny-sur-Orge (91), Chilly-Mazarin (91), Collégien (77), Corbeil-Essonnes (91), Cormeilles-en-Parisis (95), Créteil (94), Ézanville (95), Franconville (95), Jouy-en-Josas (78), La Garenne-Colombes (92), La Queue-en-Brie (94), Les Mureaux (78), Les Ulis (91), L'Isle-Adam (95), Mantes-la-Ville (78), Montreuil-Fault-Yonne (77), Montesson (78), Monthéry (91), Montigny (95), Nanterre (92), Nanteuil-lès-Meaux (77), Neuilly-sur-Marne (93), Noisy-le-Grand (93), Orgeval (78), Pierrelaye (95), Pontault-Combault (77), Ris-Orangis (91), Saint-Germain-lès-Corbeil (91), Saint-Witz (95), Savigny-sur-Orge (91), Servon (77), Thiais (94), Villemomble (93), Vitry-sur-Seine (94)	Murs de 38 restaurants	23 003
	LANGUEDOC-ROUSSILLON : Lattes (34), Montpellier (34), Perpignan (66), Saint-Jean-de-Védas (34)	Murs de 4 restaurants	1 993
	LORRAINE : Bar-le-Duc (55), Épinal (88), Essey-lès-Nancy (54), Frouard (54), Jouy-aux-Arches (57), Metz (57), Morsbach (57), Semécourt (57), Vandœuvre-lès-Nancy (54), Yutz (57)	Murs de 10 restaurants	5 374
	MIDI-PYRÉNÉES : Montauban (82), Ramonville-Saint-Agne (31), Roques-sur-Garonne (31), Toulouse (31)	Murs de 4 restaurants	2 030
	NORD-PAS-DE-CALAIS : Arras (62), Bruay-la-Buissière (62), Calais (62), Cambrai (59), Carvin (62), Dunkerque – Coudekerque (59), Lesquin (59), Liévin – Lens (62), Lille – Lezennes (59), Lille – Lomme (59), Lille – Roncq (59), Noyelles-Godault (62), Saint-Amand-les-Eaux (59), Saint-Martin – Boulogne (62), Saint-Omer – Longuenesse (62), Valenciennes – Petite-Forêt (59)	Murs de 16 restaurants	9 313
	PAYS DE LA LOIRE : Ancenis (44), Beaucazé (49), Châteaubriant (44), Cholet (49), Le Mans (72), Nantes – Orvault (44), Saint-Saturnin (72), Sainte-Luce-sur-Loire (44), Trignac (44)	Murs de 9 restaurants	4 684
	PICARDIE : Amiens (80), [2] Beauvais (60), Chambly (60), Château-Thierry (02), Compiègne (60), Laon (02), Longueau (80)	Murs de 8 restaurants	4 741
	POITOU-CHARENTES : Angoulins – La Rochelle (17), Marennes (17)	Murs de 2 restaurants	964
	PROVENCE-ALPES-CÔTE D'AZUR : Arles (13), Aubagne (13), Avignon (84), Brignoles (83), Marseille (13), [2] Toulon (83)	Murs de 7 restaurants	3 976
	RHÔNE-ALPES : Bourg-en-Bresse (01), Bourg-lès-Valence (26), Bourgoin-Jallieu (38), Chambéry (73), Ferney-Voltaire (01), [3] Lyon (69), [2] Saint-Étienne (42), Thonon-les-Bains (74), Vénissieux (69), Villefranche-sur-Saône (69)	Murs de 13 restaurants	7 344
VIVARTE	France entière	Murs de 95 magasins dont : 82 magasins sous enseigne Défi Mode ; 4 magasins sous enseigne La Halle ; 9 magasins sous enseigne La Halle aux Chaussures	94 590
	AQUITAINE : Biscarosse (40), Castelculier (47), Lesparre-Médoc (33), Montpon-Menestérol (24), Oloron-Sainte-Marie (64), Terrasson (24), Tonneins (47)	Murs de 7 magasins sous enseigne Défi Mode	7 107
	AUVERGNE : [2] Ambert (63), Brives – Charensac (43), Langeac (43), Monistrol (43), Saint-Flour (15), Varennes-sur-Allier (03)	Murs de 7 magasins dont 6 sous enseigne Défi Mode et 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures	6 875
	BASSE-NORMANDIE : [2] Avranches (50), Saint-Amand (50)	Murs de 3 magasins dont 1 sous enseigne Défi Mode, 1 sous enseigne La Halle et 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures	2 887
	BOURGOGNE : Auxonne (21), Châtillon-sur-Seine (21), Clamecy (58), Digoin (71), Gueugnon (71), Le Creusot (71), Migennes (89), Montbard (21), Montceau-les-Mines (71), Paray-le-Monial (71), Semur-en-Auxois (21), Tonnerre (89), Tournus (71)	Murs de 13 magasins sous enseigne Défi Mode	12 735
	BRETAGNE : Crozon (29)	Murs de 1 magasin sous enseigne Défi Mode	748
	CENTRE : Bonny-sur-Loire (45), Issoudun (36), [2] Loches (37), Nogent-le-Rotrou (28), Saint-Amand-Montrond (18), Vendôme (41)	Murs de 7 magasins dont 6 sous enseigne Défi Mode et 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures	7 474

* Cf. glossaire.

PRÉSENTATION DU GROUPE

Patrimoine

Portefeuille	Région/ville	Composition	SCU*
	CHAMPAGNE-ARDENNE : Joinville (52), [3] Langres (52), Reims (08), Sedan (08), Vitry-le-François (51)	Murs de 7 magasins dont 5 sous enseigne Défi Mode, 1 sous enseigne La Halle et 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures	6 798
	FRANCHE-COMTÉ : [2] Baume-les-Dames (25), Champagnole (39), Corbenay (70), Gray (70), Héricourt (70), Saint-Claude (39)	Murs de 7 magasins dont 6 sous enseigne Défi Mode et 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures	6 690
	HAUTE-NORMANDIE : [2] Bernay (27), Étalondes (76), Gisors (27)	Murs de 4 magasins dont 3 sous enseigne Défi Mode et 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures	4 057
	ÎLE-DE-FRANCE : Provins (77)	Murs de 1 magasin sous enseigne Défi Mode	1 155
	LANGUEDOC-ROUSSILLON : Beaucaire (30), [2] Ille-sur-Têt (66), Limoux (11), Mende (48)	Murs de 5 magasins dont 3 sous enseigne Défi Mode, 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures et 1 sous enseigne La Halle	5 060
	LIMOUSIN : Aubusson (23), Tulle (19)	Murs de 2 magasins sous enseigne Défi Mode	1 767
	LORRAINE : Boulay-Moselle (57), Briey (54), Charmes (88), Clouange (57), Conflans-en-Jarnisy (54), Dommartin-lès-Toul (54), Moncel-lès-Luneville (54), Neufchâteau (88), Sainte-Marie-aux-Chênes (57)	Murs de 9 magasins sous enseigne Défi Mode	9 155
	MIDI-PYRÉNÉES : Condom (32), [2] Fleurance (32), Gourdon (46), Lannemezan (65), Lavelanet (09), Lourdes (65), Mazamet – Bout-du-Pont-de-Larn (81), Millau (12)	Murs de 9 magasins dont 8 sous enseigne Défi Mode et 1 sous enseigne La Halle aux Chaussures	8 985
	NORD-PAS-DE-CALAIS : Fourmies (59)	Murs de 1 magasin sous enseigne Défi Mode	1 038
	PAYS DE LA LOIRE : Chantonnay (85), Châteaubriant (44), Luçon (85), Mamers (72), Pornic (44), Segré – Sainte-Gemmes-d'Andigné (49)	Murs de 6 magasins dont 5 magasins sous enseigne Défi Mode et 1 magasin sous enseigne La Halle aux Chaussures	5 494
	PICARDIE : Hirson (02), Saint-Just-en-Chaussée (60), Saint-Quentin (02)	Murs de 3 magasins sous enseigne Défi Mode	2 962
	POITOU-CHARENTES : Rochefort-sur-Mer (17)	Murs de 1 magasin sous enseigne La Halle	1 352
	RHÔNE-ALPES : Chatte – Saint-Marcellin (38), Romans-sur-Isère (26)	Murs de 2 magasins sous enseigne Défi Mode	2 251
KING JOUET	France entière	Murs de 28 magasins dont : 27 sous enseigne King Jouet ; 1 sous enseigne Joupi	23 804
	AUVERGNE : Brioude (43), Brives – Charensac (43), Issoire (63), Mozac (63)	Murs de 4 magasins dont 3 sous enseigne King Jouet et 1 sous enseigne Joupi	2 867
	BOURGOGNE : Montceau-les-Mines (71), Paray-le-Monial (71), Tonnerre (89)	Murs de 3 magasins sous enseigne King Jouet	2 819
	CENTRE : Issoudun (36), Nogent-le-Rotrou (28), Pithiviers (45)	Murs de 3 magasins sous enseigne King Jouet	2 908
	CHAMPAGNE-ARDENNE : Langres (52), Vitry-le-François (51)	Murs de 2 magasins sous enseigne King Jouet	1 820
	FRANCHE-COMTÉ : Delle (90), Gray (70), Héricourt (70)	Murs de 3 magasins sous enseigne King Jouet	2 741
	LANGUEDOC-ROUSSILLON : Ille-sur-Têt (66), Limoux (11)	Murs de 2 magasins sous enseigne King Jouet	1 594
	LORRAINE : Neufchâteau (88), Sainte-Marie-aux-Chênes (57)	Murs de 2 magasins sous enseigne King Jouet	1 775
	MIDI-PYRÉNÉES : Carmaux (81), Castelsarrasin (82), Lavelanet (09), Mazamet – Bout-du-Pont-de-Larn (81), Villefranche-de-Rouergue (12)	Murs de 5 magasins sous enseigne King Jouet	4 078
	NORD-PAS-DE-CALAIS : Fourmies (59)	Murs de 1 magasin sous enseigne King Jouet	850
	PAYS DE LA LOIRE : Pornic (44)	Murs de 1 magasin sous enseigne King Jouet	720
	PICARDIE : Hirson (02)	Murs de 1 magasin sous enseigne King Jouet	978
	RHÔNE-ALPES : Caluire-Lyon (69)	Murs de 1 magasin sous enseigne King Jouet	654
MONDIAL MOQUETTE	France entière	Murs de 7 magasins sous enseigne Mondial Moquette et 2 sous enseigne Saint Maclou	9 084
	BRETAGNE : Saint-Grégoire (35)	Murs de 1 magasin sous enseigne Mondial Moquette	730
	CENTRE : Chambray-lès-Tours (37), Orléans (45)	Murs de 1 magasin sous enseigne Mondial Moquette et 1 magasin sous enseigne Saint Maclou	2 261
	ÎLE-DE-FRANCE : Franconville (95)	Murs de 1 magasin sous enseigne Mondial Moquette	1 069
	NORD-PAS-DE-CALAIS : [2] Ennetières-en-Weppes (59), Valenciennes – Petite-Forêt (59)	Murs de 3 magasins sous enseigne Mondial Moquette	2 818
	PAYS DE LA LOIRE : La Chapelle-Saint-Aubin (72), Rezé (44)	Murs de 1 magasin sous enseigne Mondial Moquette et 1 magasin sous enseigne Saint Maclou	2 206
CHALON SUD 2	Bourgogne : Chalon-sur-Saône (71)	Murs de 1 retail park comprenant 8 magasins de diverses enseignes : Boulanger, Top Office, GrandOptical, MaxiZoo, Tati, Milonga, Les Relais de la fête, Passage Bleu	10 000
SEPHORA	Metz et Avignon	Murs de 2 magasins sous enseigne Sephora	1 177

* Cf. glossaire.

Portefeuille	Région/ville	Composition	SCU*
DELBARD	France entière	Murs de 4 magasins sous enseigne Delbard	14 260
	HAUTE-NORMANDIE : Martin-Église (76)	Murs de 1 magasin sous enseigne Delbard	2 357
	NORD-PAS-DE-CALAIS : Loos-en-Gohelle (62)	Murs de 1 magasin sous enseigne Delbard	4 307
	PAYS DE LA LOIRE : Allones (72)	Murs de 1 magasin sous enseigne Delbard	4 447
	PICARDIE : Jaux (60)	Murs de 1 magasin sous enseigne Delbard	3 149
ENSEIGNES DIVERSES	France entière	Murs de 38 magasins dont :	30 678
		2 magasins sous enseigne Animalis ; 2 magasins sous enseigne Chauss Expo ; 5 magasins sous enseigne Chaussea ; 3 magasins sous enseigne Feu Vert ; 2 magasins sous enseigne Gémo ; 2 magasins sous enseigne Générale d'Optique ; 2 magasins sous enseigne Heytens ; 3 supermarchés Leader Price ; 18 magasins sous enseignes diverses.	
	AUVERGNE : Clermont-Ferrand (63), Varennes-sur-Allier (03), Aubière (63)	Murs de 1 magasin sous enseigne Mille et une idées, de 1 magasin sous enseigne Animalis et de 1 restaurant sous enseigne Tablapizza ⁽¹⁾	2 386
	BASSE-NORMANDIE : [2] Avranches (50)	Murs de 1 magasin sous enseigne Mobalpa et de 1 magasin sous enseigne Aubert	860
	BRETAGNE : Messac (35), Saint-Grégoire (35),	Murs de 2 magasins sous enseignes diverses : Blue Box, Ed	2 125
	BOURGOGNE : Clamecy (58), Digoin (71)	Murs de 1 magasin sous enseigne Chaussea et de 1 magasin sous enseigne Chauss Expo	799
	CENTRE : Chambray-lès-Tours (37), Orléans (45)	Murs de 1 magasin sous enseigne Compagnie du lit et de 1 magasin Générale d'Optique	884
	FRANCHE-COMTÉ : Corbenay (70)	Murs de 1 magasin sous enseigne Chauss Expo	665
	HAUTE-NORMANDIE : Barentin (76), Gisors (27), Saint-Étienne-du-Rouvray (76)	Murs de 1 supermarché Leader Price, de 1 magasin sous enseigne Feu Vert et de 1 magasin sous enseigne Chaussea	3 276
	ÎLE-DE-FRANCE : Franconville (95)	Murs de 1 magasin sous enseigne L'univers du sommeil	440
	MIDI-PYRÉNÉES : Mazamet (81), [2] Millau (12)	Murs de 3 magasins sous enseignes diverses : Chaussea, Orchestra, Leader Price	2 240
	NORD-PAS-DE-CALAIS : Berck-sur-Mer (62), Ennetières-en-Weppes (59), Valenciennes – Petite-Forêt (59), Wasquehal (59)	Murs de 4 magasins sous enseignes diverses : Feu Vert, Gémo, Heytens, Twinner	2 673
	PAYS DE LA LOIRE : [2] Rezé (44), Sablé-sur-Sarthe (72)	Murs de 3 magasins sous enseignes diverses : Chaussea, Heytens, Kiloutou	1 082
	PICARDIE : [2] Creil – Saint-Maximin (60), Saint-Just-en-Chaussée (60)	Murs de 3 magasins sous enseignes diverses : Celio, Chaussea, The Phone House	1 932
	POITOU-CHARENTES : [6] Rochefort-sur-Mer (17)	Murs de 6 magasins sous enseignes diverses : Bureau Center, Casa, Gémo, Générale d'Optique, Leader Price, Malin Plaisir	6 944
	PROVENCE-ALPES-CÔTE D'AZUR : [2] La Valette-du-Var (83)	Murs de 1 magasin sous enseigne Animalis et de 1 magasin sous enseigne Feu Vert	3 510
	RHÔNES-ALPES : Caluire-et-Cuire (69)	Murs de 1 magasin sous enseigne Autour de bébé	862
AUTRES ACTIFS	France entière	Murs de 5 magasins	3 753
TOTAL	France entière	339 actifs	276 073

(1) Terrain en bail à construction (4 323 m²).

* Cf. glossaire.

1.6 FACTEURS DE RISQUE

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-après.

1.6.1. RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

1.6.1.1. 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 commerciaux* (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 (cf. « 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 est influencée 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.

* Cf. glossaire.

1.6.1.2. 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. de l'annexe aux comptes consolidés, ainsi que dans le rapport du Président du Conseil de surveillance.

Risque de taux

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. de l'annexe aux comptes consolidés.

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'actionnariat 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. de l'annexe aux comptes consolidés ; l'échéancier des financements de Klémurs figure pour sa part dans la note 4.7.

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

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 des 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 ; toutefois, ces placements étant réalisés pour des montants très modestes, sur des supports simples et des durées courtes, ce risque est non significatif à l'échelle du Groupe.

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 détient des actions propres (19 089 titres au 31 décembre 2011), lesquelles sont comptabilisées 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 2011 ne serait pas de nature à générer une moins-value significative (69,5 milliers d'euros) dans les fonds propres consolidés de Klémurs.

1.6.1.3. Risques liés à l'exploitation

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-renouvellement ou la résiliation, quand elle est prévue au contrat, de leurs baux commerciaux.

Une diminution de la part variable des loyers des actifs loués à ces partenaires ou les difficultés que la Société pourrait alors rencontrer à les relouer ou à les relouer à des conditions avantageuses pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le rendement locatif total des actifs concernés, voire sur leur valorisation. Dans une telle hypothèse, l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société pourraient s'en trouver affectés.

Risques liés au gestionnaire opérationnel

La gestion locative de la totalité des actifs immobiliers commerciaux détenus par Klémurs est sous-traitée par le Gérant auprès de 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 prévoie que cette dernière rende compte à Klémurs de sa gestion et de sa mission de représentation, Klémurs pourrait subir une baisse de la qualité des prestations de Ségécé, voire des défaillances.

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 services, 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 (cf. paragraphe ci-après « Risques liés à l'actionnaire majoritaire et risques de conflits d'intérêts avec celui-ci »).

1.6.1.4. Risques liés aux actifs

Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

Au 31 décembre et au 30 juin de chaque année, Klémurs calcule son actif net réévalué par action. La méthode consiste à ajouter (ou retrancher) aux fonds propres comptables consolidés les plus-values (ou moins-values) latentes du patrimoine de Klémurs résultant de la différence entre les valeurs du marché estimées par des experts

indépendants et les valeurs nettes comptables issues des comptes consolidés. La valeur de marché estimée par des experts dépend du rapport entre l'offre et la demande sur le marché, des taux d'intérêt, de la conjoncture économique générale et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative en cas de mauvaises performances des actifs commerciaux et d'évolution défavorable de l'environnement économique.

La forme et la fréquence des travaux d'expertise réalisés sont détaillées dans la partie « Activité de l'exercice » ; la méthodologie d'évaluation est pour sa part décrite dans l'annexe aux comptes consolidés (note 8.1 Informations données sur le modèle de la juste valeur).

À titre d'illustration, on notera qu'en 2011 les experts indépendants réalisant l'évaluation du patrimoine immobilier de Klémurs ont estimé que les taux de rendement retenus pour ces évaluations pouvaient être réduits de 11 points de base en moyenne, compte tenu de l'amélioration des marchés sur lesquels Klémurs est présent. La valeur du patrimoine de Klémurs a ainsi progressé de 4,2 % sur un an à périmètre constant.

La valeur comptable du portefeuille de la Société en IFRS est basée sur le coût d'acquisition des actifs. Elle ne fait pas l'objet d'un ajustement immédiat en cas de variation de prix de marché et pourra donc ne pas refléter la valeur de réalisation effective du patrimoine. Dès lors, l'évaluation de ses actifs peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Klémurs. La valeur du patrimoine immobilier de la Société est sensible à une variation à la hausse ou à la baisse des principales hypothèses pertinentes retenues par les experts (présentées dans la note 8.1. Informations données sur le modèle de juste valeur).

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. Dans le but de minimiser ces risques, des *due diligence* exhaustives sont réalisées avant chaque acquisition avec l'aide de conseils externes spécialisés.

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 délais 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.

1.6.1.5. Risques liés à la réglementation applicable

Toute modification substantielle des réglementations est susceptible d'avoir un impact sur l'activité, les résultats, la situation financière ou les perspectives de développement ou de croissance de la Société.

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 de pénaliser la Société, en qualité de propriétaire, par exemple par une perte de loyers suite à la fermeture du commerce ou sa perte de commercialité, ce qui pourrait affecter son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

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 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 à 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 applicable aux Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC), 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'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné notamment au respect de l'obligation de distribuer une part importante de ses bénéfices et pourrait être remis en cause en cas de non-respect des conditions présidant à son application. Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant cinq ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations de cession sous le régime de l'article 210-E du Code général des impôts peut constituer une contrainte limitant les possibilités de la Société de mener une stratégie de gestion dynamique de son patrimoine et ainsi avoir une incidence négative sur ses performances et ses résultats. Le non-respect de cet engagement est en effet sanctionné par l'application d'une pénalité de 25 % de la valeur de cession de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société. Les caractéristiques du régime fiscal SIIC sont développées dans le glossaire du présent document de référence.

Risques environnementaux, liés à la santé ou à la sécurité des personnes

Les immeubles de la Société peuvent être exposés à des risques environnementaux ou liés à la santé des personnes, notamment à l'amiante, la légionellose, les parasites ou le plomb. Bien que leur survenance soit susceptible de mettre en cause principalement ses prestataires, sous-traitants ou locataires, la responsabilité de la Société pourrait néanmoins être engagée en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des locaux 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.

Les actifs immobiliers de la Société peuvent être exposés à des risques de sécurité comme les inondations ou 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.

Les assurances dommage aux biens garantissent ce type de risques. De plus, en matière de sécurité des biens et des personnes, les couvertures d'assurance responsabilité civile du Groupe permettent d'indemniser les tiers des sinistres qui peuvent leur être causés.

1.6.2. 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 (61 % des loyers facturés en 2011). 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. Un litige est actuellement en cours avec le groupe Buffalo Grill : des informations supplémentaires figurent dans la note 8.4. de l'annexe aux comptes consolidés.

Risques de dépendance 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 services (par exemple Ségécé), la Société bénéficie notamment d'une mise à disposition d'une partie des équipes du groupe Klépierre et, plus généralement,

* Cf. glossaire.

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. Le groupe Klépierre assure, au 31 décembre 2011, plus de 90 % de l'endettement de Klémurs. Une détérioration de la situation financière de Klépierre pourrait donc avoir une influence significativement défavorable sur la situation financière 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. 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'enseignes 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 couvert un ensemble de commerces ;
- à Klémurs, pour les commerces situés en pied d'immeubles, 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. La présence de membres indépendants au Conseil de surveillance contribue aussi à réduire tout risque éventuel de conflit d'intérêts.

Gouvernance

2

2.1	KLÉMURS ET SES ACTIONNAIRES	22	2.3	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES	28
2.2	LE CONSEIL DE SURVEILLANCE ET LE GÉRANT	23	2.4	AUTRES INFORMATIONS	29
2.2.1.	Composition du Conseil de surveillance	23			
2.2.2.	Fonctionnement du Conseil de surveillance	24			
2.2.3.	Liste des mandats en cours et échus au cours des cinq derniers exercices des membres du Conseil de surveillance	25			
2.2.4.	Le Gérant	28			

2.1 KLÉMURS ET SES ACTIONNAIRES

UNE VALEUR DE RENDEMENT PERFORMANTE

Klémurs propose un modèle de création de valeur fondé sur la sécurité et la régularité de ses revenus, optimisés par un recours mesuré à l'effet de levier. Elle se positionne ainsi comme une valeur de rendement.

En tant que Société d'investissement immobilier cotée*, Klémurs bénéficie d'une exonération d'impôt sur les sociétés, à la fois sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et sur les plus-values réalisées notamment lors de la cession d'immeubles, à condition d'en distribuer respectivement 85 % et 50 % à ses actionnaires.

Souhaitant aller au-delà de cette obligation afin de récompenser la fidélité de ses actionnaires, la Société proposera à l'assemblée générale du 10 avril 2012 de se prononcer sur une distribution de 1,20 euro par action au titre de l'exercice 2011.

UNE INFORMATION ACCESSIBLE À TOUS

Klémurs aligne ses standards de communication sur les meilleures pratiques du marché.

Des communiqués de presse sont publiés systématiquement à l'annonce du chiffre d'affaires trimestriel et des résultats annuels et semestriels, mais aussi lors des événements qui ponctuent la vie de la Société : acquisitions, inaugurations, cessions...

Le site internet (www.klemurs.fr) recense toute l'information diffusée par la Société, mise à jour régulièrement. Il permet de communiquer plus efficacement et rapidement avec les actionnaires et la communauté financière au sens large.

DES PRATIQUES DE BONNE GOUVERNANCE

Klémurs a adopté une démarche de progrès continu en termes de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise et ce, dès son introduction en Bourse. La Société a réaffirmé cet engagement fin 2008 en adhérant aux principes de bon fonctionnement et de transparence qui venaient d'être édictés par l'AFEP et le Medef à destination des sociétés cotées. Deux administrateurs indépendants président le Comité d'audit et le Comité des investissements, les deux comités spécialisés du Conseil de surveillance de Klémurs.

La direction opérationnelle de la Société est assurée par Klépierre Conseil, Gérant de Klémurs, représentée par son Président, la société Klépierre. La gestion des actifs de Klémurs est prise en charge par Ségémurs, département dédié de Ségécé, à laquelle Klépierre Conseil a confié un mandat de gestion patrimoniale (cf. Organigramme en page 8).

Des procédures visant à écarter tout risque de conflit d'intérêts entre Klépierre et Klémurs sont en place au sein de la Société afin de préempter la survenance de toute situation de ce type, notamment dans le cadre d'investissements nouveaux.

* Cf. glossaire.

2.2 LE CONSEIL DE SURVEILLANCE ET LE GÉRANT

2.2.1. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de surveillance

■ Michel CLAIR

*Président du Conseil de surveillance
Membre du Comité des investissements
Nationalité française*

Conseiller Référendaire à la Cour des comptes, Michel Clair (65 ans) a occupé différentes fonctions au sein d'agences gouvernementales et dans des ministères. En 1991, il rejoint la Compagnie Bancaire dont il est Secrétaire Général et membre du Directoire. Après la fusion Paribas-Compagnie Bancaire, il devient membre du Comité exécutif de Paribas en charge des affaires immobilières et des services communs. Il entre dans le groupe Klépierre en 1996 en tant que membre du Conseil d'administration puis en prend la Présidence l'année suivante. Il est Président du Directoire de 1998 à 2008. Depuis le 1^{er} janvier 2009, il est Président des Conseils de surveillance de Klépierre et de Klémurs.

■ Catherine BRÉART de BOISANGER

*Présidente du Comité des investissements
Administrateur indépendant ⁽¹⁾
Nationalité française*

Catherine Bréart de Boisanger (68 ans) a réalisé l'ensemble de sa carrière professionnelle dans des sociétés à dominante immobilière, notamment au sein d'A3C (filiale immobilière de la Caisse des dépôts) en tant que Directeur des Investissements puis au sein d'Ixis AEW en tant que Directeur du Portefeuille.

■ Bertrand de FEYDEAU

*Membre du Comité des investissements
Nationalité française*

Bertrand de Feydeau (63 ans) a exercé et continue d'exercer de nombreux mandats au sein de sociétés à dominante immobilière. Président de Foncière Développement Logements, il est par ailleurs Président de la Fondation Palladio et de la Fondation des Bernardins. Bertrand de Feydeau est également membre du Conseil de surveillance de Klépierre.

■ Benoît FOURNIAL

*Président du Comité d'audit
Administrateur indépendant ⁽¹⁾
Nationalité française*

Auditeur puis Conseiller Référendaire à la Cour des comptes, Benoît Fournial (55 ans) a successivement exercé des fonctions de direction dans différents départements du Crédit Lyonnais avant de rejoindre le groupe AXA Immobilier en tant que Directeur Général puis le groupe Saggel comme Président du Directoire. Depuis 2004, il est consultant, administrateur indépendant et président du Comité d'audit de plusieurs sociétés immobilières et foncières.

■ Dominique HOENN

*Membre du Comité d'audit
Nationalité française*

Dominique Hoenn (71 ans) a réalisé l'ensemble de sa carrière au sein du groupe BNP Paribas dont il a notamment été Senior Adviser jusqu'en 2009. Il a assumé les fonctions de Président du Conseil de surveillance de Klépierre et de Klémurs respectivement de 2005 à 2008 et de 2006 à 2008. Il est par ailleurs membre du Conseil de surveillance de Klépierre, et membre du Collège de l'Autorité de contrôle prudentiel.

En date du 14 mars 2012, le Conseil de surveillance de Klémurs s'est réuni au siège de la Société. Au cours de cette séance, le Conseil a pris acte de la démission de Monsieur Michel CLAIR de ses mandats de membre et de Président du Conseil de surveillance, ainsi que de la démission de Monsieur Dominique HOENN de son mandat de membre dudit Conseil. Le Conseil a nommé par voie de cooptation, Messieurs Steven FIVEL et François KAYAT aux fonctions de membre du Conseil de surveillance. La ratification de ces cooptations sera soumise au vote des actionnaires réunis en assemblée générale le 10 avril 2012. Le Conseil de surveillance a également nommé Monsieur Steven FIVEL en qualité de Président du Conseil de surveillance. Ces changements font suite à la réalisation définitive de la cession par le groupe BNP Paribas d'une quote-part de 28,7 % du capital de Klépierre, actionnaire majoritaire de Klémurs, à Simon KP I S.à.r.l. et Simon KP II S.à.r.l. (groupe Simon Property Group).

À la suite de ces modifications, le Conseil de surveillance de Klémurs est constitué des personnalités suivantes : Steven FIVEL (Président), Catherine BRÉART de BOISANGER, Bertrand de FEYDEAU, Benoît FOURNIAL et François KAYAT.

Des informations complémentaires relatives au Conseil de surveillance sont présentées dans le rapport du Président du Conseil de surveillance établi en application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce en page 112 du présent document de référence.

(1) Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe, ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant il faut entendre, non pas seulement administrateur non exécutif, c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la Société ou de son Groupe, mais encore dépourvu de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci.

Les comités spécialisés du Conseil de surveillance

Pour assumer sa mission, le Conseil de surveillance s'appuie sur deux comités spécialisés : le Comité d'audit et le Comité des investissements.

Des informations complémentaires relatives à la mission, à la composition et aux travaux des comités spécialisés du Conseil de surveillance sont présentées dans le rapport du Président du Conseil de surveillance établi en application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce en page 112 du présent document de référence.

2.2.2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nominations, fonctionnement et pouvoirs du Conseil de surveillance

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

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

La durée de leur mandat est de trois années ; il prend fin à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et qui est tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat. 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 quatre 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.

Réunions du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance s'est réuni six fois en 2011 avec un taux de participation de 100 %. Toutes autres informations relatives au Conseil sont développées dans le rapport du Président dudit Conseil en page 112 du présent document de référence.

2.2.3. LISTE DES MANDATS EN COURS ET ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Michel CLAIR – Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber – 75116 PARIS

Fonction principale exercée dans la Société : Président du Conseil de surveillance

Date de première nomination : 19 décembre 2008 ⁽¹⁾

Dates de début et fin de mandat : 6 avril 2010 – AGO 2013 ⁽²⁾

Membre du Comité des investissements

Nombre d'actions : 1 644

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Président d'Astria Action Logement

Mandats en cours

Président du Conseil de surveillance :

- Klépierre
- SCS Ségécé
- Holding Sociale Richelieu

Président du Conseil d'administration :

- SGRHVS

Administrateur :

- Domaxis SA HLM
- Pax-Progrès-Pallas SA HLM (Groupe Domaxis)
- Société Immobilière du Palais des Congrès
- GIE Astria (Groupe Astria)

Président :

- SAS Astria Développement (Groupe Astria)
- SAS RHVS 1 % Logement

Censeur :

- France-Habitation SA HLM (groupe Astria)
- Omnium de gestion Immobilière de l'Île-de-France (Groupe Astria)

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices

Président :

- SAS Valéry Développement

Président du Directoire :

- Klépierre SA
- Duna Plaza (Hongrie)
- Krakow Plaza (Pologne)
- Poznan Plaza (Pologne)
- RudaSlaska Plaza (Pologne)

Président du Conseil de surveillance :

- Arcol (Slovaquie)

Membre du Directoire :

- Delcis CR (République tchèque)
- Klépierre Plzen (République tchèque)
- Klépierre Novo (République tchèque)
- Sadyba Centre SA (Pologne)

Membre du Conseil de surveillance :

- Nyiregyhaza Plaza (Hongrie)
- Movement Poland (Pologne)

Administrateur :

- Place de l'Accueil (Belgique)
- BPSA 10 (Portugal)
- Klege Portugal (Portugal)
- Klépierre Nordica BV (Pays-Bas)

Représentant permanent de Klépierre, administrateur :

- Holding Gondomar 1
- Holding Gondomar 2

Président du Conseil d'administration :

- Effe Kappa (Italie)
- Finascente (Portugal)
- Galeria Parque Nascente (Portugal)
- Gondobrico (Portugal)
- Klélou-Imobiliaria SA (Portugal)
- Klénord Imobiliaria (Portugal)
- Klépierre Portugal SGPS SA (Portugal)
- Klétel Imobiliaria (Portugal)
- Cinémas de l'Esplanade (Belgique)
- Coimbra (Belgique)
- Foncière Louvain-La-Neuve (Belgique)
- Kleminho (Portugal)
- Capucine BV (Pays-Bas)
- Kleaveiro (Portugal)
- Storm Holding Norway (Norvège)
- Nordica Holdco (Suède)
- Klépierre Luxembourg (Luxembourg)
- Klépierre Météores (Luxembourg)
- Klépierre Athinon (Grèce)
- Klépierre Makedonia (Grèce)
- Klépierre Nea Efkarpia (Grèce)
- Klépierre Peribola of Patra (Grèce)

Représentant de Klépierre, administrateur unique :

- Klépierre Vallecás (Espagne)
- Klépierre Vinaza (Espagne)

Représentant de Klécar Europe Sud, administrateur unique :

- Klécar Foncier Iberica (Espagne)
- Klécar Foncier España (Espagne)

Gérant :

- Kléber La Pérouse SNC
- GYR 2002 (Hongrie)
- Kanizsa 2002 (Hongrie)
- Duna Plaza Offices (Hongrie)
- Bestes (République tchèque)
- Entertainment Plaza (République tchèque)
- Klépierre Corvin (Hongrie)
- Klépierre Larissa (Grèce)
- Klépierre Trading (Hongrie)
- Pilsen Plaza (République tchèque)
- Holding Klégé (Luxembourg)
- Klépierre Promenade (Hongrie)

(1) Prise d'effet au 1^{er} janvier 2009.

(2) Démissionnaire avec effet au 14 mars 2012. Le Conseil de surveillance du 14 mars 2012 a coopté Monsieur François KAYAT en qualité de nouveau membre dudit Conseil en remplacement de Monsieur Michel CLAIR. Ce même Conseil a nommé Steven FIVEL en qualité de Président. La ratification de la cooptation de Monsieur François KAYAT en qualité de nouveau membre du Conseil est proposée à l'assemblée générale des actionnaires du 10 avril 2012.

Catherine BRÉART de BOISANGER - Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber – 75116 PARIS

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil de surveillance – Administrateur indépendant

Date de première nomination : 31 octobre 2006

Dates de début et fin de mandat : 5 avril 2011 – AGO 2014

Présidente du Comité des investissements

Nombre d'actions : 1

Fonction principale exercée en dehors de la Société : -

Mandats en cours

- Membre du Conseil de surveillance de la SCPI Actipierre Europe
- Membre du Conseil de surveillance de la SCPI Opportunité Habitat
- Membre du Conseil d'administration de la SPPICAV « La Banque Postale Immobilier »
- Membre du Conseil d'administration de la SPPICAV « Ecureuil Immo + »

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices

-

Bertrand de FEYDEAU - Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber – 75116 PARIS

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil de surveillance – Administrateur indépendant

Date de première nomination : 31 octobre 2006

Dates de début et fin de mandat : 7 avril 2009 – AGO 2012 ⁽¹⁾

Membre du Comité des investissements

Nombre d'actions : 501

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Président du Conseil d'administration de Foncière Développement Logements

Mandats en cours

- | | | |
|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Président Directeur Général de la Société des Manuscrits des Assureurs Français (SMAF) • Membre du Conseil de surveillance de Klépierre | <p>Administrateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Foncière des Régions • Affine • Société Beaujon SAS • Sefri Cime | <p>Mandats associatifs :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Président de la Fondation des Bernardins • Président de la Fondation Palladio • Vice-président de la Fondation du Patrimoine • Vice-président des Vieilles Maisons Françaises • Administrateur de la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF) • Administrateur du Club de l'Immobilier |
|--|--|---|

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices

- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général des Affaires Économiques – Archevêché de Paris • Président Directeur Général d'AXA Immobilier SAS | <p>Administrateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • AXA Aedificandi • Bail Investissement • Gécina • SITC SAS |
|--|---|

(1) Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 10 avril 2012.

Benoît FOURNIAL - Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber – 75116 PARIS

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil de surveillance – Administrateur indépendant

Date de première nomination : 31 octobre 2006
Dates de début et fin de mandat : 7 avril 2009 – AGO 2012 ⁽¹⁾
Président du Comité d'audit
Nombre d'actions : 118

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Président de la Compagnie de Romas

Mandats en cours

- | | | |
|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Président de la Compagnie de Romas <p>Membre du Conseil de surveillance :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Logement Français • Immobilière Dassault | <p>Membre du Comité stratégique :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consultim Finance SAS <p>Membre du Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ginko Sicav | <p>Représentant de la Compagnie de Romas :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Conseil de surveillance de la société Foncia Groupe SA • Comité de la société SAS Foncia Holding |
|--|---|---|

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices

-

Dominique HOENN - Adresse professionnelle : 21, avenue Kléber – 75116 PARIS

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil de surveillance

Date de première nomination : 31 octobre 2006
Dates de début et fin de mandat : 5 avril 2011 – AGO 2014 ⁽²⁾
Membre du Comité d'audit
Nombre d'actions : 95

Fonction principale exercée en dehors de la Société : -

Mandats en cours

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de surveillance de Klépierre • Président du Conseil d'administration de BNP Private Equity | <p>Administrateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Clearstream International (Luxembourg) • Membre du Collège de l'Autorité de contrôle prudentiel |
|---|---|

Mandats échus au cours des cinq derniers exercices

- | | | |
|---|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Senior Adviser de BNP Paribas • Président du Conseil d'administration de BNP Paribas International • Membre du Collège de l'Autorité des marchés financiers | <p>Membre du Conseil de surveillance :</p> <ul style="list-style-type: none"> • NYSE Euronext Group • Euronext NV (Amsterdam) | <p>Administrateur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • BNP Paribas Securities Services • BNP Paribas Luxembourg SA • LCH Clearnet (Londres) |
|---|--|---|

(1) *Proposé au renouvellement par l'assemblée générale ordinaire du 10 avril 2012.*

(2) *Démisionnaire avec effet au 14 mars 2012. Le Conseil de surveillance du 14 mars 2012 a coopté Monsieur Steven FIVEL en qualité de nouveau membre dudit Conseil en remplacement de Monsieur Dominique HOENN. La ratification de la cooptation de Monsieur Steven FIVEL en qualité de nouveau membre du Conseil est proposée à l'assemblée générale des actionnaires du 10 avril 2012.*

Les informations concernant Laurent Morel (Président du Directoire de Klépierre, elle-même Présidente de Klépierre Conseil, elle-même Gérante de Klémurs) et Jean-Michel Gault (membre du Directoire de Klépierre) au titre des paragraphes 14, 15 et 17.2 de l'annexe I du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 figurent dans le document de référence de Klépierre relatif à l'exercice 2011 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers.

2.2.4. 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 1 108 304 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 associée commanditée 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 présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au Conseil de surveillance. Les fonctions de gérant cessent par sa démission. Le gérant 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.

2.3 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES

■ RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

en euros	Jetons de présence au titre de l'exercice 2010, versés en 2011			Jetons de présence au titre de l'exercice 2011, versés en 2012		
	Montant pour Klémurs	Montant pour Klépierre	Montant global	Montant pour Klémurs	Montant pour Klépierre	Montant global
Michel CLAIR ⁽¹⁾	13 461,54	37 567,21	51 028,75	12 166,66	36 155,24	48 321,90
Catherine BRÉART de BOISANGER	17 884,61	-	17 884,61	17 166,67	-	17 166,67
Bertrand de FEYDEAU	12 884,61	40 222,95	53 107,56	12 166,67	36 735,89	48 902,56
Benoît FOURNIAL	18 461,54	-	18 461,54	19 250,00	-	19 250,00
Dominique HOENN	12 307,70	21 681,97	33 989,67	14 250,00	22 897,18	37 147,18
TOTAL	75 000,00	99 472,13	174 472,13	75 000,00	95 788,31	170 788,31

(1) Ce montant ne comprend pas les jetons de présence versés en 2011 et 2012 à Michel CLAIR au titre de son mandat de membre du Conseil de surveillance de SCS Ségécé, filiale de Klépierre (5 000 euros par an).

■ RÉMUNÉRATION DU GÉRANT

en euros	2010				2011	
	Montant hors taxes pour Klémurs		Montant hors taxes pour Klépierre		Montant hors taxes pour Klémurs	
	dû	versé	dû		dû	versé
Klépierre Conseil	1 490 911,88	1 520 359,88 ⁽¹⁾	-		1 568 500,27	1 568 500,27

(1) Ce montant tient compte des sommes restant dues au titre de l'exercice 2009 et versées en 2010.

Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Le montant des jetons de présence versés en 2011 à l'ensemble des membres du Conseil de surveillance a été de 75 000,00 euros. Les membres du Conseil de surveillance de Klémurs ne reçoivent aucune autre forme de rémunération ou d'avantage en dehors des jetons de présence qui leur sont alloués au titre de leur mandat.

Rémunération du Gérant

La rémunération du Gérant s'élève pour l'exercice 2011 à 1 568 500,27 euros.

Elle se décompose en un montant forfaitaire de 182 336,64 euros, un montant proportionnel aux loyers encaissés de 1 279 615,63 euros et un montant proportionnel aux acquisitions de 106 548,00 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 aux dirigeants mandataires sociaux de Klépierre au titre de leur activité dans Klémurs.

2.4 AUTRES INFORMATIONS

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 de 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 à l'exception de ceux visés en page 19 au paragraphe « Risques liés à l'actionnaire majoritaire et risques de conflits d'intérêts avec celui-ci » ;

- 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 personnels étroits, ainsi que le cas échéant, 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 Éthique et Déontologie.



3

Activité de l'exercice

3.1	ACTIVITÉ LOCATIVE	32	3.7	POLITIQUE FINANCIÈRE	36
3.2	RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE	32	3.7.1.	Ressources financières	36
3.3	RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION	33	3.7.2.	Couverture du risque de taux	36
3.4	ÉVOLUTION DU CASH-FLOW PAR ACTION	33	3.7.3.	Ratios financiers	36
3.5	PERSPECTIVES 2012	34	3.7.4.	Coût de la dette	36
3.6	VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)	34	3.8	INFORMATIONS DIVERSES	37
3.6.1.	Méthodologie	34	3.9	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	38
3.6.2.	Valorisation du patrimoine	35			
3.6.3.	Détermination de l'Actif net réévalué	35			

3.1 ACTIVITÉ LOCATIVE

Klémurs a perçu en 2011 un montant de 42,3 millions d'euros de loyers, contre 43,8 millions en 2010.

À périmètre constant, les loyers sont stables (0,0 %) et enregistrent :

- l'impact de l'indexation (+ 0,8 %) ; 65 % des loyers sont indexés sur l'Indice du coût de la construction du 2^e trimestre 2010, en hausse de 1,27 % ;
- une légère progression des compléments de loyers variables assis sur les chiffres d'affaires des locataires ;
- 1 % de vacance.

La diminution des loyers à périmètre courant (- 3,6 %) provient des cessions d'actifs réalisées :

- en 2010 : vente de murs de commerces en pied d'immeubles à Rouen (juin) et des murs du magasin Castorama à Paris 19^e (novembre) pour un impact cumulé de - 1,6 million d'euros ;

- en 2011 : vente d'un magasin sous enseigne Saint Maclou à Montesson (juin) et des murs d'une cafétéria à Saint-Malo (novembre).

En octobre 2011, Klémurs s'est par ailleurs portée acquéreur de quatre jardinerias sous enseigne Delbard et d'un terrain portant un restaurant en bail à construction. Ces acquisitions ont contribué aux loyers à hauteur de 0,1 million d'euros.

Le taux d'occupation financier s'élève à 99,0 % au 31 décembre 2011, en légère baisse par rapport au 31 décembre 2010 (99,7 %) : la vacance reste toutefois limitée à cinq locaux. Un local a par ailleurs été recommercialisé au cours du mois de janvier 2011.

Le taux d'impayés reste faible et s'inscrit à 0,9 % (contre 0,6 % un an plus tôt. À plus de six mois, ces taux sont respectivement de 0,4 % et 0,1 %.

3.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation	Variation (%)
Loyers	42,3	43,8	- 1,6	- 3,6 %
Autres revenus locatifs	0,1	1,6	- 1,4	
Charges locatives non récupérées	- 0,2	0,0	- 0,2	
Charges sur immeubles	- 2,8	- 2,9	0,1	
Loyers nets	39,4	42,4	- 3,0	- 7,2 %
Autres produits d'exploitation	0,1	0,6	- 0,5	
Dotations aux amortissements	- 13,9	- 14,8	1,0	
Reprises nettes de provisions	4,2	17,2	- 13,0	
Autres frais généraux	- 0,1	- 0,1	0,0	
Résultat d'exploitation	29,7	45,3	- 15,5	
Coût de l'endettement net	- 17,8	- 17,9	0,1	- 0,4 %
Résultat de cession	0,2	15,3	- 15,1	
Effet des actualisations	0,0	- 0,1	0,0	
Résultat avant impôts	12,1	42,7	- 30,6	
Impôt sur les sociétés	0,0	0,0	0,0	
Résultat net	12,1	42,6	- 30,5	

Les arbitrages réalisés en 2011 expliquent la baisse des loyers nets mais permettent de dégager une plus-value de cession de 0,2 million d'euros. Ces ventes expliquent également l'amélioration du coût de l'endettement net. Pour mémoire, Klémurs avait procédé au remboursement de l'avance equity consentie par Klépierre au mois de juin 2010 dont les intérêts étaient capitalisés en lui

substituant en partie un nouveau prêt dont les frais financiers sont désormais passés en charges.

La progression de la valeur d'expertise des actifs permet d'enregistrer une reprise de provision pour dépréciation d'actifs de 4,2 millions d'euros.

3.3 RÉSULTAT SOCIAL ET DISTRIBUTION

Le traitement comptable des actifs financés en crédit-bail diffère dans les comptes sociaux et dans les comptes consolidés. En effet, la part terrain des redevances est annulée dans les comptes

consolidés, et l'amortissement de la part construction est plus rapide dans les comptes sociaux, ce qui a globalement pour conséquence d'augmenter la charge d'amortissements dans les comptes sociaux.

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation	Variation %
Produits d'exploitation	47,1	56,3	- 9,2	- 16,3 %
Charges d'exploitation	- 25,6	- 28,0	2,5	- 8,9 %
Résultat d'exploitation	21,6	28,3	- 6,7	
Quote-part de résultat des filiales	0,4	0,3	0,1	
Résultat financier	- 15,7	- 15,9	0,2	- 1,2 %
Résultat courant avant impôt	6,2	12,6	- 6,4	
Résultat exceptionnel	- 0,3	15,0	- 15,3	
Impôt sur les sociétés	0,0	0,0	0,0	
Résultat net	6,0	27,6	- 21,6	

Le résultat d'exploitation diminue de 6,7 millions d'euros sur un an. Les produits d'exploitation avaient bénéficié en 2010 de reprises de provisions pour dépréciation d'actifs de 14,0 millions d'euros, tandis que les reprises ont été de 4,1 millions d'euros en 2011.

En 2010, le résultat exceptionnel incorporait d'importantes plus-values de cessions réalisées (16,1 M€).

Klépierre Conseil, Gérant de Klémurs, proposera à l'assemblée générale des actionnaires du 10 avril prochain le versement d'un dividende de 0,65 euro par action, accompagné d'un remboursement de prime d'émission de 0,55 euro par action, soit une distribution de 1,20 euro par action.

Au 31 décembre 2011, l'obligation de distribution reportée sur les exercices suivants s'élève à 11,5 millions d'euros, après prise en compte de l'affectation du résultat 2011 (soumis à l'approbation de l'assemblée générale du 10 avril 2012).

3.4 ÉVOLUTION DU CASH-FLOW PAR ACTION

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation (%)
Résultat d'exploitation	29,7	45,3	
+ Dotations aux amortissements et provisions	9,6	- 3,0	
Cash-flow d'exploitation courant	39,4	42,2	- 6,8 %
- Coût de l'endettement net	- 17,8	- 19,9	- 10,6 %
Cash-flow courant avant impôts	21,6	22,3	- 3,4 %
- Impôts sur les sociétés courants	0,0	0,0	
Cash-flow net courant	21,6	22,3	- 3,4 %
<i>Par action (en euros)</i>			
Nombre d'actions	8 235 753	8 234 849	
Cash-flow net courant par action	2,62	2,71	- 3,4 %

Le cash-flow net courant par action s'inscrit en baisse de 3,4 % sous l'effet des cessions, compensé partiellement par l'effet en année pleine de la suppression au 30 juin 2010 de l'*avance equity*.

3.5 PERSPECTIVES 2012

En 2012, les loyers de Klémurs devraient retrouver le chemin de la croissance en bénéficiant à la fois d'une indexation positive et des acquisitions effectuées en fin d'année 2011. Sauf opportunité particulière, Klémurs ne prévoit pas d'investissement significatif en 2012.

3.6 VALORISATION DU PATRIMOINE ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

3.6.1. MÉTHODOLOGIE

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

Les missions confiées aux experts ont été conduites conformément au Code de déontologie des SIIC*, aux prescriptions de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNC présidé par M. Barthès de Ruyther et selon les normes de la RICS et de l'IVSC. Au 2nd semestre 2011, ces missions ont été réalisées par les experts suivants :

Experts	Patrimoine	Nombre d'actifs	En valeur (M€, droits compris)	En % des valeurs		Type de rapport en juin	Type de rapport en décembre
RCGE	Buffalo Grill	157	411	63 %	66 %	résumé	détaillé + résumé
	Autres	5	20	3 %		résumé	détaillé + résumé
BNP Paribas Real Estate	Portefeuille Défi Mode	102	130	20 %	34 %	résumé	détaillé + résumé
	Portefeuille Cap Nord	13	38	6 %		résumé	détaillé + résumé
	Portefeuille King Jouet	21	23	3 %		résumé	détaillé + résumé
	Portefeuille Akene	3	19	3 %		résumé	détaillé + résumé
	Portefeuille Sephora	2	10	2 %		résumé	détaillé + résumé
	Portefeuille Da Costa	6	5	1 %		résumé	détaillé + résumé
	TOTAL		309	657		100 %	100 %

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

en milliers d'euros HT	31/12/2011
	Honoraires d'expertises
RCGE	233,5
BNP Paribas Real Estate Valuation	165,9
TOTAL	399,4

Aucun honoraire n'a été versé aux experts évaluateurs au titre de missions de conseil au cours de l'exercice 2011.

* Cf. glossaire.

3.6.2. VALORISATION DU PATRIMOINE

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

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation	Variation (%)
Périmètre constant	619,2	594,5	24,7	4,2 %
Périmètre variable	10,4	2,2	8,2	-
TOTAL PATRIMOINE	629,5	596,7	32,9	5,5 %

Le périmètre constant comprend les actifs détenus et expertisés au 31 décembre 2011, non cédés depuis. Le périmètre variable comprend en 2010 le local de Montesson que Klémurs a cédé en juin 2011 et le local de Saint-Malo vendu en novembre. En 2011, il s'agit des quatre jardineries et du terrain acquis au mois d'octobre.

Le taux de rendement moyen retenu par les experts pour les actifs de Klémurs est de 7,0 % hors droits (6,6 % droits compris), contre un taux moyen de 7,1 % hors droits (6,7 % droits compris) au 31 décembre 2010. La progression de la valeur du patrimoine à périmètre constant s'explique d'une part par cette compression et d'autre part par la hausse des loyers sous l'effet de l'indexation.

3.6.3. DÉTERMINATION DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ

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

en millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation (%)	30/06/2011
Situation nette ⁽¹⁾	135,8	139,1	- 2,4 %	139,2
+ Plus-value latente sur patrimoine (droits compris)	124,0	88,7		106,8
- Juste valeur des instruments financiers	30,1	28,1		20,8
ANR de remplacement	289,8	255,9	13,3 %	266,8
- Droits et frais de cession des actifs	- 38,9	- 36,8	5,6 %	- 37,1
EPRA NAV	251,0	219,1	-	229,7
- Impôts effectifs sur plus-values latentes	0,0	0,0		0,0
+ Juste valeur des instruments financiers	- 30,1	- 28,1	-	- 20,8
EPRA NNAV (ANR liquidatif)	220,9	191,0	-	208,9
Nombre d'actions	8 230 911	8 235 844	-	8 237 298
ANR de remplacement	35,2	31,1	13,3 %	32,4
EPRA NAV	30,5	26,6	14,6 %	27,9
EPRA NNAV (ANR liquidatif)	26,8	23,2	15,7 %	25,4

(1) Y compris mise en valeur de marché des instruments financiers.

La situation nette consolidée de l'exercice baisse légèrement par rapport au 31 décembre 2010, malgré le résultat bénéficiaire de l'exercice (12,1 M€). En effet, elle enregistre la diminution de la valeur de marché des instruments de couverture de taux (- 2,0 M€) et l'effet du versement des dividendes au titre de l'exercice 2010 (- 13,4 M€) réalisé en avril 2011.

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

L'ANR liquidatif (EPRA NNAV ⁽¹⁾) s'élève à 26,8 euros par action, en hausse de 15,7 % par rapport au 31 décembre 2010 (+ 3,6 €). Cette progression s'explique par l'appréciation des valeurs de marché des actifs qui engendre une augmentation des plus-values latentes sur le patrimoine (+ 35,3 M€) et par la part de cash-flow laissée à disposition de la Société après distribution.

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

* Cf. glossaire.

3.7 POLITIQUE FINANCIÈRE

3.7.1. RESSOURCES FINANCIÈRES

L'endettement net de Klémurs s'élève à 370,3 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 367,5 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Cette augmentation de 2,8 millions d'euros découle principalement des éléments suivants :

- les investissements et les cessions réalisés au cours de l'exercice pour un montant net de 8,7 millions d'euros ;
- la distribution versée aux actionnaires en avril 2011 pour un montant de 13,4 millions d'euros ;
- le cash-flow dégagé par l'activité de la Société au cours de l'exercice.

Au 31 décembre 2011, les ressources financières de Klémurs se répartissent comme suit :

- des financements à moyen terme accordés par Klépierre sous forme de prêt subordonné (50 M€, échéance juillet 2014) et de prêt senior (250 M€, échéance décembre 2013) ;
- des contrats de crédit-bail rachetés lors des acquisitions d'actifs Buffalo Grill, Cap Nord, Défi Mode et King Jouet représentant un encours de 25 millions d'euros au 31 décembre 2011 ; la durée moyenne résiduelle de ces financements est de l'ordre de six ans ;

3.7.3. RATIOS FINANCIERS

Au 31 décembre 2011, le ratio Loan-to-Value et la valeur du patrimoine réévalué part du groupe sont conformes à l'objectif fixé et au covenant lié au prêt senior de 250 millions d'euros accordé par Klépierre :

Principaux covenants	Limites	Valeur au 31/12/2011	Valeur au 31/12/2010
Loan-to-Value (Endettement net / Valeur réévaluée du patrimoine)	Ratio senior ⁽¹⁾ ≤ 60 %	47,9 %	37,6 %
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe	≥ 400 millions d'euros	668,4	633,0

(1) Hors dettes subordonnées.

3.7.4. COÛT DE LA DETTE

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

Cette stabilité s'explique par le taux de couverture élevé (96 %) qui rend le coût de la dette peu sensible aux variations des taux courts. Ainsi, au 31 décembre 2011, une hausse des taux de 100 points de base entraînerait une augmentation du coût de la dette de l'ordre de 4 points de base sur le coût moyen de la dette de Klémurs, correspondant à une augmentation du coût de l'endettement

- des financements à court terme, à hauteur de 47 millions d'euros, essentiellement auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre.

La durée moyenne de la dette de Klémurs, de 2,4 ans, lui permet de conserver un coût de la dette modéré pour un risque de refinancement réduit, dans la mesure où Klépierre assure plus de 90 % de l'endettement de Klémurs à fin décembre 2011.

3.7.2. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX

Au 31 décembre 2011, 96 % de la dette de Klémurs est couverte contre les variations de taux d'intérêt. Le portefeuille de couverture est composé exclusivement de *swaps* « plain vanilla », pour un montant notionnel total de 350 millions d'euros. Le taux fixe moyen ressort à 4,06 % pour une durée moyenne résiduelle de trois ans. Néanmoins, compte tenu des perspectives d'évolution des taux courts, Klémurs a procédé au mois de janvier 2012 à l'annulation de 100 millions d'euros de *swaps* à échéance 2014 et 2015. À l'issue de cette opération, le taux de couverture de Klémurs est ramené à 69 %.

de 0,15 million d'euros. Elle aurait aussi pour contrepartie une augmentation de 10,2 millions d'euros de la valeur de marché des instruments financiers et donc de l'actif net réévalué.

Après prise en compte de la hausse des marges liée au refinancement de la dette bancaire et de l'annulation de 100 millions d'euros de *swaps* en janvier 2012, le coût de la dette resterait stable (4,8 %). Ainsi, une hausse des taux courts de 100 points de base entraînerait, dans cette configuration, une hausse du coût moyen de la dette de l'ordre de 30 points de base.

3.8 INFORMATIONS DIVERSES

3.8.1. BILAN DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

(établi en Application de l'article L.255-211 du Code du commerce)

en nombre d'actions autodétenues	Animation boursière	Total
SITUATION AU 31/12/2010	14 156	14 156
Achats	31 738	-
Ventes	26 805	-
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2011	19 089	19 089
<i>En pourcentage du capital (8 250 000 actions)</i>	<i>0,23 %</i>	<i>0,23 %</i>

Sur l'ensemble de l'année 2011, 31 738 actions ont été achetées au prix moyen de 18,55 d'euros par action et 26 805 actions ont été vendues au prix moyen de 19,04 d'euros par action. Au 31 décembre 2011, Klémurs détient directement ou indirectement

19 089 actions propres, représentant une valeur de 334,34 milliers d'euros sur la base de la valeur comptable et 190,89 milliers d'euros en valeur nominale.

3.8.2. RÉSULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(données renseignées en application de l'article R. 225-102 du Code du commerce)

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Capital en fin d'exercice					
Capital social	82 500	82 500	82 500	82 500	82 500
Nombre d'actions ordinaires existantes (en milliers)	8 250	8 250	8 250	8 250	8 250
Opérations et résultats des exercices					
Chiffre d'affaires hors taxes	43 002	41 425	40 167	31 297	21 704
Résultat avant impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	13 704	24 907	17 051	9 557	7 736
Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-	-
Résultat après impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	5 960	27 600	- 9 982	- 3 538	2 438
Résultat distribué ⁽¹⁾	5 363	12 705	-	-	2 131
Résultats par action (en euros)					
Résultat avant impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	1,66	3,02	2,07	1,16	0,94
Résultat après impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	0,72	3,35	- 1,21	- 0,43	0,30
Dividende net attribué à chaque action	1,20 ⁽²⁾	1,54	1,00	1,00	1,00
dont distribution au titre du remboursement de la prime d'émission	0,55	-	1,00	1,00	0,74
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice, montant de la masse salariale et des avantages sociaux				Néant	

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

(2) Sous réserve de l'approbation des actionnaires réunis en assemblée générale le 10 avril 2012.

3.8.3. DÉLAI MOYEN DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS

(données renseignées en application de l'article L. 444-6-1 du Code du commerce)

Le délai moyen de paiement des fournisseurs par rapport à la date d'émission de la facture est d'environ 30 jours. La dette de Klémurs vis-à-vis des fournisseurs au 31 décembre 2011, d'un montant de 797 milliers d'euros, est à régler au plus tard le 31 janvier 2011.

3.9 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

En date du 14 mars 2012, le groupe BNP Paribas a procédé à la réalisation définitive de la cession d'une quote-part de 28,7 % du capital de Klépierre, actionnaire majoritaire de Klémurs, à Simon KP I S.à.r.l. et Simon KP II S.à.r.l. (groupe Simon Property Group). À la suite de cette opération, le groupe BNP Paribas détient 22,2 % du capital de Klépierre.

En date du 14 mars 2012, le Conseil de surveillance de Klémurs s'est réuni au siège de la Société. Au cours de cette séance, le Conseil a pris acte de la démission de Monsieur Michel CLAIR de ses mandats de membre et de Président du Conseil de surveillance, ainsi que de la démission de Monsieur Dominique HOENN de son mandat de membre dudit Conseil. Le Conseil a nommé par voie de cooptation, Messieurs Steven FIVEL et François KAYAT aux fonctions de membre du Conseil de surveillance. La ratification de ces cooptations sera soumise au vote des actionnaires réunis en assemblée générale le 10 avril 2012. Le Conseil de surveillance a également nommé Monsieur Steven FIVEL en qualité de Président du Conseil de surveillance.

Aucun autre événement important de nature à modifier l'appréciation de la situation financière de Klémurs par rapport à celle qui en est faite dans le présent rapport n'est survenu entre la clôture et la date d'établissement du présent rapport.

Comptes consolidés au 31 décembre 2011

4

4.1	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (FORMAT EPRA)	40	4.4	TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (FORMAT EPRA)	44
4.2	ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA)	42	4.5	NOTES ANNEXES	45
4.3	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉE (FORMAT EPRA)	43	4.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	73

4.1 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	Notes	31/12/2011	31/12/2010
Revenus locatifs	5.1	42 379	45 379
Charges sur terrain (foncier)		- 7	- 8
Charges locatives non récupérées		- 216	- 39
Charges sur immeuble (propriétaire)		- 2 768	- 2 906
Loyers nets		39 388	42 426
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités			
Autres produits d'exploitation	5.1	52	555
Frais de personnel			
Autres frais généraux		- 75	- 68
Dotations aux amortissements et dépréciations des immeubles de placement	5.2	- 9 649	2 350
Provisions risques et charges			
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation		2 257	36 296
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés		- 2 037	- 20 947
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	5.3	220	15 349
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		29 936	60 612
<i>Produits financiers</i>		3	2
<i>Charges financières</i>		- 17 810	- 17 872
Coût de l'endettement net	5.4	- 17 807	- 17 870
Variation de valeur des instruments financiers			
Effet des actualisations		- 37	- 80
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		12 092	42 662
Impôts sur les sociétés	5.5		- 17
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		12 092	42 645
dont			
<i>Part du groupe</i>		12 091	42 642
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>		1	3
Nombre moyen d'actions non dilué		8 235 753	8 234 849
RÉSULTAT GLOBAL NON DILUÉ PAR ACTION EN EUROS		1,5	5,2
Nombre moyen d'actions dilué		8 235 753	8 234 849
RÉSULTAT GLOBAL DILUÉ PAR ACTION EN EUROS		1,5	5,2

en milliers d'euros	Notes	31/12/2011	31/12/2010
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		12 092	42 645
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres		- 1 906	- 3 781
Résultat de cession d'actions propres		27	47
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)		- 1 933	- 3 614
Profits et pertes de conversion	<i>Voir tableau de variation des capitaux propres</i>		
Impôt sur les autres éléments du résultat global			- 214
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		-	-
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		10 186	38 864
Dont			
<i>Part du groupe</i>		10 185	38 861
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>		1	3
RÉSULTAT GLOBAL PAR ACTION EN EUROS		1,2	4,7
RÉSULTAT GLOBAL DILUÉ PAR ACTION EN EUROS		1,2	4,7

4.2 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	Notes	31/12/2011	31/12/2010
Immeubles de placement	4.1	544 387	544 274
Immeubles de placement en cours de construction	4.1		
Autres actifs non courants	4.2	84	95
Instruments dérivés non courants			
Impôts différés actifs	4.9		
ACTIFS NON COURANTS		544 471	544 369
Immeubles de placement destinés à la vente			
Clients et comptes rattachés	4.3	2 429	1 353
Autres créances	4.4	1 162	2 102
<i>Créances fiscales</i>		546	858
<i>Autres débiteurs</i>		616	1 244
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.5	217	453
ACTIFS COURANTS		3 808	3 908
TOTAL ACTIF		548 279	548 277
Capital	4.6	82 500	82 500
Primes		45 207	45 207
Réserve légale		918	212
Réserves consolidées		- 4 956	- 31 511
<i>Actions propres</i>	4.6	- 334	- 223
<i>Réserves de couverture</i>	4.8	- 30 057	- 28 124
<i>Réserves sur autres instruments de capitaux propres</i>	4.6	- 3 457	- 3 457
<i>Autres réserves consolidées</i>		28 831	13 763
<i>Report à nouveau</i>		61	- 13 470
Résultat consolidé		12 091	42 642
Capitaux propres part du groupe		135 760	139 050
Participations ne donnant pas le contrôle		7	6
CAPITAUX PROPRES		135 767	139 056
Passifs financiers non courants	4.7	319 574	44 936
Provisions long terme			
Instruments dérivés non courants	4.8	31 978	30 538
Dépôts et cautionnements		7 209	7 106
Impôts différés passifs	4.9		
PASSIFS NON COURANTS		358 761	82 580
Passifs financiers courants	4.7	50 888	322 951
Concours bancaires		68	18
Dettes fournisseurs		1 528	774
Dettes sur immobilisations			806
Autres dettes	4.10	351	618
Dettes fiscales et sociales	4.10	916	1 474
Provisions court terme			
PASSIFS COURANTS		53 751	326 641
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		548 279	548 277

4.3 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉE (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Flux de trésorerie des activités d'exploitation		
Résultat net des sociétés intégrées	12 092	42 645
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
• Amortissements et provisions	9 656	- 2 342
• Plus et moins values sur cessions d'actifs nettes d'impôts et impôts différés	- 274	- 15 843
• Reclassement des intérêts financiers et autres éléments	17 866	16 835
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	39 340	41 295
Impôts versés	- 832	- 851
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	655	1 324
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	39 163	41 768
Flux de trésorerie des opérations d'investissement		
Produits de la cession d'immeubles de placement	2 257	36 296
Produits de la cession d'autres immobilisations		
Produits de la cession de filiales (net de la trésorerie cédée)		
Acquisitions d'immeubles de placement	- 11 517	694
Frais d'acquisitions d'immeubles de placement	- 1 032	- 501
Décaissements liés aux travaux en cours		- 474
Acquisitions d'autres immobilisations		
Acquisitions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise		
Produit de cession des actifs détenus en stocks		
Émission/remboursement des prêts et avances consentis et autres investissements	11	15
FLUX NET DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	- 10 281	36 030
Flux de trésorerie des opérations de financement		
Dividendes mis en paiement aux actionnaires de l'entité mère	- 13 364	
Dividendes mis en paiement aux participations ne donnant pas le contrôle		
Remboursement de prime d'émission		- 8 250
Acquisitions/cessions d'actions propres	- 111	- 6
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture	389 745	20 000
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture	- 387 188	- 26 237
Intérêts financiers versés	- 18 250	- 17 704
Autres flux liés aux opérations de financement ⁽¹⁾		- 42 716
FLUX NET DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	- 29 168	- 74 913
Variation des devises		
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	- 286	2 885
Trésorerie à l'ouverture	435	- 2 450
Trésorerie à la clôture	149	435

(1) Flux résultant des autres instruments de capitaux propres - prêt subordonné octroyé par Klépierre.

4.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves de couverture	Réserves et résultat consolidés	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
CAPITAUX PROPRES 31/12/2009	82 500	53 669	- 217	- 24 296	39 508	151 164	0	151 164
Opérations sur capital					-	-		-
Paiements fondés sur des actions					-	-		-
Opérations sur titres autodétenus			- 6		-	- 6		- 6
Dividendes		- 8 250			- 2 719	- 10 969		- 10 969
Résultat net de la période					42 642	42 642	3	42 645
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					-			
Résultat de cession d'actions propres					47	47		47
Résultat de couverture des flux de trésorerie				- 3 614	-	- 3 614		- 3 614
Pertes et profits de conversion					-	-		-
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global				- 214	-	- 214		- 214
Autres éléments du résultat global	-	-	-	- 3 828	47	- 3 781	-	- 3 781
Variation de périmètre					-	-		-
Autres instruments de capitaux propres - prêt subordonné octroyé par Klépierre					- 40 000	- 40 000		- 40 000
Autres mouvements					-	-	3	3
CAPITAUX PROPRES 31/12/2010	82 500	45 419	- 223	- 28 124	39 478	139 050	6	139 056
Opérations sur capital		706			-	706		706
Paiements fondés sur des actions					-	-		-
Opérations sur titres autodétenus			- 111		- 706	- 817		- 817
Dividendes					- 13 364	- 13 364		- 13 364
Résultat net de la période					12 091	12 091	1	12 092
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					-			
Résultat de cession d'actions propres					27	27		27
Résultat de couverture des flux de trésorerie				- 1 933	-	- 1 933		- 1 933
Pertes et profits de conversion					-	-		-
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global					-	-		-
Autres éléments du résultat global	-	-	-	- 1 933	27	- 1 906	-	- 1 906
Variation de périmètre					-	-		-
Autres instruments de capitaux propres - prêt subordonné octroyé par Klépierre					-	-		-
Autres mouvements					-	-		-
CAPITAUX PROPRES 31/12/2011	82 500	46 125	- 334	- 30 057	37 526	135 760	7	135 767

4.5 NOTES ANNEXES

NOTE 1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2011	46	NOTE 5. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	61
		5.1. Produits d'exploitation	61
NOTE 2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	46	5.2. Charges d'exploitation	61
2.1. Périmètre et méthode de consolidation	47	5.3. Résultat de cession d'immeubles de placement et des titres de participation	61
2.2. Comptabilisation des regroupements d'entreprises	48	5.4. Le Coût de l'endettement net	61
2.3. Immeubles de placement	49	5.5. Impôt	61
2.4. Immeubles de placement destinés à la vente	50	NOTE 6. EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE DE COUVERTURE	62
2.5. Perte de valeur d'actifs	50	6.1. Risque de taux	62
2.6. Contrat de location	51	6.2. Risque de liquidité	63
2.7. Clients et autres débiteurs	52	NOTE 7. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE	64
2.8. Coût des emprunts	52	7.1. Engagements réciproques	64
2.9. Provisions et passifs éventuels	52	7.2. Garanties données et reçues	64
2.10. Impôts exigibles et différés	52	7.3. Engagements de détention	64
2.11. Actions propres	53	7.4. Engagements sur contrats de location simple - Bailleurs	64
2.12. Distinction entre dettes et capitaux propres	53	NOTE 8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	65
2.13. Actifs et passifs financiers	53	8.1. Informations données sur le modèle de la juste valeur	65
2.14. Résultat net par action	54	8.2. Transactions avec les parties liées	71
NOTE 3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	55	8.3. Rémunération des organes d'administration et de direction	72
NOTE 4. ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	55	8.4. Passifs éventuels	72
4.1. Immeubles de placement et immeubles de placement en cours de construction	55	8.5. Honoraires des Commissaires aux comptes	72
4.2. Autres actifs non courants	55	8.6. Événements postérieurs	72
4.3. Clients et comptes rattachés	56	8.7. Identité de la société consolidante	72
4.4. Autres créances	56		
4.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	56		
4.6. Capitaux propres	56		
4.7. Passifs financiers non courants et courants	57		
4.8. Instruments de couverture de taux	59		
4.9. Impôts différés	60		
4.10. Dettes fiscales et sociales et autres dettes	60		

NOTE 1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2011

ACQUISITION DE CINQ ACTIFS COMMERCIAUX

Le 28 octobre 2011, Klémurs a acquis cinq actifs commerciaux dont 4 occupés par l'enseigne « Jardinerie Delbard » et un restaurant.

Le coût de cette opération s'élève à 11 millions d'euros.

CESSION DE DEUX ACTIFS

Au cours de l'exercice, deux actifs ont été cédés :

- par Klécapnor : le local commercial de Montesson, occupé par un point de vente Saint Maclou, pour un montant de 1 million d'euros ;

- par Klémurs : le local commercial de Saint-Malo, occupé par un point de vente Cafétéria Casino, pour un montant de 1,25 million d'euros.

FINANCEMENT

Le 29 juillet 2011, Klépierre a consenti un nouveau contrat de prêt subordonné de 50 millions d'euros sur une durée de trois ans.

Klépierre a également consenti une avance à sa filiale pour un montant de 250 millions d'euros en date du 29 décembre 2011. Cette avance a permis de rembourser intégralement le crédit syndiqué contracté en 2006 et arrivé à échéance en date du 19 décembre 2011 ainsi que le prêt senior de 100 millions d'euros.

NOTE 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 30 janvier 2012, la Gérance a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Klémurs pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011.

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

PRINCIPE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

En application du règlement européen 1126/2008 du 3 novembre 2008 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés au 31 décembre 2011 du groupe Klémurs ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS publié par l'IASB, 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).

Ce référentiel est disponible sur le site :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Les comptes consolidés au 31 décembre 2011 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 2011 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- IAS 24 : Informations à fournir sur les parties liées (révisée) ;
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres ;
- Amendement à IFRS 1 : Exemptions relatives aux informations à fournir au titre d'IFRS 7 ;
- Amendement à IFRIC 14 : Paiements anticipés des exigences de financement minimal ;
- Amendement à IAS 32 : Classification de droits de souscription ;
- Améliorations des IFRS 2010 : Amélioration annuelle des normes IFRS - mai 2010 :
 - IFRS 1 « Première adoption des IFRS »,
 - IFRS 3 « Regroupement d'entreprises »,
 - IFRS 7 « Instruments financiers - informations à fournir »,
 - IAS 1 « Présentation des états financiers »,
 - IAS 27 « États financiers consolidés et individuels »,
 - IAS 34 « Information financière intermédiaire »,
 - IFRIC 13 « Programmes de fidélisation de la clientèle ».

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2011.

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

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

Les textes publiés par l'IASB, non encore adoptés par l'Union européenne, sont les suivants :

- Amendement à IAS 1 : Présentation des états financiers – Présentation des postes des autres éléments du résultat global ;
- Amendement à IAS 12 : Impôts différés – Recouvrement des actifs sous-jacents ;
- IAS 19 : Avantages du personnel ;
- IAS 28 : Participation dans des entreprises associées et coentreprises ;
- Amendement à IFRS 1 : Hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants ;
- Amendement à IFRS 7 : Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers ;
- IFRS 9 : Instruments financiers ;
- IFRS 10 : États financiers consolidés ;
- IFRS 11 : Accords conjoints ;
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les participations dans les autres entités ;
- IFRS 13 : Évaluation de la juste valeur.

Le processus de détermination par Klémurs des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours.

Comptes consolidés – Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Klémurs SCA et de ses filiales au 31 décembre 2011. 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.

Recours à 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

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

- 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 2.5. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles ;
- instruments financiers : le Groupe évalue la juste valeur des instruments financiers qu'il utilise conformément aux modèles standards pratiqués sur le marché et décrits au paragraphe 2.13.

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

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

Les règles de comptabilisation des regroupements d'entreprises ont été modifiées par l'adoption de la norme IFR3 révisée. Les principales modifications sont les suivantes :

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

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises, le Groupe considère notamment si un ensemble d'activités intégré est acquis en plus de l'immobilier dont les critères

peuvent être le nombre d'actifs immobiliers détenus par la cible et l'étendue des *process* acquis, et en particulier les services auxiliaires fournis par l'entité acquise. Si les actifs acquis ne constituent pas une entreprise, l'entité préparant les états financiers doit comptabiliser cette transaction comme une acquisition d'actifs.

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

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un *goodwill*. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

À noter que la norme prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existants à la date d'acquisition. Ainsi, un complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice au-delà de ce délai de 12 mois : sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

Pour chaque regroupement d'entreprise, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenue dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur à la date d'acquisition, soit à la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entreprise acquise.

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

Concernant le traitement des impôts différés actifs, un gain en compte de résultat sur les impôts différés actifs qui n'auraient pas été reconnus à la date d'acquisition ou durant la période d'évaluation doit être comptabilisé.

La méthode de comptabilisation des variations de périmètre de manière prospective a été modifiée par l'adoption de la norme IFRS27 révisée qui précise que :

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

Les opérations n'affectant pas le contrôle (acquisition complémentaire ou cession) ne se traduiront que par une nouvelle répartition des capitaux propres entre la part du groupe et la part hors groupe sans impact résultat et/ou modification du *goodwill* ».

2.3. 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.

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 opté pour l'application de la norme IAS 40 selon le modèle du coût.

Modèle du coût

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

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

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

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

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

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

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 ;
- 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.

Selon la catégorie d'actifs immobiliers, Klémurs utilise deux types de matrice :

- type 1 : pour les actifs commerciaux, les restaurants Buffalo Grill ;
- type 2 : pour les actifs *retail park*.

	Type 1		Type 2	
	Durée	QP	Durée	QP
Gros œuvre	30 à 40 ans	50 %	30 ans	70 %
Façades	15 à 25 ans	15 %	30 ans	10 %
IGT	10 à 20 ans	25 %	20 ans	5 %
Agencements	5 à 15 ans	10 %	10 ans	15 %

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.

2.4. IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINÉS À 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 actifs courants ;
- arrêt des amortissements.

2.5. PERTE DE VALEUR D'ACTIFS

La norme IAS 36 s'applique aux immobilisations incorporelles et corporelles, y compris les *goodwills*. 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 *goodwills* non affectés.

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

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

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

Pour l'arrêté des comptes au 31 décembre 2011, Klémurs a confié à deux sociétés d'experts indépendants le soin d'évaluer son patrimoine. Cette mission a été confiée à The Retail Consulting Group Expertise pour les actifs Feu Vert, pour le patrimoine Buffalo Grill ainsi que pour le retail park Chalon Sud 2, et à BNP Paribas Real Estate Valuation pour les portefeuilles suivants : Défi Mode, Sephora, King Jouet, Cap Nord, Akene et Da Costa.

La mission a été conduite conformément au code de déontologie des SIC*, aux prescriptions de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, aux recommandations du rapport du groupe de travail COB/CNC présidé par M. Barthès de Ruyther et selon les normes de la RICS et de l'IVSC.

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 :

	31/12/2011
HT en milliers d'euros	Honoraires d'expertises
RCGE	233,5
BNP Paribas Real Estate Valuation	165,9

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 concurrence, le mode de propriété, le potentiel locatif et d'extension, la comparabilité avec des transactions récentes, l'écart éventuel entre le loyer perçu par Klémurs et la valeur locative de marché, et la pérennité du revenu perçu par le bailleur.

* Cf. glossaire.

Les actifs expertisés pour la première fois et ceux dont la dernière valeur d'expertise est inférieure à 110 % de la valeur nette comptable (hors impôts différés) font l'objet d'une double évaluation : une évaluation par les rendements, comme développé ci-dessus, et une évaluation par la méthode des flux futurs actualisés. Cette seconde méthode détermine la valeur d'un actif immobilier par la somme des flux financiers actualisés sur la base d'un taux d'actualisation défini par l'expert.

L'expert estime l'ensemble des revenus et charges prévisionnels afférents à l'actif puis évalue une « valeur à terme » à l'issue de la période d'analyse (10 ans). En 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.

Les biens immobiliers en cours de construction ou d'aménagement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeuble de placement entrent dans le champ d'application de la norme IAS 40 depuis le 1^{er} janvier 2009. Au 31 décembre 2011, le patrimoine de Klémurs n'est composé d'aucune immobilisation en cours.

2.6. 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 contrat de location :

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

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.

Remplacement d'un locataire

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

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 contrat de location simple ou location-financement, de la même manière que pour les contrats de location portant sur d'autres actifs.

En raison des améliorations apportées aux normes internationales d'information financière IFRS 2009, la norme IAS 17 a fait l'objet d'un amendement portant sur la classification des éléments terrain des contrats de location. Jusqu'en 2009 les terrains loués étaient classifiés en contrats de location simples (à moins qu'il ne soit prévu d'en transférer la propriété au preneur à l'issue de la durée du contrat de location).

À partir du 1^{er} janvier 2010, lorsqu'un contrat de location comporte à la fois des éléments terrain et constructions, une entité considère séparément la classification de chaque élément en tant que contrat de location simple ou de location-financement, sur la base des critères fournis par IAS 17 (un facteur important à prendre en considération est qu'un terrain a, en principe, une durée de vie économique indéterminée).

Klémurs a considéré que pour les éléments terrain des contrats de construction, le critère de contrat de location simple était rempli, ce qui par conséquent, n'a pas d'impact sur les comptes du Groupe.

Un versement initial effectué à ce titre représente des pré-loyers qui sont amortis sur la durée du contrat de location conformément aux avantages procurés. L'analyse est faite contrat par contrat.

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

2.7. 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.

2.8. COÛT DES EMPRUNTS

En application de la norme IAS 23, les coûts des emprunts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs éligibles sont intégrés au coût des actifs respectifs.

Dans le cas d'un emprunt qui n'est pas directement affecté à un actif, la règle appliquée par Klémurs est l'utilisation d'un taux de capitalisation appliquée aux dépenses relatives à l'actif ; ce taux de capitalisation étant lui-même un taux moyen pondéré des emprunts non spécifiques.

2.9. 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.

2.10. IMPÔTS EXIGIBLES ET DIFFÉRÉS

Régime fiscal pour les Sociétés d'investissement immobilier cotées

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.

Caractéristiques générales du régime fiscal SIIC

Le régime spécifique d'exonération d'impôts sur les sociétés institué en faveur des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) par l'article 11 de la loi de finances pour 2003 et mis en application par le décret du 11 juillet 2003 est ouvert sur option aux sociétés cotées sur un marché réglementaire français, dotées d'un capital minimum de 15 millions d'euros et ayant pour objet principal l'acquisition ou

la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique. L'option est irrévocable. Les filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et détenues à au moins 95 % peuvent également opter pour ce régime.

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

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 adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de *reporting* 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.

* Cf. glossaire.

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 d'arrêté des comptes, soit 34,43 %.

2.11. 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.

2.12. DISTINCTION ENTRE DETTES 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.

2.13. 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

À l'exception des instruments dérivés, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectifs (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 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, ces derniers 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 mathématiques fondées sur des théories financières reconnues. La valeur de réalisation de ces instruments peut s'avérer différente de la juste valeur retenue pour l'arrêté des comptes.

Pour un instrument donné, est considéré comme actif et donc liquides, 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.

2.14. RÉSULTAT NET PAR ACTION

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

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

* Cf. glossaire.

NOTE 3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sociétés	Pays	Méthodes 31/12/2011 ⁽¹⁾	% d'intérêt			% de contrôle		
			31/12/2011	31/12/2010	Variation	31/12/2011	31/12/2010	Variation
Klémurs	France	IG	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
Klécapnor	France	IG	100,00 %	100,00 %	-	100,00 %	100,00 %	-
SCI Immo Dauland	France	IG	99,87 %	99,87 %	-	99,87 %	99,87 %	-

(1) IG : Intégration globale.

Participations dans les filiales

Le périmètre du Groupe n'a pas évolué au cours de l'année 2011, la consolidation du Groupe comprend trois sociétés intégrées globalement.

NOTE 4. ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

4.1. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION

en milliers d'euros	31/12/2010	Acquisitions, créations et apports	Diminutions par cessions, mises hors service	Dotations d'amortis- sements et variation des provisions	Variations de périmètre	Autres mouvements, reclassements	31/12/2011
Actifs non amortissables	270 001	5 737	- 1 089				274 649
Actifs amortissables	327 491	6 006	- 1 044			- 1	332 452
TOTAL VALEUR BRUTE	597 492	11 743	- 2 133	-	-	- 1	607 101
Amortissements des actifs amortissables	- 45 428		150	- 13 891		3	- 59 166
TOTAL AMORTISSEMENTS	- 45 428	-	150	- 13 891	-	3	- 59 166
Dépréciations	- 7 790			4 242			- 3 548
IMMEUBLES DE PLACEMENT — VALEUR NETTE	544 274	11 743	- 1 983	- 9 649	-	2	544 387

L'augmentation du patrimoine, 11,7 millions d'euros, correspond à l'acquisition de cinq actifs commerciaux dont quatre occupés par l'enseigne « Jardinerie Delbard » et un restaurant pour 11 millions d'euros, à des travaux du local commercial situé à Petite Forêt (Valenciennes) pour 583 milliers d'euros et aux frais de levées d'options des contrats de crédit-bail immobilier pour 141 milliers d'euros.

Ont été cédés en 2011 :

- en juin : le local commercial de Montesson pour un montant de 1 million d'euros, dégageant une moins-value de 77 milliers d'euros ;
- en novembre : le local commercial de Saint-Malo pour un montant de 1,25 million d'euros, réalisant une plus-value de 297 milliers d'euros.

Il n'existe pas d'immeubles de placement en cours de construction au 31 décembre 2011.

Le Poste « Dépréciations » des immeubles de placement comprend essentiellement des provisions immobilières sur les actifs Défi Mode (2,7 millions d'euros), Buffalo Grill (0,3 million d'euro) et Klécapnor (0,6 million d'euros).

4.2. AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Les autres actifs non courants comprennent essentiellement des prêts aux crédits-bailleurs (avance preneur) pour 54 milliers d'euros.

4.3. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Les comptes clients comprennent l'effet de l'étalement des avantages accordés aux locataires.

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, sauf les franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Créances clients	2 337	1 143
Créances douteuses	79	136
Franchises et paliers des contrats de location	78	176
Valeur brute	2 494	1 455
Provisions sur créances douteuses	- 65	- 102
VALEUR NETTE	2 429	1 353

4.4. AUTRES CRÉANCES

en milliers d'euros	31/12/2011	À moins d'un an	À plus d'un an	31/12/2010
État	546	546	-	858
• TVA	546	546	-	858
Débiteurs divers	616	616	-	1 244
• Fournisseurs et acomptes versés	-	-	-	75
• Charges constatées d'avance	128	128	-	215
• Charges locatives et taxes foncières à refacturer aux locataires	397	397	-	798
• Autres	91	91	-	156
TOTAL	1 162	1 162	-	2 102

4.5. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Équivalents de trésorerie	217	406
• Placements marché monétaire	217	406
Trésorerie	-	47
Trésorerie active brute	217	453
• Concours bancaires	68	18
TRÉSORERIE NETTE	149	435

4.6. CAPITAUX PROPRES

Capital social

Le capital au 31 décembre 2011 est de 8 250 000 actions d'une valeur nominale de 10 euros chacune. Il est entièrement libéré.

	31/12/2011	31/12/2010
Autorisé		
Actions ordinaires de 10 euros chacune	8 250 000	8 250 000
TOTAL	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 19 089 au 31 décembre 2011 (contre 14 156 au 31 décembre 2010) pour une valeur d'acquisition de 334 milliers d'euros.

L'intégralité des opérations d'achat ou de vente d'actions autodétenues a été effectuée 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 des capitaux propres.

4.7. PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS ET COURANTS

Évolution de l'endettement

Le montant total des passifs financiers non courants (à plus d'un an) et courants (à moins d'un an) s'élève à 370,5 millions d'euros au 31 décembre 2011.

L'endettement net s'élève à 370,3 millions d'euros contre 367,5 millions d'euros au 31 décembre 2010. Il est calculé par différence entre les passifs financiers augmentés des concours bancaires courants et diminués de la trésorerie nette.

Cette augmentation de 2,8 millions d'euros découle principalement des éléments suivants :

- une distribution de 13,4 millions d'euros a été versée aux actionnaires en avril 2011 ;
- les investissements de l'exercice se sont élevés à 11 millions d'euros ;
- les ressources se répartissent entre les cessions de l'exercice (2,3 M€) et le cash-flow libre.

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
NON COURANTS		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	19 574	24 936
Emprunts et dettes financières divers	300 000	20 000
• Emprunts Groupe et associés	50 000	-
• Avances Groupe et associés	250 000	20 000
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	319 574	44 936
COURANTS		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	4 998	156 471
Intérêts courus	742	785
• Sur emprunts auprès des établissements de crédit		5
• Sur emprunts Groupe et associés	742	780
Emprunts et dettes financières divers	45 148	165 695
• Emprunts Groupe et associés		130 057
• Avances Groupe et associés	45 148	35 638
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	50 888	322 951

Principaux financements

Passifs financiers non courants (à plus d'un an) :

- les contrats de crédit-bail rachetés lors des acquisitions d'actifs Buffalo Grill, Cap Nord, Défi Mode et King Jouet représentent un encours total de 25 millions d'euros au 31 décembre 2011 ; la durée moyenne résiduelle de ces financements est de l'ordre de six ans ; soit un encours à plus d'un an de 20 millions d'euros ;
- un prêt subordonné auprès de Klépierre de 50 millions d'euros à échéance juillet 2014 ;
- une avance senior auprès de Klépierre de 250 millions d'euros à échéance décembre 2013.

Passifs financiers courants (à moins d'un an) :

- l'encours à moins d'un an des contrats de crédit-bail de 5 millions d'euros ;
- enfin, Klémurs se finance à court terme à hauteur de 47 millions d'euros essentiellement auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre.

Répartition des dettes financières par échéance

- Répartition des passifs financiers courants et non courants :

en milliers d'euros	Total	À moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	À plus de 5 ans
NON COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	19 574	-	19 574	-
Emprunts et dettes financières divers	300 000	-	300 000	-
• Emprunts Groupe et associés	50 000	-	50 000	-
• Avances Groupe et associés	250 000	-	250 000	-
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	319 574	-	319 574	-
COURANTS				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	4 998	4 998	-	-
Intérêts courus	742	742	-	-
• Sur emprunts auprès des établissements de crédit	-	-	-	-
• Sur emprunts Groupe et associés	742	742	-	-
Emprunts et dettes financières divers	45 148	45 148	-	-
• Emprunts Groupe et associés	-	-	-	-
• Avances Groupe et associés	45 148	45 148	-	-
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	50 888	50 888	-	-

- Échéancier des financements au 31 décembre 2011 (montants utilisés en millions d'euros) :

	Année de remboursement								Total
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019-2024	
Emprunt bilatéral subordonné (Klépierre)	-	-	50	-	-	-	-	-	50
Emprunt bilatéral senior (Klépierre)	-	250	-	-	-	-	-	-	250
Contrats de crédit-bail	5	4	4	3	3	3	2	1	25
Découverts ou financement Klépierre CT	47	-	-	-	-	-	-	-	47
TOTAL	52	254	54	3	3	3	2	1	371

Les financements de Klémurs auprès de la centralisation de trésorerie du groupe Klépierre (47 M€) apparaissent avec une maturité 2012 en l'absence d'échéance contractuelle ; 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 (en millions d'euros, calcul sur la base de la structure des taux d'intérêt au 31 décembre 2011) :

	Année de remboursement								Total
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019-2024	
Emprunt bilatéral subordonné (Klépierre)	2	2	51	-	-	-	-	-	54
Emprunt bilatéral senior (Klépierre)	7	257	-	-	-	-	-	-	265
Contrats de crédit-bail	6	4	4	4	3	3	2	1	27
Découverts ou financement Klépierre CT	47	-	-	-	-	-	-	-	47
TOTAL	61	263	55	4	3	3	2	1	392

- Au 31 décembre 2010, l'échéancier de ces flux contractuels était le suivant (en millions d'euros, sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2010) :

Année de remboursement	Année de remboursement									Total
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019-2024	
Crédit syndiqué	152	-	-	-	-	-	-	-	-	152
Emprunt bilatéral	132	-	-	-	-	-	-	-	-	132
Emprunt bilatéral senior (Klepierre)	1	1	20	-	-	-	-	-	-	21
Contrats de crédit-bail	8	6	4	4	4	3	3	2	1	34
Découverts ou financement Klépierre CT	36	-	-	-	-	-	-	-	-	36
TOTAL	328	6	24	4	4	3	3	2	1	376

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 96 % au 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2011, les contrats de *swaps* du Groupe sont résumés ci-dessous :

Payeur du taux fixe	Notionnel (en millions d'euros)	Échéance
Klémurs	50	02/01/2014
Klémurs	50	31/12/2014
Klémurs ⁽¹⁾	150	02/01/2015
Klémurs	100	01/04/2015

(1) Échéance répartie sur trois contrats de 50 millions d'euros chacun.

Répartition par échéance

Au 31 décembre 2011, la répartition des instruments dérivés par échéance est la suivante :

Relation de couverture (en millions d'euros)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Couverture de flux de trésorerie								
• Dont <i>swaps</i> à départ immédiat	-	-	100	250	-	-	-	350
• Dont <i>swaps</i> à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	-	100	250	-	-	-	350

Les flux contractuels correspondants (intérêts) se répartissent comme suit (flux positifs = flux payeurs, calculs effectués sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2011) :

Relation de couverture (en millions d'euros)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Couverture de flux de trésorerie								
• Dont <i>swaps</i> à départ immédiat	9,5	9,5	8,3	0,7	-	-	-	27,9
• Dont <i>swaps</i> à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	9,5	9,5	8,3	0,7	-	-	-	27,9

Au 31 décembre 2010, la répartition des instruments dérivés et l'échéancier des flux d'intérêts correspondant étaient les suivants (calculs effectués sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2010) :

Relation de couverture (en millions d'euros)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Couverture de flux de trésorerie									
• Dont swaps à départ immédiat	-	-	-	100	250	-	-	-	350
• Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	100	250	-	-	-	350

Flux contractuels correspondants (intérêts) au 31/12/10 :

Relation de couverture (en millions d'euros)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Couverture de flux de trésorerie									
• Dont swaps à départ immédiat	11,5	11,5	11,5	10,0	0,8	-	-	-	45,4
• Dont swaps à départ décalé	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	11,5	11,5	11,5	10,0	0,8	-	-	-	45,4

Juste valeur (en milliers d'euros)

Instruments dérivés	Juste valeur pied de coupon au 31/12/11	Variation de juste valeur au cours de l'exercice 2011	Contrepartie
Couverture de flux de trésorerie	- 30 057	- 1 933	Fonds propres

4.9. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Depuis 2010, l'ensemble des sociétés du groupe Klémurs relève du secteur SIIC*. Aucun impôt différé ne fait l'objet d'une comptabilisation.

4.10. DETTES FISCALES ET SOCIALES ET AUTRES DETTES

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
DETTES FISCALES ET SOCIALES	916	1 474
Sécurité sociale et autres organismes	69	78
État	847	1 396
• Impôt société	-	832
• TVA	847	564
Autres impôts et taxes	-	-
AUTRES DETTES	351	618
Clients créditeurs	213	369
Produits constatés d'avance	-	-
Droits d'entrée	46	172
Autres dettes	92	77

L'impôt sur les sociétés au 31 décembre 2010 représentait essentiellement le solde de taxe dû par Klécapnor pour son entrée dans le régime SIIC* à compter de 2008. Le paiement du solde de cette taxe, échelonné sur quatre ans, est intervenu en décembre 2011.

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

* Cf. glossaire.

NOTE 5. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

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 nettes des reprises aux amortissements et aux dépréciations sur immeubles de placement, qui passent d'un produit de 2,3 millions d'euros au 31 décembre 2010, à une charge de 9,6 millions d'euros au 31 décembre 2011. Le produit généré en 2010 correspondait à une reprise significative des provisions sur immeubles.

5.3. RÉSULTAT DE CESSIION D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES TITRES DE PARTICIPATION

Le résultat de cession correspond à la moins-value, 77 milliers d'euros, provenant de la cession du local commercial de Montesson et à la plus-value, 297 milliers d'euros, réalisée lors de la cession de la cafétéria de Saint-Malo.

5.4. LE COÛT DE L'ENDETTEMENT NET

Le coût de l'endettement s'élève à 17,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 17,9 millions au 31 décembre 2010. L'évolution par rapport à l'exercice 2010 est faible et résulte essentiellement de la hausse des taux courts, sachant que le taux de couverture de Klémurs est de 97 %.

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Produits financiers	3	2
Produits de cession de valeurs mobilières	3	2
Charges financières	- 17 810	- 17 872
Intérêts des avances	- 2 291	- 667
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 5 811	- 5 356
Intérêt nets sur <i>swaps</i>	- 9 674	- 11 799
Autres produits et charges financiers	- 34	- 50
COÛT DE L'ENDETTEMENT	- 17 807	- 17 870

5.5. IMPÔT

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Impôt exigible	-	- 17
Impôt différé	-	-
TOTAL	0	- 17

Au 31 décembre 2011, l'ensemble des sociétés du groupe Klémurs relève d'un seul secteur d'impôts, celui du secteur SIIC*.

■ RAPPROCHEMENT ENTRE IMPÔT THÉORIQUE ET IMPÔT EFFECTIF AU 31 DÉCEMBRE 2011

en milliers d'euros	Secteur SIIC	Secteur non SIIC	Total
Résultat avant impôts et résultats des équivalences	12 092	-	12 092
CHARGE D'IMPÔT THÉORIQUE À 34,43 %	- 4 163	-	- 4 163
RÉSULTAT EXONÉRÉ DU SECTEUR SIIC	4 163	-	4 163
Secteurs taxables			
Effet des décalages permanents dont quotes-parts de résultat	-	-	-
Retraitements de consolidations et différences temporelles non activées	-	-	-
Effets des déficits non activés	-	-	-
Différences de taux	-	-	-
CHARGE D'IMPÔT EFFECTIVE	-	-	-

* Cf. glossaire.

NOTE 6. EXPOSITION AUX RISQUES ET STRATÉGIE DE COUVERTURE

Klémurs est attentive à la gestion des risques 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, juridique, contrepartie, actions) et définit les politiques de gestion applicables le cas échéant.

6.1. RISQUE DE TAUX

Risque de taux – exposition à taux variable

Récurrence du besoin de financement à taux variable

Les dettes à taux variable représentent structurellement une part significative de l'endettement du Groupe (environ 98 %

de l'endettement au 31 décembre 2011 avant couverture) : elles comportent les financements par crédit-bail, essentiellement souscrits à taux variable, les prêts et avances groupe.

Risque identifié

Une hausse des taux d'intérêt sur lesquels les dettes à taux variable sont indexées (Euribor 1 mois et Euribor 3 mois) 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.

Risque de taux *Cash-Flow Hedge*

Dettes à taux variable

POSITION DE TAUX AVANT COUVERTURE (EN MILLIONS D'EUROS)	MONTANT	VARIATION DES CHARGES FINANCIÈRES INDUITE PAR UNE HAUSSE DE 1 % DES TAUX D'INTÉRÊT
Position brute (dettes à taux variable)	365,5	3,7
• Valeurs mobilières de placement	- 0,2	0,0
POSITION NETTE AVANT COUVERTURE	365,3	3,7
POSITION DE TAUX APRÈS COUVERTURE (EN MILLIONS D'EUROS)	MONTANT	VARIATION DES CHARGES FINANCIÈRES INDUITE PAR UNE HAUSSE DE 1 % DES TAUX D'INTÉRÊT
Position brute avant couverture	365,5	3,7
• Couverture nette	- 350,0	- 3,5
Position brute après couverture	15,5	0,2
• Valeurs mobilières de placement	- 0,2	0,0
POSITION NETTE APRÈS COUVERTURE	15,3	0,2

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.

Couverture <i>Cash-Flow Hedge</i> (en millions d'euros)	Juste valeur	Variation de la juste valeur induite par une hausse de 1 % des taux d'intérêt
Juste valeur des <i>swaps Cash-Flow Hedge</i> au 31/12/2011 (notionnel : 350 M€)	- 30,1	10,2
Juste valeur des <i>swaps Cash-Flow Hedge</i> au 31/12/2010 (notionnel : 350 M€)	- 28,1	13,0

La répartition des dettes financières après couverture est la suivante :

en millions d'euros	Dettes à taux fixe			Dettes à taux variable			Dettes financières brutes totales		Coût moyen de la dette base 31/12/2011
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part var.	Montant	Taux	
Au 31/12/2009	359	4,73 %	96 %	14	1,34 %	4 %	373	4,60 %	4,62 %
Au 31/12/2010	357	4,74 %	97 %	10	1,67 %	3 %	367	4,66 %	4,68 %
Au 31/12/2011	356	5,74 %	96 %	15	1,76 %	4 %	371	5,58 %	5,58 %

Le coût moyen de la dette « base décembre 2011 » est calculé sur la structure de dette et de couverture existante au 31 décembre 2011, 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 d'au moins 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.

Risque de taux exposition à taux fixe

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 2011, un capital restant dû d'environ 6 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*.

Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2011, les valeurs mobilières de placement de Klémurs représentent 217 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.

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 à taux variable 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 2011, une hausse de 1 % de la courbe de taux entraînerait une hausse de 10,2 millions d'euros de la valeur des *swaps* de taux d'intérêt du Groupe.

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 moyen terme et à diversifier les échéances et les sources des financements du Groupe, de manière à faciliter les renouvellements.

Ainsi, au 31 décembre 2011, l'endettement est réparti entre différents supports (contrats de crédit-bail, emprunts auprès de Klépierre...) auprès de 13 contreparties. La durée moyenne de la dette est de 2,4 années.

Klémurs bénéficie également du soutien de son actionnaire majoritaire Klépierre, qui lui fournit 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 auprès de Klépierre est assorti d'un covenant financier. Le ratio *Loan to Value* de 60 % (hors dettes subordonnées) est en ligne avec la stratégie financière de Klémurs.

Principaux covenants	Montant maximum des financements concernés (M€)	Incidence du non-respect	Limite contractuelle	Niveau au 31/12/2011
<i>Loan-to-value</i>	250	Cas de défaut	<i>Ratio senior ≤ 60 %</i> ⁽¹⁾	47,9 %
Valeur du patrimoine réévalué part du groupe			≥ 400 millions d'euros	668,4

(1) Hors dettes subordonnées.

NOTE 7. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

7.1. ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES

Il n'existe pas d'engagement réciproque au 31 décembre 2011.

7.2. GARANTIES DONNÉES ET REÇUES

Garanties données

Il n'existe pas de garantie donnée au 31 décembre 2011.

Garanties reçues

Klémurs et Immo Dauland possèdent différentes cautions de leurs locataires pour un montant de 2,5 millions d'euros.

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

Tous les immeubles ou crédits-bails acquis par Klémurs 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.

Les titres de participation d'Immo Dauland sont également placés sous le régime fiscal de l'article 210-E du CGI et font l'objet d'une conservation pendant cinq ans à compter de leur acquisition par Klémurs.

Klécapnor a un engagement de conservation pendant cinq ans de ses immeubles en pleine propriété qui résulte de l'article 238 bis JA du CGI.

Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables en cumul sont les suivants au 31 décembre 2011 :

en milliers d'euros	31/12/2011
Moins de 1 an	41 185
Entre 1 et 5 ans	102 692
Plus de 5 ans	2 219
TOTAL	146 096

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 9 ans (renouvelables deux fois) pour les Buffalo Grill, à 12 ans avec une première durée ferme de 6 ans pour les contrats Sephora et Défi Mode ainsi que les baux King Jouet des actifs acquis en 2008, et à 9, 10 ou 12 ans pour les autres contrats (avec des périodes triennales pour la plupart).

L'indexation permet une revalorisation du loyer minimum garanti, par application d'un indice de référence. Depuis le 1^{er} janvier 2009, les loyers garantis progressent 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 des chiffres d'affaires du commerce de détail en valeur, et de l'indice du coût de la construction.

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.

NOTE 8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1. INFORMATIONS DONNÉES SUR LE MODÈLE DE LA JUSTE VALEUR

Klémurs a opté pour l'application de la norme IAS 40 selon le modèle du coût et doit, par conséquence, fournir la juste valeur des immeubles de placement dans l'annexe aux comptes consolidés.

État du résultat global et état consolidé de la situation financière : présentation en juste valeur

■ ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL JUSTE VALEUR (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	31/12/2011 Modèle de la juste valeur	31/12/2010 Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	42 379	45 379
Charges sur terrain (foncier)	-	-
Charges locatives non récupérées	- 216	- 39
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 2 709	- 2 850
Loyers nets	39 454	42 490
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-
Autres produits d'exploitation	52	555
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	23 762	46 509
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux	- 75	- 68
Dotations aux amortissements et dépréciations des immeubles de placement	-	-
Provisions risques et charges	-	-
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	2 257	36 296
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	- 2 230	- 35 789
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	27	507
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	63 220	89 993
<i>Produits financiers</i>	3	2
<i>Charges financières</i>	- 17 810	- 17 872
Coût de l'endettement net	- 17 807	- 17 870
Variation de valeur des instruments financiers	-	-
Effet des actualisations	- 37	- 80
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	45 376	72 043
Impôts sur les sociétés	-	- 17
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	45 376	72 026
dont		
<i>Part du groupe</i>	45 374	72 023
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	2	3
Nombre moyen d'actions non dilué	8 235 753	8 234 849
RÉSULTAT GLOBAL NON DILUÉ PAR ACTION EN EUROS	5,5	8,8
Nombre moyen d'actions dilué	8 235 753	8 234 849
RÉSULTAT GLOBAL DILUÉ PAR ACTION EN EUROS	5,5	8,8

en milliers d'euros	Notes	31/12/2011 Modèle de la juste valeur	31/12/2010 Modèle de la juste valeur
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		45 376	72 026
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres		- 1 906	- 3 781
Résultat de cession d'actions propres		27	47
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)		- 1 933	- 3 614
Profits et pertes de conversion	<i>Voir tableau de variation des capitaux propres</i>	-	-
Impôt sur les autres éléments du résultat global		-	- 214
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		-	-
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		43 470	68 245
dont			
Part du groupe		43 468	68 242
Participations ne donnant pas le contrôle		2	3
RÉSULTAT GLOBAL PAR ACTION EN EUROS		5,3	8,3
RÉSULTAT GLOBAL DILUÉ PAR ACTION EN EUROS		5,3	8,3

■ ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	31/12/2011 Modèle de la juste valeur	31/12/2010 Modèle de la juste valeur
Immeubles de placement	-	-
Juste valeur des immeubles de placement	629 378	596 047
Immeubles de placement en cours de construction	-	-
Autres actifs non courants	84	95
Instruments dérivés non courants	-	-
Impôts différés actifs	-	-
ACTIFS NON COURANTS	629 462	596 142
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	-	-
Clients et comptes rattachés	2 429	1 353
Autres créances	1 069	1 943
<i>Créances fiscales</i>	546	858
<i>Autres débiteurs</i>	523	1 085
Trésorerie et équivalents de trésorerie	217	453
ACTIFS COURANTS	3 715	3 749
TOTAL ACTIF	633 177	599 891
Capital	82 500	82 500
Primes	45 207	45 207
Réserve légale	918	212
Réserves consolidées	46 659	- 9 277
<i>Actions propres</i>	- 334	- 223
<i>Réserves de couverture</i>	- 30 057	- 28 124
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	51 615	22 234
<i>Réserves sur autres instruments de capitaux propres</i>	- 3 457	- 3 457
<i>Autres réserves consolidées</i>	28 831	13 763
<i>Report à nouveau</i>	61	- 13 470
Résultat consolidé	45 374	72 023
Capitaux propres part du groupe	220 658	190 665
Participations ne donnant pas le contrôle	7	5
CAPITAUX PROPRES	220 665	190 670
Passifs financiers non courants	319 574	44 936
Provisions long terme	-	-
Instruments dérivés non courants	31 978	30 538
Dépôts et cautionnements	7 209	7 106
Impôts différés passifs	-	-
PASSIFS NON COURANTS	358 761	82 580
Passifs financiers courants	50 888	322 951
Concours bancaires	68	18
Dettes fournisseurs	1 528	774
Dettes sur immobilisations	-	806
Autres dettes	351	618
Dettes fiscales et sociales	916	1 474
Provisions court terme	-	-
PASSIFS COURANTS	53 751	326 641
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	633 177	599 891

État du résultat global et état consolidé de la situation financière : passage de la méthode des coûts à la juste valeur

■ ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	31/12/2011 Modèle du coût	Retraitements de juste valeur	31/12/2011 Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	42 379	-	42 379
Charges sur terrain (foncier)	- 7	7	-
Charges locatives non récupérées	- 216	-	- 216
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 2 768	59	- 2 709
Loyers nets	39 388	66	39 454
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	-
Autres produits d'exploitation	52	-	52
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-	23 762	23 762
Frais de personnel	-	-	-
Autres frais généraux	- 75	-	- 75
Dotations aux amortissements et dépréciations des immeubles de placement	- 9 649	9 649	-
Provisions risques et charges	-	-	-
Produits sur cessions d'immeubles de placement et de titres de participation	2 257	-	2 257
Valeur nette comptable des immeubles de placement et des titres de participation cédés	- 2 037	- 193	- 2 230
Résultat de cessions d'immeubles de placement et titres de participation	220	- 193	27
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	29 936	33 284	63 220
<i>Produits financiers</i>	3	-	3
<i>Charges financières</i>	- 17 810	-	- 17 810
Coût de l'endettement net	- 17 807	-	- 17 807
Variation de valeur des instruments financiers	-	-	-
Effet des actualisations	- 37	-	- 37
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	12 092	33 284	45 376
Impôts sur les sociétés	-	-	-
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	12 092	33 284	45 376
dont			
<i>Part du groupe</i>	12 091	33 283	45 374
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	1	1	2
Nombre moyen d'actions non dilué	8 235 753	8 235 753	8 235 753
RÉSULTAT GLOBAL NON DILUÉ PAR ACTION EN EUROS	1,5	4,0	5,5
Nombre moyen d'actions dilué	8 235 753	8 235 753	8 235 753
RÉSULTAT GLOBAL DILUÉ PAR ACTION EN EUROS	1,5	4,0	5,5

en milliers d'euros	Notes	31/12/2011 Modèle du coût	Retraitements de juste valeur	31/12/2011 Modèle de la juste valeur
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		12 092	33 284	45 376
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôt) comptabilisés directement en capitaux propres		- 1 906	-	- 1 906
Résultat de cession d'actions propres		27	-	27
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie (IAS 39)	<i>Voir tableau de variation des capitaux propres</i>	- 1 933	-	- 1 933
Profits et pertes de conversion		-	-	-
Impôt sur les autres éléments du résultat global		-	-	-
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		-	-	-
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		10 186	33 284	43 470
dont				
Part du groupe		10 184	17 401	43 468
Participations ne donnant pas le contrôle		2	-	2
RÉSULTAT GLOBAL PAR ACTION EN EUROS		1,2	2,1	5,3
RÉSULTAT GLOBAL DILUÉ PAR ACTION EN EUROS		1,2	2,1	5,3

■ ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (FORMAT EPRA)

en milliers d'euros	31/12/2011 Modèle du coût	Retraitements de juste valeur	31/12/2011 Modèle de la juste valeur
Immeubles de placement	544 387	- 544 387	-
Juste valeur des immeubles de placement	-	629 378	629 378
Immeubles de placement en cours de construction	-	-	-
Autres actifs non courants	84	-	84
Instruments dérivés non courants	-	-	-
Impôts différés actifs	-	-	-
ACTIFS NON COURANTS	544 471	84 991	629 462
Juste valeur des immeubles destinés à la vente	-	-	-
Clients et comptes rattachés	2 429	-	2 429
Autres créances	1 162	- 93	1 069
<i>Créances fiscales</i>	546	-	546
<i>Autres débiteurs</i>	616	- 93	523
Trésorerie et équivalents de trésorerie	217	-	217
ACTIFS COURANTS	3 808	- 93	3 715
TOTAL ACTIF	548 279	84 898	633 177
Capital	82 500	-	82 500
Primes	45 207	-	45 207
Réserve légale	918	-	918
Réserves consolidées	- 4 956	51 615	46 659
<i>Actions propres</i>	- 334	-	- 334
<i>Réserves de couverture</i>	- 30 057	-	- 30 057
<i>Juste valeur des immeubles de placement</i>	-	51 615	51 615
<i>Réserves sur autres instruments de capitaux propres</i>	- 3 457	-	- 3 457
<i>Autres réserves consolidées</i>	28 831	-	28 831
<i>Report à nouveau</i>	61	-	61
Résultat consolidé	12 091	33 283	45 374
Capitaux propres part du groupe	135 760	84 898	220 658
Participations ne donnant pas le contrôle	7	-	7
CAPITAUX PROPRES	135 767	84 898	220 665
Passifs financiers non courants	319 574	-	319 574
Provisions long terme	-	-	-
Instruments dérivés non courants	31 978	-	31 978
Dépôts et cautionnements	7 209	-	7 209
Impôts différés passifs	-	-	-
PASSIFS NON COURANTS	358 761	-	358 761
Passifs financiers courants	50 888	-	50 888
Concours bancaires	68	-	68
Dettes fournisseurs	1 528	-	1 528
Dettes sur immobilisations	-	-	-
Autres dettes	351	-	351
Dettes fiscales et sociales	916	-	916
Provisions court terme	-	-	-
PASSIFS COURANTS	53 751	-	53 751
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	548 279	84 898	633 177

8.2. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES 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.

Les principales transactions effectuées avec les parties liées sont celles faites :

- entre les sociétés consolidées du groupe Klémurs (voir la liste des sociétés consolidées du Groupe présentée dans la note « 3. Périmètre de consolidation ») ;

- avec Klépierre SA, actionnaire de Klémurs à 84,11 % (actions d'autocontrôle non exclues), ainsi qu'avec les filiales du groupe Klépierre ;
- avec le groupe BNP Paribas, actionnaire de Klépierre à 50,91 % (actions d'autocontrôle non exclues).

Les transactions réalisées et les en-cours existants en fin de période entre les sociétés du groupe Klémurs consolidées par intégration globale étant totalement éliminés en consolidation, seules sont reprises dans les tableaux suivants les données relatives aux opérations concernant les autres parties liées.

Positions bilancielle de fin de période avec les parties liées

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
ACTIF		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	217	453
• Équivalents de trésorerie	217	406
• Trésorerie	-	47
TOTAL ACTIF	217	453
PASSIF		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à plus d'un an	-	-
Emprunts et dettes financières divers non courants	300 000	20 000
• Emprunts Groupe et associés	50 000	-
• Avances Groupe et associés	250 000	20 000
Swaps de taux d'intérêt	31 978	30 538
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à moins d'un an	-	120 000
Intérêts courus	742	785
• Sur emprunts auprès des établissements de crédit	-	5
• Sur emprunts Groupe et associés	742	780
Emprunts et dettes financières divers courants	45 148	165 695
• Emprunts Groupe et associés	-	130 057
• Avances Groupe et associés	45 148	35 638
Concours bancaires	68	18
Dettes fournisseurs	446	210
TOTAL PASSIF	378 382	337 246

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

Il n'existe pas d'élément de hors bilan relatif aux opérations réalisées avec les parties liées.

Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Charges sur immeuble (propriétaire)	1 620	- 1 892
Coût de l'endettement net	- 16 248	- 16 413
• Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	- 4 284	- 3 947
• Charges d'intérêt nettes sur swaps	- 9 674	- 11 799
• Intérêts des avances associés	- 2 290	- 667
TOTAL	- 17 868	- 18 305

8.3. RÉMUNÉRATION DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Les jetons de présence à verser aux membres du Conseil de Surveillance ont été provisionnés pour 75 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

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.

8.4. PASSIFS ÉVENTUELS

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

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

8.5. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

	Deloitte				Mazars			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AUDIT	55	55	100 %	100 %	47	47	100 %	100 %
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Émetteur	47	47	85 %	85 %	47	47	100 %	100 %
• Filiales intégrées globalement	8	8	15 %	15 %			0 %	0 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes								
• Émetteur								
• Filiales intégrées globalement								
AUTRES PRESTATIONS RENDUES PAR LES RÉSEAUX AUX FILIALES INTÉGRÉES GLOBALEMENT								
• Juridique, fiscal, social, autres								
TOTAL	55	55	100 %	100 %	47	47	100 %	100 %

8.6. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Au cours du mois de janvier, Klémurs a procédé à l'annulation de 100 millions d'euros de *swap* payeur de taux fixe. Cette opération ramène le taux de couverture du Groupe à 69 %.

8.7. IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE

Au 31 décembre 2011, 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, Klépierre est elle-même consolidée par le groupe BNP Paribas selon la méthode de l'intégration globale. BNP Paribas détient 50,91 % du capital de Klépierre (actions d'autocontrôle non exclues).

4.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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 2011 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

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. et 2.5. de l'annexe précisent que le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation pour estimer les éventuelles dépréciations et la juste valeur des immeubles de placement. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts immobiliers indépendants et à nous assurer que les dépréciations ainsi que la détermination de la juste valeur des immeubles étaient effectuées sur la base de ces évaluations ;
- les notes 2.13. 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.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 15 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Julien Marin-Pache

Deloitte & Associés

Pascal Colin

Laure Silvestre-Siaz

Comptes sociaux au 31 décembre 2011

5

5.1	COMPTE DE RÉSULTAT	76	5.3	NOTES ANNEXES	80
5.2	BILAN	78	5.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	97
	Actif	78			
	Passif	79			

5.1 COMPTE DE RÉSULTAT

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Produits locatifs	43 002	41 425
Reprises sur provisions (et amortissements), transferts de charges	4 095	14 025
Autres produits	45	868
TOTAL I	47 143	56 318
CHARGES D'EXPLOITATION		
Autres achats et charges externes	- 13 881	- 15 875
Impôts, taxes et versements assimilés	- 374	- 81
Salaires et traitements	-	-
Dotations aux amortissements et aux provisions :		
• Sur immobilisations : dotations aux amortissements	- 10 957	- 10 616
• Sur charges à répartir : dotations aux amortissements	- 60	- 62
• Sur immobilisations : dotations aux provisions	- 215	- 791
• Sur actifs circulants : dotations aux provisions	-	- 103
• Pour risques et charges : dotations aux provisions	-	-
Autres charges	- 77	- 521
TOTAL II	- 25 563	- 28 048
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	21 579	28 270
QUOTES-PARTS DE RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN		
Bénéfices attribués ou pertes transférées	TOTAL III	253
Pertes supportées ou bénéfices transférés	TOTAL IV	-
PRODUITS FINANCIERS (NOTE 5.2.1.)		
Participations	1 006	1 094
Autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	-	-
Autres intérêts et produits assimilés	-	-
Reprises sur provisions et transferts de charges	-	1 367
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	2	1
TOTAL V	1 008	2 462
CHARGES FINANCIÈRES (NOTE 5.2.2.)		
Dotations aux amortissements et provisions	- 40	-
Intérêts et charges assimilées	- 16 703	- 18 392
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-
TOTAL VI	- 16 743	- 18 392
RÉSULTAT FINANCIER (V+VI)	- 15 735	- 15 930
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III+IV+V+VI)	6 241	12 593

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Sur opérations de gestion	-	-
Sur opérations en capital	1 310	36 355
Reprises sur provisions et transferts de charges	203	188
TOTAL VII	1 513	36 543
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Sur opérations de gestion	-	-
Sur opérations en capital	- 982	- 20 222
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 811	- 1 314
TOTAL VIII	- 1 794	- 21 536
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII+VIII) (NOTE 5.3.)	- 281	15 007
Impôts sur les sociétés	-	-
TOTAL IX	-	-
TOTAL DES PRODUITS (I+III+V+VII)	50 060	95 576
TOTAL DES CHARGES (II+IV+VI+VIII+IX)	- 44 101	- 67 976
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	5 960	27 600

5.2 BILAN

ACTIF

en milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ (NOTES 3.1. ET 3.2.)				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	33 493	-	33 493	41 819
Frais d'établissement	-	-	-	-
Frais de recherche et de développement	-	-	-	-
Concessions, brevets et droits similaires	-	-	-	-
Fonds commercial	33 493	-	33 493	41 819
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	455 634	39 176	416 459	405 000
Terrains	202 795	2 628	200 167	187 366
Construction et aménagements	252 839	36 547	216 292	217 634
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
Avances et acomptes	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	47 048	-	47 048	47 507
Participations	20 973	-	20 973	20 973
Créances rattachées à des participations	26 019	-	26 019	26 466
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	54	-	54	66
Autres immobilisations financières	3	-	3	2
TOTAL I	536 175	39 176	497 000	494 327
ACTIF CIRCULANT				
AVANCES ET ACOMPTE VERSÉS SUR COMMANDES	874	-	874	546
CRÉANCES (NOTE 3.3.)	3 914	65	3 849	2 106
Créances clients et comptes rattachés	3 328	65	3 263	937
Autres	586	-	586	1 169
VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT	494	40	454	462
Actions propres	334	-	334	229
Autres titres	160	40	120	233
DISPONIBILITÉS	1 594	-	1 594	671
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF (NOTE 3.5.)				
Charges constatées d'avance	204	-	204	257
TOTAL II	7 080	105	6 975	4 042
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	-	-	-	60
Primes d'émission sur emprunts (IV)	-	-	-	-
Écart de conversion actif (V)	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL (I+II+III+IV+V)	543 255	39 281	503 974	498 428

PASSIF

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES (NOTE 4.1.)		
Capital (dont versé 82 500)	82 500	82 500
Primes d'émission, de fusion, d'apport	45 208	45 208
Écarts de réévaluation	-	-
Réserves :		
Réserve légale	918	212
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves	-	-
Report à nouveau	61	- 13 470
Acompte sur dividendes	-	-
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	5 960	27 600
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	9 017	8 409
TOTAL I	143 664	150 459
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	-	-
TOTAL II	-	-
DETTES		
DETTES FINANCIÈRES (NOTE 4.2.)	357 168	345 336
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 420	155 236
Emprunts et dettes financières divers	353 748	190 100
AVANCES ET ACOMPTES REÇUS SUR COMMANDE EN COURS	118	266
DETTES D'EXPLOITATION	2 950	1 477
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 210	1 232
Dettes fiscales et sociales (note 4.4.)	740	245
DETTES DIVERSES	76	882
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	806
Dividendes à payer	-	-
Autres dettes (note 4.5.)	76	76
COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF		
Produits constatés d'avance (note 4.6.)	-	9
TOTAL III	360 311	347 969
Écarts de conversion passif (IV)	-	-
TOTAL GÉNÉRAL (I+II+III+IV)	503 974	498 428

5.3 NOTES ANNEXES

NOTE 1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS	81	NOTE 5. COMPTE DE RÉSULTAT	92
1.1. Acquisition de cinq actifs commerciaux divers	81	5.1. Résultat d'exploitation	92
1.2. Cession d'actifs d'un ensemble immobilier à Saint-Malo	81	5.2. Résultat financier	92
1.3. Financement	81	5.3. Résultat exceptionnel	93
		5.4. Impôts sur les sociétés	93
NOTE 2. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION	81	NOTE 6. ENGAGEMENTS HORS BILAN	93
2.1. Application des conventions comptables	81	6.1. Engagement de détention	93
2.2. Méthodes d'évaluation	81	6.2. Engagements réciproques sur instruments de couverture de taux d'intérêt	93
2.3. Régime fiscal de la Société	84	6.3. Informations en matière de crédit-bail	94
		6.4. Cautions bancaires	94
NOTE 3. ACTIF DU BILAN	84	NOTE 7. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES	95
3.1. Immobilisations incorporelles et corporelles	84		
3.2. Immobilisations financières	86	NOTE 8. AUTRES INFORMATIONS	96
3.3. Créances clients et créances diverses	87	8.1. Centralisation automatique de trésorerie	96
3.4. Valeurs mobilières de placement et actions propres	88	8.2. Personnel	96
3.5. Charges constatées d'avance – charges à répartir	88	8.3. Divers	96
		8.4. Événements postérieurs à la clôture	96
NOTE 4. PASSIF DU BILAN	89	NOTE 9. CONSOLIDATION	96
4.1. Capitaux propres	89		
4.2. Emprunts et dettes financières	89		
4.3. Dettes fournisseurs et comptes rattachés	90		
4.4. Dettes fiscales et sociales	90		
4.5. Autres dettes	91		
4.6. Produits constatés d'avance	91		

NOTE 1. ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS

1.1. ACQUISITION DE CINQ ACTIFS COMMERCIAUX DIVERS

Le 28 octobre 2011, Klémurs a acquis de cinq actifs commerciaux dont quatre occupés par l'enseigne « Jardinerie Delbard » et un restaurant.

Le coût de cette opération s'élève à 11 millions d'euros.

1.2. CESSION D'ACTIFS D'UN ENSEMBLE IMMOBILIER À SAINT MALO

Suite à une promesse de vente signée le 3 août 2011, Klémurs a procédé, le 4 novembre, à la cession d'un ensemble immobilier dénommé « LA MADELEINE » à usage commercial situé entre l'avenue de la Flaudaie et l'avenue Launay à Saint Malo.

Cet actif couvrirait une superficie de 987 m².

Le prix de cession s'est élevé à 1,25 million d'euros hors droits, pour des loyers bruts annuels de 79 milliers d'euros faisant ressortir une plus-value de 300 milliers d'euros.

1.3. FINANCEMENT

Le 29 juillet 2011, Klépierre a consenti un nouveau contrat de prêt subordonné de 50 millions d'euros sur une durée de trois ans.

Klépierre a également consenti une avance à sa filiale pour un montant de 250 millions d'euros en date du 29 décembre 2011. Cette avance a permis de rembourser intégralement le crédit syndiqué contracté en 2006 et arrivé à échéance en date du 19 décembre 2011 ainsi que le prêt senior de 100 millions d'euros.

NOTE 2. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

2.1. APPLICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES

Les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2011 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.

À 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 (IGT) ;
- 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	70 %	30 à 40 ans
Façade	10 %	30 à 40 ans
IGT	5 %	10 à 20 ans
Agencements	15 %	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 propres 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

À chaque clôture de compte et à chaque situation intermédiaire, la Société apprécie s'il existe un indice quelconque montrant que l'actif a pu perdre notablement de sa valeur (PCG article 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 à la date de clôture) ou de la valeur d'usage (PCG article 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 six mois dont les valeurs vénales sont estimées au coût de revient.

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

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.

Les situations nettes réévaluées des sociétés immobilières sont estimées à partir des évaluations des experts immobiliers indépendants.

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 articles 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 charges de l'exercice.

Frais de commercialisation

Les honoraires de commercialisation, de recommercialisation et de renouvellement constituent des charges de l'exercice.

Opérations de fusions et assimilées

L'avis n° 2004-01 du 25 mars 2004 du CNC approuvé le 4 mai 2004 par le Comité de Réglementation Comptable (CRC) relatif au traitement des fusions et opérations assimilées énonce la règle suivante en matière de boni ou de mali de fusion :

Mali

Le mali dégagé lors de ces opérations doit suivre le traitement défini pour le mali de fusion :

- comptabilisation du mali technique en immobilisations incorporelles ;
- comptabilisation du solde du mali en charges financières.

Boni

Le boni dégagé lors de ces opérations doit suivre le traitement défini pour le boni de fusion. À hauteur de la quote-part des résultats accumulés par l'absorbée (depuis l'acquisition des titres de la société absorbée par la société absorbante) et non distribués, le boni doit être inscrit en résultat financier de l'absorbante. L'éventuel montant résiduel sera traité en capitaux propres.

2.2.2. Créances, dettes et disponibilités

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

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

2.2.3. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur prix d'acquisition net de provisions.

Des provisions pour dépréciation sur actions propres sont constituées 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'inventaire.

2.2.4. Charges à répartir : les frais d'émission 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 tels 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 à 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 *pro rata 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 et charges d'exploitation

Les loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location, les charges sur immeubles sont refacturées aux clients lors de leur paiement, les intérêts sont enregistrés lors de leur perception ou de leur paiement. En fin d'exercice, les produits et les charges sont majorés des montants courus non échus et minorés des montants non courus et comptabilisés d'avance.

Contrats de location

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.

Indemnités de résiliation

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces produits sont rattachés à l'ancien contrat et sont comptabilisés en produits lors de l'exercice de leur constatation.

Appels de charges

À compter du 1^{er} janvier 2011, toutes les charges refacturables aux locataires ont été comptabilisées par nature dans le compte de résultat, alors qu'elles étaient auparavant constatées à l'actif du bilan.

En contrepartie, les appels de fonds réalisés auprès des locataires ont été directement comptabilisés en produits, alors qu'ils étaient auparavant constatés au passif du bilan.

En 2011, les postes de produits et de charges d'exploitation ont ainsi été rehaussés chacun de 4,3 millions d'euros. Une présentation identique sur les comptes annuels 2010 aurait abouti à une revalorisation des postes de produits et de charges d'exploitation de 4,6 millions d'euros chacun.

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, Klémurs 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, Klémurs 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.

NOTE 3. ACTIF DU BILAN

3.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

3.1.1. Immobilisations brutes

en milliers d'euros	Valeurs brutes au 31/12/2010	Acquisitions, créations et apports	Diminutions par cessions, mises hors services	Transferts de postes à postes	Valeurs brutes au 31/12/2011
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Frais d'établissement	-	-	-	-	-
Fonds commercial	42 490	-	-	- 8 998	33 493
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
TOTAL	42 490	-	-	- 8 998	33 493
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	193 167	5 682	- 302	4 248	202 795
• Terrains	183 830	5 197	- 282	4 109	192 854
• Frais d'acquisition des terrains	9 337	486	- 20	139	9 942
Construction et aménagements	243 316	5 479	- 705	4 750	252 839
• Gros œuvre	151 367	4 990	- 487	2 543	158 413
• Frais d'acquisition du gros œuvre	11 689	484	- 48	162	12 287
• Façade, étanchéité, couverture	26 504	1	- 62	629	27 072
• Installations générales et techniques	32 852	2	- 30	1 023	33 848
• Agencements	20 904	1	- 80	393	21 218
Agencements et constructions en cours	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
TOTAL	436 483	11 161	- 1 008	8 998	455 634
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	478 974	11 161	- 1 008	-	489 127

Au 31 décembre 2011, neuf contrats de crédit-bail ont fait l'objet d'une levée d'option. Ces actifs comptabilisés en fonds commercial (droit au bail) jusqu'à la date de levée, ont été reclassés en immobilisations corporelles et répartis en composants pour un montant total de 8 998 milliers d'euros, dont 142 milliers d'euros de coût de levée d'option.

L'actif de Saint Malo, d'une valeur brute de 1 008 milliers d'euros, a été cédé en 2011.

* Cf. glossaire.

3.1.2. Amortissements et provisions

en milliers d'euros	Amortissements au 31/12/2010	Dotations	Cessions	Autres mouvements	Amortissements au 31/12/2011
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Construction et aménagements	25 682	10 957	- 92	-	36 547
• Gros œuvre	11 569	5 005	- 49	-	16 525
• Frais d'acquisition du gros œuvre	923	380	- 5	-	1 299
• Façade, étanchéité, couverture	2 830	1 190	- 6	-	4 014
• Installations générales et techniques	4 832	2 028	- 5	-	6 855
• Agencements	5 528	2 354	- 27	-	7 854
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
TOTAL	25 682	10 957	- 92	-	36 547
TOTAL AMORTISSEMENTS	25 682	10 957	- 92	-	36 547

en milliers d'euros	Provisions au 31/12/2010	Dotations	Reprises	Transferts de postes à postes	Provisions au 31/12/2011
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Frais d'établissement	-	-	-	-	-
Fonds commercial	671	-	- 671	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
TOTAL	671	-	- 671	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	5 801	215	- 3 387	-	2 628
• Terrains	5 801	215	- 3 387	-	2 628
• 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	5 801	215	- 3 387	-	2 628
TOTAL PROVISIONS	6 472	215	- 4 058	-	2 628
TOTAL AMORT. ET PROVISIONS	32 154	11 171	- 4 150	-	39 176

3.1.3. Immobilisations nettes

en milliers d'euros	Valeurs nettes au 31/12/2010	Augmentations nettes de dotations	Diminutions nettes de reprises	Transferts de postes à postes	Valeurs nettes au 31/12/2011
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Frais d'établissement	-	-	-	-	-
Fonds commercial	41 819	-	671	- 8 998	33 493
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
TOTAL	41 819	-	671	- 8 998	33 493
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	187 366	5 468	3 085	4 248	200 167
• Terrains	178 029	4 982	3 105	4 109	190 225
• Frais d'acquisition des terrains	9 337	486	- 20	139	9 942
Construction et aménagements	217 634	- 5 478	- 614	4 750	216 292
• Gros œuvre	139 798	- 14	- 438	2 543	141 888
• Frais d'acquisition du gros œuvre	10 766	104	- 43	162	10 989
• Façade, étanchéité, couverture	23 674	- 1 189	- 55	629	23 058
• Installations générales et techniques	28 020	- 2 026	- 25	1 023	26 993
• Agencements	15 377	- 2 353	- 52	393	13 364
Agencements et constructions en cours	-	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
TOTAL	405 000	- 10	2 471	8 998	416 459
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	446 820	- 10	3 142	-	449 951

Au 31 décembre 2011, Klémurs enregistre une reprise nette de provisions pour dépréciation des actifs immobiliers d'un montant de 3,8 millions d'euros.

Cette reprise nette est la conséquence de la hausse des valeurs d'expertises pour la majorité des sites au 31 décembre 2011.

3.2. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

en milliers d'euros	Valeurs brutes au 31/12/2010	Acquisitions, créations et apports	Diminutions par cessions, mises hors services	Transferts de postes à postes	Valeurs brutes au 31/12/2011
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES					
Participations	47 439	1 402	1 850	-	46 991
Autres	68	-	11	-	57
TOTAL	47 507	1 402	1 861	-	47 048
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	47 507	1 402	1 861	-	47 048

L'évolution du poste « Participations » s'explique essentiellement par les remboursements d'avance effectués par Klécapnor et Immo Dauland d'une part et la prise en compte de la quote-part de résultat de la SCI Immo Dauland pour l'exercice 2011 (bénéfice de 350 milliers d'euros) d'autre part.

■ INFORMATIONS SUR LES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Informations financières filiales et participations (en milliers d'euros)	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
FILIALES DÉTENUES À PLUS DE 50 %										
SAS Klécapnor	1 729	10 256	100 %	730	2 960	16 957	16 957	-	15 894	-
SCI Immo Dauland	8	1	100 %	350	1 394	4 016	4 016	-	8 769	-
TOTAL	1 737	10 257		1 081	4 354	20 973	20 973	-	24 663	-

3.3. CRÉANCES CLIENTS ET CRÉANCES DIVERSES

Les avances et acomptes sur commandes correspondent aux honoraires de notaire et provisions sur frais versés suite aux levées d'option réalisées sur l'exercice et ses exercices antérieurs.

Le montant des créances clients est de 3,3 millions d'euros dont 1,13 million d'euros correspondent à des factures à établir. Celles-ci comprennent principalement des charges privatives qui seront refacturées aux locataires début 2012.

Ces créances sont échues à moins d'un an.

Les créances diverses et leurs ventilations par échéance sont détaillées dans les tableaux suivants :

■ CRÉANCES DIVERSES

en milliers d'euros	Au 31/12/2011	Au 31/12/2010
État	317	495
• TVA	236	451
• CVAE	81	43
Autres créances	269	674
• Autres	269	674
TOTAL	586	1 169

Les autres créances comprennent principalement les appels de provisions syndic restant de 2010 pour lesquels la répartition de charge sera établie en 2012.

■ ÉCHÉANCE DE LA CRÉANCE

en milliers d'euros	Total	À moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	À plus de 5 ans
État	317	317	-	-
• TVA	236	236	-	-
• CVAE	81	81	-	-
Autres créances	269	269	-	-
• Autres	269	269	-	-
TOTAL	586	586	-	-

3.4. VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT ET ACTIONS PROPRES

Le stock d'actions propres au 31 décembre 2011 est de 19 089 actions pour une valeur d'acquisition de 334 milliers d'euros.

26 805 actions propres dans le cadre du contrat d'animation boursière ont été cédées au cours de l'exercice 2011. Ces opérations ont dégagé une plus-value nette de 27 milliers d'euros.

Les autres titres s'élèvent à 160 milliers d'euros et sont représentés par des placements de trésorerie à court terme.

3.5. CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE – CHARGES À RÉPARTIR

■ COMPTE DE RÉGULARISATION ACTIF

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Charges constatées d'avance	204	257
• Prime d'assurance	-	-
• Commissions d'emprunts	-	10
• Redevances de crédit-bail	204	247
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	60
• Frais d'émission des emprunts ⁽¹⁾	-	60
Primes d'émission emprunt obligataire	-	-
TOTAL	204	317

(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 cinq ans, qui s'est achevé le 19 décembre 2011.

NOTE 4. PASSIF DU BILAN

4.1. CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	31/12/2010	Affectation du résultat	Distribution	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Capital social ⁽¹⁾	82 500					82 500
Primes d'émission, d'apport, de fusion	-					-
Primes d'émission	42 721					42 721
Primes d'apport	-					-
Primes de fusion	2 486					2 486
Boni de fusion	-					-
Boni de confusion	-					-
Réserve légale	212	706				918
Autres réserves	-					-
Réserves réglementées	-					-
Autres réserves	-					-
Report à nouveau	- 13 470	26 894	- 13 363			61
Acompte sur dividende	-					-
Résultat de l'exercice	27 600	- 27 600		5 960		5 960
Provisions réglementées ⁽²⁾	8 409			811	- 203	9 017
TOTAL	150 459	-	- 13 363	6 771	- 203	143 664
(1) Composition du capital social						
Actions ordinaires	8 250 000					8 250 000
Valeur nominale en euros	10					10

(1) L'assemblée générale mixte du 5 avril 2011 a décidé la distribution de 12,7 millions d'euros de dividendes aux actionnaires.

(2) Les droits au bail sont amortis fiscalement sur une durée de 30 ans pour leur partie construction, sous forme d'amortissement dérogatoire. La dotation au 31 décembre 2011 est de 811 milliers d'euros. Une reprise a été effectuée pour 203 milliers d'euros suite au traitement fiscal des levées d'option.

4.2. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 420	155 236
• Crédit bancaire syndiqué	-	150 000
• Intérêts courus crédit bancaire syndiqué	-	5
• Découverts bancaires	333	2 150
• Intérêts courus sur swap	3 087	3 081
• Intérêts courus sur centrale de trésorerie	-	-
Emprunts et dettes financières divers	353 748	190 100
• Dépôts et cautionnements reçus	6 686	6 585
• Autres emprunts	50 000	130 057
• Intérêts courus sur autres emprunts	767	658
• Dette rattachée à des participations	250 000	20 000
• Intérêts courus sur dette rattachée à des participations	- 25	122
• Centrale de trésorerie	46 252	32 661
• Intérêts courus sur centrale de trésorerie	68	18
TOTAL	357 168	345 336

Le 29 juillet 2011, Klépierre a consenti un contrat de prêt subordonné de 50 millions d'euros pour une durée de trois ans. Celui-ci est comptabilisé en « Autres emprunts ».

Le crédit syndiqué souscrit auprès de BNP Paribas et BECM en 2006 est arrivé à échéance le 19 décembre 2011.

Le 29 décembre 2011, Klépierre a également accordé à Klémurs une avance de 250 millions d'euros.

La ventilation par échéance de la dette est détaillée dans le tableau suivant :

en milliers d'euros	Total	À moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	À plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	-	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 420	3 420	-	-
• Crédit bancaire syndiqué	-	-	-	-
• Intérêts courus crédit bancaire syndiqué	-	-	-	-
• Découverts bancaires	333	333	-	-
• Intérêts courus sur swap	3 087	3 087	-	-
Emprunts et dettes financières divers	353 748	47 062	300 000	6 686
• Dépôts et cautionnements reçus	6 686	-	-	6 686
• Autres emprunts	50 000	-	50 000	-
• Intérêts courus sur autres emprunts	767	767	-	-
• Dette rattachée à des participations	250 000	-	250 000	-
• Intérêts courus sur dette rattachée à des participations	- 25	- 25	-	-
• Centrale de trésorerie	46 252	46 252	-	-
• Intérêts courus sur centrale de trésorerie	68	68	-	-
TOTAL	357 168	50 482	300 000	6 686

4.3. DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

Le délai moyen de paiement des fournisseurs par rapport à la date d'émission de la facture est d'environ 30 jours. La dette de Klémurs vis-à-vis des fournisseurs au 31 décembre 2011, d'un montant de 797 milliers d'euros, est à régler au plus tard le 31 janvier 2012.

4.4 DETTES FISCALES ET SOCIALES

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Dettes fiscales et sociales	740	245
• ORGANIC	64	73
• TVA	676	172
TOTAL	740	245

4.5. AUTRES DETTES

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Jetons de présence	75	75
Autres	1	1
TOTAL	76	76

La ventilation par échéance de la dette est détaillée dans le tableau suivant :

■ ÉCHÉANCE DE LA DETTE

en milliers d'euros	Total	À moins de 1 an	De un 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Jetons de présence	75	75	-	-
Autres	1	1	-	-
TOTAL	76	76	-	-

4.6. PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE**■ COMPTE DE RÉGULARISATION PASSIF**

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Produits constatés d'avance	-	9
• Étalement droits d'entrée	-	9
TOTAL	-	9

NOTE 5. COMPTE DE RÉSULTAT

5.1. RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Au 31 décembre 2011, le résultat d'exploitation est bénéficiaire de 21,6 millions d'euros, il se compose essentiellement :

- des loyers facturés pour 38,7 millions d'euros ;
- des redevances de crédit-bail pour 7,4 millions d'euros, dont 6,4 millions d'euros de remboursement de capital et 972 milliers d'euros de charges financières ;
- des dotations aux amortissements des immobilisations pour 11 millions d'euros ;

- des reprises nettes aux provisions pour dépréciation des immobilisations d'un montant de 3,8 millions d'euros ;
- des charges d'honoraires pour 2,1 millions d'euros.

5.2. RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier au 31 décembre 2011 dégage une perte de 15,7 millions d'euros. Au 31 décembre 2010, la perte s'élevait à 15,9 millions d'euros.

5.2.1. Produits financiers

en milliers d'euros	31/12/2011	Au 31/12/2010
Produits de cession de valeurs mobilières	2	1
Produits sur swaps de taux ⁽¹⁾	-	-
Autres revenus et produits financiers	-	-
Dividendes Immo Dauland	-	95
Intérêts de l'avance Klécapnor	655	648
Intérêts de l'avance Immo Dauland	351	351
Reprise de provisions financières	-	1 367
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	1 008	2 462

(1) Les produits et charges sur swaps sont nettés.

5.2.2. Charges financières

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Intérêts des emprunts	2 492	4 476
Intérêts des emprunts auprès des établissements de crédit	2 240	1 447
Intérêts sur avance associé	1 603	238
Charges sur swaps de taux ⁽¹⁾	9 673	11 798
Intérêts centralisation automatique de trésorerie	694	434
Dotations aux provisions financières (VMP)	40	-
Dotation aux provisions pour dépréciation des titres de participation	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES	16 743	18 392

(1) Les produits et charges sur swaps sont nettés.

5.3. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Plus et moins-values de cession sur actifs corporels et financiers	300	16 086
Plus et moins-values sur cessions actions propres	27	47
Dotations et reprises des amortissements dérogatoires	- 608	- 1 126
TOTAL	- 281	15 007

Le poste « Plus-values nettes sur cessions » s'explique essentiellement par la vente de l'ensemble immobilier situé à Saint Malo pour 300 milliers d'euros

Les autres charges exceptionnelles correspondent aux amortissements dérogatoires suite au traitement fiscal des levées d'option et à l'amortissement du droit au bail.

5.4. IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS

La SCA Klémurs clôture son exercice avec un bénéfice comptable de 5,9 millions d'euros.

- Le résultat fiscal du secteur exonéré (SIIC)* est un bénéfice de 5,3 millions d'euros.

NOTE 6. ENGAGEMENTS HORS BILAN

6.1. ENGAGEMENT DE DÉTENTION

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

Les titres de participation d'Immo Dauland sont également placés sous le régime fiscal de l'article 210-E du CGI et font l'objet d'un engagement de conservation pendant cinq ans à compter de leur date d'acquisition.

6.2. ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES SUR INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 décembre 2011, Klémurs détient un portefeuille d'instruments de couverture de taux comprenant six contrats.

La moins-value latente au 31 décembre 2011 sur les instruments de couverture de taux est de 30,06 millions d'euros (hors coupons courus).

■ ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES – SWAPS DE TAUX

Opérations fermes

en milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Payeur du taux fixe Klémurs - Payeur du taux variable BNP Paribas	350 000	350 000

Incidence sur le résultat

en milliers d'euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Payeur du taux fixe Klémurs - Payeur du taux variable BNP Paribas	4 730	14 404	2 660	14 459

* Cf. glossaire.

6.3. INFORMATIONS EN MATIÈRE DE CRÉDIT-BAIL

■ IMMOBILISATIONS EN CRÉDIT-BAIL

en milliers d'euros	Coût d'entrée ⁽¹⁾	Dotations aux amortissements		Valeur nette
		De l'exercice ⁽²⁾	Cumulées ⁽²⁾	
Terrains	30 040	-	-	30 040
Constructions	44 250	1 731	7 219	37 031
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-
TOTAUX	74 290	1 731	7 219	67 071

(1) Valeur des biens à leur date d'acquisition par Klémurs 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'euros	Redevances payées		Redevances restant à payer			
	Annuelles	Cumulées	Jusqu'à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total à payer
TOTAUX	6 472	16 257	4 966	13 936	5 637	24 540

6.4. CAUTIONS BANCAIRES

Les différentes cautions bancaires reçues des locataires au 31 décembre 2011 s'élèvent à 2 198 milliers d'euros.

NOTE 7. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES

La fraction réalisée avec les entreprises liées est détaillée ci-dessous pour chaque poste comptable :

Postes (en milliers d'euros)	Montants
Avances et acomptes sur immobilisations	-
Titres de participations nets	20 973
Créances rattachées à des participations	26 019
Prêts	-
Avances et acomptes versés sur commandes (actif circulant)	-
Créances clients et comptes rattachés	-
Créances diverses	-
Trésorerie et divers	1 501
Comptes de régularisation	-
Capital souscrit appelé non versé	-
Emprunts obligataires convertibles	-
Autres emprunts obligataires	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 420
Emprunts et dettes financières divers	347 112
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	442
Autres dettes	-
Produits d'exploitation	401
Charges d'exploitation	1 548
Produits financiers	5 738
Charges financières	21 433

Les créances rattachées à des participations correspondent à l'avance faite à Klécapnor, d'une part, pour 15,9 millions d'euros et à ses intérêts d'un montant de 655 milliers d'euros et à l'avance faite à Immo Dauland pour 8,8 millions d'euros ainsi que les intérêts pour 351 milliers d'euros. Les créances comprennent également la quote-part de résultat 2011 de la SCI Immo Dauland d'un montant de 349 milliers d'euros.

L'emprunt souscrit et achevé au 19 décembre 2011 auprès de BNP Paribas représentait un montant de 120 millions d'euros. La charge d'intérêt pour l'exercice est de 2,2 millions d'euros. Le montant du concours bancaire avec BNP Paribas est de 95 milliers d'euros et celui des intérêts courus à payer sur *swap* est de 3 millions d'euros.

Les prêts consentis par Klépierre s'élèvent à 300 millions d'euros. Les intérêts financiers liés sont de 1,6 million d'euros dont 892 milliers d'intérêts courus.

S'ajoute également le montant dû à Klépierre Finance au titre de la centralisation de trésorerie pour un total de 46,2 millions d'euros. Les charges d'intérêts correspondantes se sont élevées à 694 milliers d'euros.

Les intérêts payés sur instruments de couverture de taux d'intérêts souscrits auprès de BNP Paribas sont de 9,7 millions d'euros.

La rémunération du gérant Klépierre Conseil pour l'exercice s'élève à 1,5 million d'euros.

NOTE 8. AUTRES INFORMATIONS

8.1. CENTRALISATION AUTOMATIQUE DE TRÉSORERIE

La SCA Klémurs a adhéré, en cours d'année 2003, à une centralisation de trésorerie gérée par la SAS Klépierre Finance.

Au 31 décembre 2011, Klémurs est débitrice de 46,2 millions d'euros auprès de Klépierre Finance.

8.2. PERSONNEL

La SCA Klémurs n'a pas de personnel. La société est gérée et administrée par son gérant, la société Klépierre Conseil.

8.3. DIVERS

Klépierre Conseil, en sa qualité de gérant, a décidé de confier, par voie de mandat, à la société Ségécé des missions de gestion locative et patrimoniale.

Klémurs SCA a confié à EXANE BNP Paribas l'animation de son titre dans le cadre d'un contrat de liquidité signé le 27 novembre 2006.

8.4. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

NOTE 9. CONSOLIDATION

Les comptes annuels de la SCA Klémurs sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans le périmètre de consolidation de la société anonyme Klépierre, elle-même incluse en intégration globale dans le périmètre de BNP Paribas.

5.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

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 2011, 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 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 œuvre 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.2.6. de l'annexe relative au changement de présentation des charges locatives et des appels de fonds auprès des locataires qui, à compter du 1^{er} janvier 2011, sont comptabilisés en compte de résultat.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- 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 éventuelles dépréciations. Nos travaux ont notamment consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que les éventuelles 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 immobiliers indépendants, 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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la gérance et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives 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 15 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Julien Marin-Pache

Deloitte & Associés

Pascal Colin

Laure Silvestre-Siaz

Informations sur la Société et le capital

6

6.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR LA SOCIÉTÉ	100	6.3	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	103
	Dénomination	100		Capital social – Forme des actions	103
	Registre du commerce et des sociétés	100		Délégations et autorisations consenties à la gérance de Klémurs	104
	Durée de la Société	100		Éléments susceptibles d’avoir une incidence en cas d’offre publique	105
	Forme juridique	100		Dividendes	106
	Siège social	100		Capital et Bourse	106
	Régime fiscal	100			
	Procédures judiciaires et d’arbitrage	100			
6.2	AUTRES INFORMATIONS	100	6.4	ÉVOLUTION DU CAPITAL RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	108
	Objet social (article 3 des statuts)	100		Évolution du capital depuis cinq ans	108
	Mode de détention et de cession des actions (article 9 des statuts)	101		Répartition du capital et des droits de vote	108
	Identification de l’actionnariat – Franchissement de seuil (article 10 des statuts)	101		Franchissement de seuils légaux ou statutaires	108
	Droits des actions (article 11 des statuts)	101		Évolution de la répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices	109
	Rémunération de la Gérance (article 13 des statuts)	101		Participation des salariés	109
	Droits des commandités (article 20 des statuts)	102	6.5	LISTE DES CONTRATS ET DES CONVENTIONS	109
	Décisions des commandités (article 21 des statuts)	102		Résumé des contrats importants	109
	Assemblées générales (articles 22, 23, 24, 25 et 26 des statuts)	102		Liste des conventions réglementées	110
	Exercice social (article 27 des statuts)	102			
	Répartition statutaire des bénéfices (article 28 des statuts)	102			

6.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL SUR LA SOCIÉTÉ

DÉNOMINATION

Klémurs

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

Siren : 419 711 833

Siret : 419 711 833 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, notamment par les articles L. 226-1 à L. 226-14, R. 226-1 et R. 226-3, et par ses statuts.

SIÈGE SOCIAL

21, avenue Kléber – 75116 Paris – Tél. : 01 40 67 57 40

RÉGIME FISCAL

La Société est soumise au régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées* (SIIC) prévu à l'article 208-C du Code général des impôts.

À ce titre, elle bénéficie d'une exonération d'impôt 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 ayant un objet identique aux SIIC 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.

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Sous réserve de ce qui est dit au paragraphe « Risques liés à la dépendance vis-à-vis de l'activité du groupe Buffalo Grill » (page 18), il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

6.2 AUTRES INFORMATIONS

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 ;

* Cf glossaire.

- 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 corrélatrice de toutes garanties et sûretés.

MODE DE DÉTENTION ET DE CESSIION 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 nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Les actions sont librement cessibles ou transmissibles, selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

IDENTIFICATION DE L'ACTIONNARIAT – FRANCHISSEMENT DE SEUIL (ARTICLE 10 DES STATUTS)

Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, directement ou indirectement, une fraction égale à 2 % du capital 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 franchissements 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. En cas de franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la Société (entendu comme la détention de 10 % ou plus des droits aux dividendes versés par la Société), tout actionnaire autre qu'une personne physique devra indiquer dans sa déclaration de franchissement de seuil s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 28 des statuts). Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à toute demande de la Société et, si la Société le demande, lui fournir un avis juridique d'un cabinet fiscal de réputation internationale. Tout actionnaire autre qu'une personne physique ayant notifié le franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la Société devra notifier à bref délai à la Société tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement. 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.

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 réparti uniformément entre elles.

RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE (ARTICLE 13 DES STATUTS)

À compter du 1^{er} janvier 2007, la rémunération annuelle brute du Gérant s'élèvera à :

- 150 000 euros, ce montant étant révisé annuellement de plein droit et sans aucune formalité ni demande en fonction des variations de l'indice Syntec selon la formule suivante : $P1 = P0 * (S1/S0)$;
- où :
 - P1 = prix révisé,
 - P0 = prix d'origine,
 - S0 = indice Syntec publié à la date de la précédente révision ou indice d'origine,
 - S1 = dernier indice Syntec publié à la date de révision.

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

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

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

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

en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités. Le ou les Gérants ont droit, en outre, au remboursement de tous les frais et débours à caractère exceptionnel effectués dans l'intérêt de la Société (tels que notamment les frais d'avocats et les frais de recours à des consultants spéciaux).

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. La représentation des actionnaires aux assemblées est assurée conformément aux lois et décrets en vigueur. 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. L'assemblée générale délibère selon les conditions de quorum et de majorité fixées par la loi. 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, qu'ils soient gérants ou non-gérants. Le cas échéant, ce dividende préciputaire 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.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

- (i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement, au moins 10 % des droits à dividendes de la Société ; et
- (ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement 10 % ou plus de ses droits à dividendes rend la Société redevable du prélèvement de 20 % visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à Prélèvement »),

sera débiteur vis-à-vis de la Société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la Société au titre de ladite distribution.

Dans l'hypothèse où la Société détiendrait, directement ou indirectement, 10 % ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissement immobilier cotées* visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une « SIIC Fille »), l'Actionnaire à Prélèvement sera de plus débiteur vis-à-vis de la Société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme égale à la différence (la « Différence ») entre (i) le montant qui aurait été payé à la Société par une ou plusieurs SIIC Filles si la ou lesdites SIIC Filles n'avaient pas été soumises au Prélèvement à raison de l'Actionnaire à Prélèvement multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement et (ii) le montant effectivement payé par la ou lesdites SIIC Filles multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement, de telle manière que les autres actionnaires n'aient pas à supporter une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement. Les actionnaires autres que les Actionnaires à Prélèvement seront créanciers vis-à-vis de la Société d'un montant égal à la Différence, au prorata de leurs droits à dividende.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société de la quote-part du Prélèvement dû par la Société que sa participation directe ou indirecte aura générée. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Sous réserve des informations fournies conformément au troisième alinéa de l'article 10 des statuts, tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant ou venant à détenir directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la Société sera présumé être un Actionnaire à Prélèvement.

La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de ladite inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la Société en application des dispositions prévues ci-dessus.

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions. En cas de distribution payée en actions, l'Actionnaire à Prélèvement recevra une partie en actions étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompus et l'autre en numéraire (cette dernière fraction étant payée par inscription en compte courant individuel), de telle sorte que le mécanisme de compensation décrit ci-dessus puisse s'appliquer sur la fraction de la distribution mise en paiement par inscription en compte courant individuel.

6.3 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

CAPITAL SOCIAL – FORME DES ACTIONS

Au 31 décembre 2011, le capital s'élève à 82 500 000 euros, divisé en 8 250 000 actions de 10 euros de valeur nominale 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.

* Cf. glossaire.

DÉLÉGATIONS ET AUTORISATIONS CONSENTIES À LA GÉRANCE DE KLÉMURS

La Gérance, en vertu de diverses décisions prises par les assemblées générales ordinaires et extraordinaires des actionnaires du 7 avril 2009, du 6 avril 2010 et du 5 avril 2011, a reçu les délégations et autorisations suivantes :

Objet de la résolution	Montant maximal	Durée	Utilisation
DÉLÉGATIONS ET AUTORISATIONS CONSENTIES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 07/04/2009			
Augmentation de capital avec DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances ⁽¹⁾	Montant nominal maximum : 150 millions et 300 millions d'euros pour les titres de créances	26 mois à compter du 7 avril 2009 (15 ^e résolution)	Aucune
Augmentation de capital avec suppression du DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances ⁽¹⁾	Montant nominal maximum : 150 millions et 300 millions d'euros pour les titres de créances	26 mois à compter du 7 avril 2009 (16 ^e résolution)	Aucune
Détermination du prix d'émission des actions, dans la limite de 10 % du capital par an, dans le cadre d'une augmentation du capital social – sans DPS – d'actions ⁽¹⁾	La somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises, après prise en compte, en cas d'émission de bons de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, doit au moins être égale à 85 % de la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant la fixation des modalités de l'émission	26 mois à compter du 7 avril 2009 (17 ^e résolution)	Aucune
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS ⁽¹⁾	Au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission	26 mois à compter du 7 avril 2009 (18 ^e résolution)	Aucune
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 et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, sans DPS ⁽¹⁾	Dans la limite de 10 % du capital	26 mois à compter du 7 avril 2009 (19 ^e résolution)	Aucune
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes ⁽¹⁾	100 millions d'euros	26 mois à compter du 7 avril 2009 (20 ^e résolution)	Aucune
Montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiates ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations ci-dessus consenties à la Gérance : 150 millions d'euros (22^e résolution) ⁽²⁾			
Montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital : 300 millions d'euros (22^e résolution)			
DÉLÉGATIONS ET AUTORISATIONS CONSENTIES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 06/04/2010			
Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions ⁽¹⁾	Montant maximum du programme : 24 750 000 euros Prix maximum de rachat : 30 euros pour une action de 10 euros de nominal	18 mois à compter du 06/04/2010 (8 ^e résolution)	⁽³⁾
Autorisation de réduire le capital social par annulation d'actions ⁽¹⁾	10 % du capital par période de 24 mois	26 mois à compter du 06/04/2010 (9 ^e résolution)	Aucune
DÉLÉGATIONS ET AUTORISATIONS CONSENTIES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 05/04/2011			
Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions	Montant maximum du programme : 5 % du capital et 12 375 000 euros Prix maximum de rachat : 30 euros pour une action de 10 euros de nominal	18 mois à compter du 5 avril 2011 (7 ^e résolution)	⁽³⁾
Autorisation de réduire le capital social par annulation d'actions autodétenues	Dans la limite de 10 % du capital par périodes de 24 mois	24 mois à compter du 5 avril 2011 (8 ^e résolution)	Aucune

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

Renseignements de caractère général concernant le capital

Objet de la résolution	Montant maximal	Durée	Utilisation
Augmentation de capital avec DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances	Montant nominal maximum : 100 millions d'euros (200 millions d'euros pour les titres de créances)	26 mois à compter du 5 avril 2011 (9 ^e résolution)	Aucune
Augmentation de capital sans DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances, par offre au public ou par placement privé ⁽⁴⁾	Montant nominal maximum : 60 millions d'euros (120 millions d'euros pour les titres de créances)	26 mois à compter du 5 avril 2011 (10 ^e et 11 ^e résolutions)	Aucune
Détermination du prix d'émission des actions, dans la limite de 10 % du capital par an, dans le cadre d'une augmentation du capital social sans DPS	La somme revenant ou devant revenir à la Société pour chacune des actions émises, après prise en compte, en cas d'émission de bons de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, doit au moins être égale à 85 % de la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant la fixation des modalités de l'émission	26 mois à compter du 5 avril 2011 (12 ^e résolution)	Aucune
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS	Au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission ⁽⁵⁾	26 mois à compter du 5 avril 2011 (13 ^e résolution)	Aucune
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 et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, sans DPS	Dans la limite de 10 % du capital	26 mois à compter du 5 avril 2011 (14 ^e résolution)	Aucune
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, de fusion ou d'apport	100 millions d'euros	26 mois à compter du 5 avril 2011 (15 ^e résolution)	Aucune
Montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiates ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations ci-dessus consenties à la Gérance : 120 millions d'euros (17^e résolution)⁽²⁾			
Montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital : 240 millions d'euros (17^e résolution)			

(1) Ces délégations ou autorisations ont pris fin le 5 avril 2011.

(2) À ce montant nominal s'ajoute, éventuellement, le montant nominal des actions à émettre pour préserver les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital.

(3) Les développements relatifs au rachat d'actions figurent en page 123.

(4) Placement privé : les émissions ne peuvent excéder les limites prévues par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour, 20 % du capital par an).

(5) À ce jour, dans les 30 jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale.

ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Un changement de contrôle de la Société impliquerait que Klépierre accepte de céder une quote-part de participation à un tiers et que Klépierre Conseil donne son accord à la nomination d'un nouvel associé commandité. En effet, à l'exception de celles relatives à la nomination, la démission ou la révocation des membres du Conseil de surveillance, une résolution ne peut être adoptée par les actionnaires commanditaires lors d'une assemblée générale, qu'elle soit ordinaire ou extraordinaire, qu'avec l'accord de Klépierre Conseil. En conséquence, si un tiers venait à prendre le contrôle de la Société en qualité d'associé commanditaire, les statuts ne pourraient être modifiés par ce tiers sans l'accord de Klépierre Conseil.

Par ailleurs, dans la mesure où la nomination et la révocation des gérants nécessitent une décision de Klépierre Conseil en qualité d'associé commandité, un tiers ne pourrait procéder seul à des changements de gouvernance dans le cas d'une offre publique. Enfin, l'usage par la Gérance des délégations de compétence qui lui sont consenties en matière d'augmentation de capital et qui sont décrites en pages 104 et 105 pourrait avoir pour effet de modifier le poids de Klépierre dans le capital de la Société. À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres éléments susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique.

DIVIDENDES

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

Exercices	2006 ⁽¹⁾	2007	2008	2009	2010
Nombre d'actions	8 250 000	8 250 000	8 250 000	8 250 000	8 250 000
Dividende net (en euro)	-	1,00 ⁽²⁾	1,00 ⁽³⁾	1,00 ⁽³⁾	1,54
Montant net distribué (en euros)	-	8 250 000	8 250 000	8 250 000	12 705 000

(1) Un versement d'acomptes sur dividendes d'un montant total de 1 402 500 euros a été réalisé au titre de l'exercice clos le 07/12/2006 (soit 0,17 euro pour un nombre d'actions de 8 250 000).

(2) Par prélèvement en partie sur le poste « prime d'émission ».

(3) Par prélèvement en totalité sur le poste « 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.

CAPITAL ET BOURSE

Actions

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

	2008	2009	2010	2011
Capitalisation boursière (en millions d'euros) ⁽¹⁾	103,13	120,45	142,73	127,22
Nombre de titres échangés (moyenne quotidienne)	1 161	574	654	942
Cours de l'action				
• Plus haut	23,99	16,60	18,30	22,77
• Plus bas	8,60	10,50	13,12	15,04
• Dernier	12,50	14,60	17,30	15,42

(1) Sur la base du cours de clôture du dernier jour de bourse de l'année.

Volume des transactions depuis 18 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)
2010				
Septembre	16,50	16,16	15 981	251,31
Octobre	18,30	18,00	14 987	258,58
Novembre	17,97	17,67	14 838	260,38
Décembre	17,40	17,05	7 828	135,29
2011				
Janvier	18,35	17,23	4 257	76,18
Février	21,60	17,80	32 788	646,32
Mars	21,90	21,06	49 047	1 056,46
Avril	22,77	18,60	60 642	1 237,76
Mai	11,99	19,02	11 707	226,12
Juin	20,14	19,25	10 519	206,28
Juillet	19,93	18,99	12 180	237,26
Août	19,90	16,51	21 381	374,38
Septembre	17,30	15,04	15 612	251,88
Octobre	16,60	15,67	14 042	225,39
Novembre	15,94	15,10	6 573	101,22
Décembre	15,53	15,23	3 378	51,63
2012				
Janvier	16,30	15,42	6 679	105,07
Février	16,99	16,15	8 220	136,28

6.4 ÉVOLUTION DU CAPITAL RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

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 euros)	Montant nominal cumulé du capital social (en euros)	Nombre cumulé d'actions	Valeur nominale par action (en euros)
19/12/2003	Réduction de capital par voie de réduction de la valeur nominale des actions	-	78 674	150 000	15 000	10
19/12/2003	Augmentation de capital par compensation de créances	42 501	425 010	575 010	57 501	10
19/12/2003	Réduction de capital par voie d'annulation d'actions	-	425 010	150 000	15 000	10
31/10/2006	Augmentation de capital par compensation de créances	1 485 000	14 850 000	15 000 000	1 500 000	10
12/12/2006	Augmentation de capital en numéraire	6 750 000	67 500 000	82 500 000	8 250 000	10

Aucune modification n'est intervenue sur le capital depuis le 12 décembre 2006.

RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Le nombre de droits de vote au 31 décembre 2011 est de 8 250 000. Les actions possédées par la Société sont privées du droit de vote. Au 31 décembre 2011, pour un nombre d'actions de 8 250 000, les principaux actionnaires étaient :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Klépierre SA	6 939 372	84,11 %	84,31 %
Autres nominatifs	4 462	0,05 %	0,05 %
Flottant	1 287 077	15,60 %	15,64 %
Autocontrôle ⁽¹⁾	19 089	0,23 %	- ⁽¹⁾
TOTAL	8 250 000	100,00 %	100 %

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

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

FRANCHISSEMENT DE SEUILS LÉGAUX OU STATUTAIRES

La Société n'a été informée d'aucun franchissement de seuil légal ou statutaire au cours de l'exercice.

À la suite de la cession le 14 mars 2012 par le groupe BNP Paribas d'une quote-part de 28,7% du capital de Klépierre à Simon KP I S.à.r.l. et Simon KP II S.à.r.l., la Société a été informée par BNP Paribas, le 16 mars 2012, des franchissements indirects à la baisse des seuils suivants : la société BNP Paribas et ses filiales (SAS Foncière de la Compagnie Bancaire, OGD, SETIC, Compagnie Financière Ottomane, UCB Bail 2, Cardif Assurance Vie et BNP Paribas Securities Services) ont franchi ensemble indirectement à la baisse les seuils légaux de 2/3, 50%, 1/3, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société ainsi que de tous les seuils statutaires de 2% compris entre 84% et 0% des actions et des droits de vote de la Société. Jusqu'à la réalisation de cette opération de cession, BNP Paribas et les susdites filiales détenaient plus de 50% du capital et de ses droits de vote de Klépierre et indirectement par assimilation 84,11% du capital et 84,26% des droits de vote de la Société.

ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

	Situation au 31/12/2009			Situation au 31/12/2010			Situation au 31/12/2011		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Klépierre	6 939 372	84,11 %	84,28 %	6 939 372	84,11 %	84,26 %	6 939 372	84,11 %	84,31 %
Autres nominatifs	4 532	0,06 %	0,06 %	4 542	0,06 %	0,05 %	4 462	0,05 %	0,05 %
Flottant	1 289 784	15,63 %	15,66 %	1 291 930	15,66 %	15,69 %	1 287 077	15,60 %	15,64 %
Autocontrôle	16 312	0,20 %	-	14 156	0,17 %	-	19 089	0,23 %	-

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.

6.5 LISTE DES CONTRATS ET DES CONVENTIONS

RÉSUMÉ DES CONTRATS IMPORTANTS

Contrats importants en matière de financements

Année 2010

Contrat de prêt intragroupe du 30 juin 2010

- Prêteur : Klépierre
- Objet : refinancement
- Montant : 20 000 000 d'euros
- Modalités de remboursement : *in fine*, le 30 juin 2013
- Intérêts : les intérêts sont indexés sur l'Euribor 3 mois augmenté d'une marge

Année 2011

Avenant n°1 au contrat de prêt intragroupe du 30 juin 2010

Objet : modification de l'encours du prêt de 20 000 000 d'euros à 100 000 000 d'euros

Contrat de prêt intragroupe du 25 juillet 2011

- Prêteur : Klépierre
- Objet : refinancement
- Montant : 50 000 000 d'euros
- Modalités de remboursement : *in fine*, le 28 juillet 2014
- Intérêts : les intérêts sont indexés sur l'Euribor 3 mois augmenté d'une marge

Contrat de prêt intragroupe du 20 décembre 2011

- Prêteur : Klépierre
- Objet : refinancement
- Montant : 250 000 000 d'euros
- Modalités de remboursement : *in fine*, le 31 décembre 2013
- Intérêts : les intérêts sont indexés sur l'Euribor 3 mois augmenté d'une marge définie selon une grille de ratio « *Loan-to-Value* »
- Principaux covenants :
 - ratio « *Loan-to-Value* » limité à 60 %
 - valeur du patrimoine réévalué en part du groupe : > 400 millions d'euros

Contrats importants en matière d'investissements et de cessions

Année 2010

Cession de locaux commerciaux situés 54 bis, rue de la Champmeslé à Rouen

- Date de conclusion : 8 juin 2010
- Parties : Klémurs (vendeur) et Banimmo France (acquéreur)
- Objet : cession de lots de volume
- Montant de la cession : 11,25 millions d'euros net vendeur

Cession d'un local commercial et de sa réserve (Castorama) situés 117/127, rue de Flandre à Paris

- Date de conclusion : 4 novembre 2010
- Parties : Klémurs (vendeur) et SCI Seringa (acquéreur)
- Objet : cession de lots de copropriété
- Montant de la cession : 24,98 millions d'euros net vendeur

Année 2011

Acquisition d'un portefeuille d'immeubles (Jardineries Delbard) à usage commercial

- Date de conclusion : 28 octobre 2011
- Parties : SAS Georges Delbard (vendeur) et Klémurs (acquéreur)
- Objet : acquisition d'immeubles en pleine propriété situés à Allonnes, Aubière, Jaux Venette, Loos-en-Gohelle, Martin-Église.
- Montant de l'acquisition : 10,17 millions d'euros net vendeur

LISTE DES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Liste des conventions réglementées antérieurement autorisées dont l'exécution s'est poursuivie en 2011

Date de l'autorisation donnée par le Conseil de surveillance	Date de signature	Objet	Intervenants à l'acte
27 novembre 2006	12 décembre 2006	Contrat d'ouverture de crédit d'un montant maximum de 150 000 000 €	BNP Paribas et Banque de l'Économie du Commerce et de la Monétique
25 juillet 2008	17 octobre 2008	Contrat de prêt intragroupe	Klépierre
15 juin 2010	30 juin 2010	Contrat de prêt intragroupe	Klépierre

Liste des conventions réglementées autorisées en 2011

Date de l'autorisation donnée par le Conseil de surveillance	Date de signature	Objet	Intervenants à l'acte
17 mai 2011	-	Prêt bancaire	BNP Paribas - BECM - Crédit Foncier - Banque Palatine Contrat non conclu
17 mai 2011	25 juillet 2011	Contrat de prêt intragroupe	Klépierre
21 juillet 2011	25 juillet 2011	Avenant n° 1 au contrat de prêt intragroupe du 30 juin 2010	Klépierre
2 décembre 2011	20 décembre 2011	Contrat de prêt intragroupe	Klépierre

Assemblée générale

7.1	RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE	112	7.5	TEXTE DES RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 10 AVRIL 2012	121
7.2	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	112		De la compétence de l'assemblée générale ordinaire	121
7.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	118	7.6	PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS 2012	124
7.4	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	119		De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire	123

7.1 RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

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 2011.

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.

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

7.2 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

CONSEIL DE SURVEILLANCE DU 2 FÉVRIER 2012 PORTANT SUR L'EXERCICE 2011

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 2 février 2012 au titre de l'exercice 2011, et qui comprend les informations relatives :

- à la composition et à l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes 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.

Le Code de gouvernement d'entreprise auquel il est fait volontairement référence pour l'élaboration du présent rapport est le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié en décembre 2008 et modifié en avril 2010 par l'Association française des entreprises privées (AFEP) et le Mouvement des entreprises de France (Medef).

I. Composition – application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes - 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 ⁽¹⁾, le Conseil de surveillance autorise le Gérant à effectuer les opérations suivantes lorsque leur montant dépasse huit 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.

(1) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 4).

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, pour une durée maximum de trois années, n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de Gérant. Ils sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'une action au moins de la Société pendant toute la durée de son mandat.

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

Au cours de l'exercice 2011, le Conseil de surveillance était composé de cinq membres : Messieurs Michel Clair (Président), Bertrand de Feydeau, Benoît Fournial, Dominique Hoenn et Madame Catherine Bréart de Boisanger. Le pourcentage de femmes est de 20 % ⁽²⁾. Les renouvellements de mandat approuvés par l'assemblée générale des actionnaires du 5 avril 2011 n'ont pas modifié la parité hommes-femmes au sein du Conseil de surveillance.

Les informations relatives aux parcours professionnels des membres du Conseil de surveillance et la liste de leurs mandats et fonctions figurent à la section Gouvernance du présent document de référence.

Est considéré comme membre indépendant du Conseil de surveillance tout membre qui n'entretient aucune relation quelle qu'elle soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre sa liberté de jugement. Conformément aux recommandations AFEP-Medef, deux membres sont considérés comme indépendants par le Conseil de surveillance de la Société : Madame Catherine Bréart de Boisanger et Monsieur Benoît Fournial ⁽³⁾.

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 quatre fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport du Gérant sur les activités de la Société.

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

Le ou les Gérants doivent être convoqués aux réunions du Conseil de surveillance, auxquelles ils assistent à titre consultatif.

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 six fois en 2011 avec une assiduité de 100 % ⁽⁴⁾.

Les principaux points examinés au cours de ces séances ont porté sur :

- les comptes annuels et les comptes consolidés 2011, le rapport de gestion afférent ;
- le rapport trimestriel d'activité du Gérant ;
- les comptes sociaux et consolidés semestriels ;
- le rapport du Président du Conseil de surveillance ;
- le renouvellement de membres du Conseil de surveillance ;
- la composition des comités ;
- le fonctionnement du Conseil de surveillance ;
- la mise en œuvre d'une évaluation formalisée du Conseil de surveillance ;
- les investissements et désinvestissements ;
- les financements ;
- le choix des experts immobiliers ;
- l'autorisation annuelle consentie à la Gérance pour délivrer des cautions, avals et garanties ;
- les conventions réglementées.

Le Conseil de surveillance a procédé au mois de février 2011 à un examen de sa composition, de son organisation et de son fonctionnement. Il a procédé à une revue des principaux travaux du Conseil et de ses comités spécialisés et en a conclu que ces travaux démontrent sa pleine capacité à répondre aux attentes des actionnaires.

Une évaluation formalisée a été mise en œuvre fin 2011 ⁽⁵⁾. Cette évaluation a été réalisée sur la base d'un questionnaire portant sur l'organisation, les conditions de fonctionnement et les principaux domaines d'activités du Conseil ainsi que sur la composition et les travaux des comités.

Le support d'évaluation comportait 39 questions assorties d'une échelle de notation. Les membres du Conseil de surveillance ont été invités à formuler leurs propositions d'amélioration sur chacun des thèmes abordés. Les membres du Conseil ont exprimé une appréciation favorable sur l'organisation et le fonctionnement du Conseil et des comités. Le principal souhait d'amélioration a porté sur le temps consacré à la stratégie du Groupe.

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 ⁽⁶⁾. 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.

(2) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 6).

(3) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (points 7 et 8).

(4) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 10).

(5) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 9).

(6) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 13).

Ces comités sont :

Le Comité d'audit ⁽⁷⁾

Ce comité est composé au minimum de deux membres désignés par le Conseil de surveillance parmi ses membres.

Au cours de l'exercice 2011, il était composé de Messieurs Benoît Fournial (Président du Comité d'audit) et Dominique Hoenn. Un membre sur deux (soit 50 %) est considéré comme indépendant : Monsieur Benoît Fournial ⁽⁸⁾.

Ce comité, qui se réunit au moins deux fois par an, a pour mission d'évaluer les grands choix comptables, l'information financière, la qualité des procédures de contrôle interne et de gestion des risques et le budget d'honoraires des Commissaires aux comptes.

Réuni trois fois au cours de l'année écoulée, l'assiduité a été de 100 % ⁽⁹⁾. 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, les principaux faits de l'année ou du semestre, le choix des experts immobiliers et le budget 2011 des Commissaires aux comptes ainsi que la déclaration d'indépendance de ces derniers.

Le Comité des investissements

Ce comité est composé au minimum de trois membres désignés par le Conseil de surveillance parmi ses membres.

Au cours de l'exercice 2011, il était composé de Madame Catherine Bréart de Boisanger (Présidente du Comité des investissements), Messieurs Bertrand de Feydeau et Michel Clair. Un membre sur trois (soit 33,33 %) est considéré comme indépendant : Madame Catherine Bréart de Boisanger.

Ce comité, qui se réunit au moins deux 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.

Réuni deux fois au cours de l'année écoulée, l'assiduité a été de 100 % ⁽¹⁰⁾. Les principaux points examinés au cours de ces séances, en dehors d'une opération d'externalisation importante mais qui n'a pas vu le jour, ont porté sur l'acquisition de trois murs des jardineries Delbard et de quatre murs Chaussea – La Halle aux Chaussures et la cession de cinq actifs situés à Chambray-lès-Tours, Clermont-Ferrand, Saint-Étienne-du-Rouvray, Saint-Malo et Toulon Grand Var.

(7) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 14).

(8) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 14) : la composition du Comité d'audit n'est pas en tout point conforme au Code qui recommande que la part des membres indépendants soit au moins de deux tiers. La dérogation à ces recommandations se justifie par la taille de ce comité qui ne comprend que deux membres et qui tient compte de celle du Conseil de surveillance (cinq membres).

(9) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 10).

(10) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 10).

II. Le dispositif de Contrôle interne et de gestion des risques

Pour l'élaboration de ce présent rapport, nous nous sommes appuyés sur les principes généraux décrits dans le cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de Contrôle interne publié en juillet 2010 par l'Autorité des marchés financiers.

I) Définition et objectifs

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.

En sa qualité indirectement d'associé commandité et Gérant, Klépierre intègre Klémurs dans son dispositif de Contrôle interne qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et réglementations en vigueur ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par le Directoire ;
- l'optimisation des opérations et le bon fonctionnement des processus internes du Groupe ;
- la fiabilité de l'information financière.

Le système repose sur trois grands principes suivants :

- participation et responsabilisation de l'ensemble du personnel : chaque collaborateur doit exercer un contrôle efficace des activités qui sont placées sous sa responsabilité ;
- exhaustivité du périmètre couvert par le dispositif, y compris Klémurs ;
- séparation des tâches : les fonctions de Contrôle doivent être indépendantes des fonctions d'Exécution.

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, mais il a pour ambition de fortement y contribuer.

II) Organisation

Le dispositif de Contrôle interne de Klépierre (applicable à Klémurs) distingue le Contrôle permanent du contrôle périodique, qui sont indépendants mais complémentaires l'un de l'autre :

Le dispositif de Contrôle permanent est assuré par l'ensemble des collaborateurs du Groupe. Il relève directement des métiers, des fonctions et des filiales.

Les responsables des métiers, fonctions et filiales ont pour objectif d'assurer le dispositif de Contrôle interne du Groupe, dont les missions sont :

- assurer la coordination et la mise en œuvre des choix méthodologiques faits au niveau du Groupe, auprès des équipes ;
- concevoir et adapter régulièrement le reporting du dispositif en indiquant les indicateurs les plus pertinents pour obtenir la meilleure visibilité sur leur dispositif de Contrôle permanent ;
- assurer la transmission régulière de ce reporting à leur hiérarchie et signaler les problèmes et incohérences afin de permettre les décisions utiles quant à l'adaptation du dispositif.

Par ailleurs, il existe, au niveau du groupe Klépierre, une fonction de Coordination du Contrôle permanent sous l'autorité du Directeur de la Direction des Comptabilités, du Contrôle de Gestion et du Système d'Information, ayant comme missions :

- d'animer l'élaboration et la mise en place des actions d'amélioration du Contrôle permanent dans les métiers, fonctions et filiales du Groupe ;
- de coordonner les choix de méthodologies ou d'outils ;
- de diffuser les directives dans le domaine du Contrôle permanent et suivre l'évolution du dispositif dans les métiers, fonctions et filiales ;
- et en particulier, de 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.

Le dispositif de contrôle périodique est exercé par l'audit interne du groupe Klépierre. L'audit est une activité indépendante et objective d'assurance et de conseil, dont la mission consiste à apporter une valeur ajoutée et à améliorer le fonctionnement de l'organisation. Elle aide le Directoire à atteindre ses objectifs par une approche systématique et méthodique d'évaluation et d'amélioration des procédés de gestion des risques, de contrôle et de gouvernement d'entreprise.

Les responsabilités, l'indépendance et le rôle du Contrôle permanent et contrôle périodique au sein du Groupe sont fixées respectivement par la charte du Contrôle permanent et la charte de l'audit interne, signées conjointement par le Président du Directoire et le Président du Conseil de surveillance. Les chartes, les règles internes et les procédures, dont la connaissance permet à chacun d'exercer ses responsabilités, sont communiquées et publiées via un site intranet dédié à la documentation permettant une meilleure visibilité et une facilité d'accès par l'ensemble des collaborateurs.

III) Gestion des risques

Le groupe Klépierre veille à anticiper et gérer les risques majeurs susceptibles d'affecter la réalisation de ses objectifs et de compromettre la conformité aux lois et réglementations en vigueur. Ces risques sont identifiés dans le paragraphe « Facteurs de risque » du rapport de gestion. Ce recensement couvre à la fois les risques stratégiques et les risques opérationnels.

Le recensement de risques est réalisé via l'établissement d'une cartographie des risques qui permet de démontrer l'exposition aux risques du Groupe et le niveau de chaque risque, applicable à Klémurs. Par ailleurs, s'inscrivant dans les démarches préconisées dans le cadre de référence 2010 de l'AMF, la cartographie des risques du Groupe a été actualisée en 2011 en adoptant une démarche rigoureuse et pérenne permettant :

- d'identifier et apprécier les risques en déclinant au niveau opérationnel les attentes du Comité de direction en matière de risque ;
- de réconcilier cette analyse avec une approche par processus ;
- d'apprécier à la fois les risques et le dispositif de Contrôle interne.

Suite à l'actualisation de la cartographie des risques du Groupe et dans un contexte de la mise en place d'un ERP (*Enterprise Resource Planning*), les chantiers prioritaires ont été définis portant notamment sur la refonte des procédures et contrôles.

IV) Activités de contrôle et acteurs

Le dispositif de Contrôle interne et de gestion des risques de Klépierre (applicable à Klémurs) s'articule autour de trois niveaux de contrôles, les deux premiers relèvent du dispositif de Contrôle permanent, le troisième du dispositif de contrôle périodique :

Le premier niveau – premier degré – Contrôle permanent

Le premier niveau et premier degré de contrôle est exercé par chaque collaborateur sur les opérations qu'il traite, par référence aux procédures en vigueur. Le contrôle est assuré, de façon courante, à l'initiation d'une opération par les opérationnels eux-mêmes ou par les systèmes automatisés de traitement des opérations.

Le premier niveau – second degré – Contrôle permanent

Le premier niveau et second degré est exercé par la hiérarchie du métier ou de la fonction. Les contrôles doivent être réalisés soit dans le cadre de procédures opérationnelles, soit dans celui de procédures de contrôles autonomes.

Le deuxième niveau – Contrôle permanent

Le deuxième niveau de contrôle a pour objectif de s'assurer que les contrôles de premier niveau soient correctement réalisés et respectés. Il est assuré par les fonctions distinctes et dédiées spécialement au Contrôle permanent.

Afin de mieux suivre la réalisation et l'efficacité des contrôles, les indicateurs clés ont été définis. En fonction du niveau de risque, les contrôles sont déterminés et formalisés dans des procédures qui précisent le rythme, l'intensité et l'organisation de chaque contrôle. Les plus importants font objet d'une remontée régulière à la fonction Coordination du contrôle permanent du Groupe.

Par ailleurs, une fonction dédiée au sein de la Direction des Comptabilités est en charge de vérifier le bon fonctionnement des contrôles comptables de premier niveau, ayant comme missions de :

- mettre à jour des règles comptables tenant compte de l'évolution des réglementations comptables ;
- définir les différents niveaux de contrôles comptables dans le cadre du processus de clôture des comptes ;
- veiller au bon fonctionnement de l'environnement de Contrôle interne comptable ;
- élaborer et mettre à jour des procédures, des règles de validation et d'autorisation applicables à la Direction ;
- réaliser le suivi de la mise en œuvre des recommandations formulées par les auditeurs externes et auditeurs internes.

Le troisième niveau – contrôle périodique

Le troisième niveau de contrôle est exercé par l'audit interne du groupe Klépierre qui intègre le périmètre de Klémurs.

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 de Klépierre. 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 – quand le point soulevé concerne spécifiquement 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 six auditeurs internes, hors Direction.

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.

Le Comité d'audit de Klémurs a été informé du dispositif de Contrôle interne prévalant chez Klépierre.

Gestion des risques financiers

La gestion des risques financiers, et plus particulièrement la structure financière du Groupe, ses besoins de financement et la gestion du risque de taux, est réalisée par le département Financements et Communication Financière du groupe Klépierre qui rapporte

directement au Directoire de Klépierre et au Gérant de Klémurs. Le Conseil de surveillance valide en fin d'année le plan de financement prévisionnel de l'année suivante, qui définit les grandes orientations en termes de calibrage et de choix des ressources ainsi que de couverture du risque de taux. En cours d'année, les principales décisions en matière d'opérations financières sont présentées individuellement à l'approbation du Conseil de surveillance, auquel est exposé un bilan de ces opérations une fois réalisées.

Le département Financements et Communication Financière est également à l'origine des procédures internes qui définissent la répartition des rôles des différents intervenants du Groupe dans la gestion de la trésorerie ainsi que dans la mise en œuvre des programmes de rachat d'actions propres de Klémurs.

Le traitement et la centralisation des flux de trésorerie ainsi que la couverture du risque de taux et de change sont assurés par le département Financements, qui effectue le recensement des engagements et permet leur comptabilisation

Contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable

Le contrôle comptable ayant comme objectif de s'assurer de la couverture adéquate des risques comptables majeurs repose sur la connaissance des processus opérationnels et leur traduction dans les comptes ainsi que sur la définition des responsabilités des différentes personnes en charge des périmètres comptables et sur la sécurité des systèmes informatiques.

L'élaboration des comptes sociaux et consolidés de Klémurs est sous la responsabilité de la Direction des Comptabilités, du Contrôle de Gestion et du Système d'Information qui rapporte directement au Directoire.

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

L'ensemble des processus de l'élaboration de l'information comptable font l'objet des programmes de contrôles comptables de différents niveaux, des règles de validation, d'autorisation ainsi que les instructions relatives à la justification et la documentation des travaux comptables.

Le processus de l'élaboration des états financiers consolidés est 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.

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.

Le département Financement et Communication Financière au sein de la Direction Financière assume la gestion de la communication financière au regard des obligations des autorités du marché. Il est en charge de réaliser et rédiger les supports de communication financière publiés ayant pour objectif de présenter aux actionnaires, investisseurs institutionnels, analystes et agences de notation les différentes activités du Groupe, d'expliquer ses résultats et de détailler sa stratégie de développement.

L'équipe en charge de la communication financière assure une veille permanente sur les obligations en matière d'information financière. La diffusion des informations aux marchés financiers fait l'objet d'un calendrier précis et diffusé en interne. Avec l'appui de différents départements, l'équipe conçoit les présentations des résultats et des présentations thématiques. Elle vérifie en collaboration avec la Direction Juridique que les informations soient communiquées dans les délais requis et en conformité avec les lois et règlements.

III. Informations sur le gouvernement d'entreprise

Il est rappelé que 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 2011.

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 ⁽¹¹⁾.

L'enveloppe globale des jetons de présence allouée aux Membres du Conseil de surveillance s'élève pour l'exercice 2011 à 75 000 euros. Elle est versée dans les conditions suivantes :

1) 10 000 euros à répartir entre les membres du Conseil concernés au titre du mandat de Président du Comité d'audit ou de Président du Comité des investissements soit :

- 5 000 euros, à titre de part fixe, par mandat de Président de comité.

Pour chaque Président, ladite part fixe est le cas échéant ajustée *pro rata temporis* pour tenir compte de la durée effective du mandat au cours d'un exercice donné ;

2) 40 000 euros, à répartir entre les membres du Conseil au titre du mandat de membre du Conseil de surveillance, dont :

- 25 000 euros, à titre de part fixe, répartie entre les membres du Conseil. Pour chaque membre, ladite part fixe est le cas échéant ajustée *pro rata temporis* pour tenir compte de la durée effective du mandat au cours d'un exercice donné,
- 15 000 euros, à titre de part variable, en fonction de la présence effective des membres aux séances du Conseil ;

3) 25 000 euros, à répartir entre les membres du Conseil au titre du mandat de membre d'un ou de plusieurs comités, à titre de part variable, en fonction de la présence effective des membres aux séances des comités auxquels ils sont nommés.

Le versement des jetons de présence est annuel et intervient après détermination de la part variable revenant à chaque membre du Conseil de surveillance.

La part de jetons de présence versée individuellement à chaque membre du Conseil de surveillance en 2011 figure à la section Rémunérations et avantages des mandataires sociaux du document de référence 2011.

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.

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 VII des statuts de la Société ainsi qu'à la section Renseignements de caractère général sur la Société du document de référence (Renseignements de caractère général).

Michel Clair,

Président du Conseil de surveillance

(11) Code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef (point 18).

7.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Klémurs et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

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 et 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 et de gestion des risques 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.

I. Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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.

II. 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 15 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Julien MARIN-PACHE

Deloitte & Associés

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ

7.4 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

I. Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 226-10 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

Avec BNP Paribas

Membre du Conseil de surveillance concerné

Monsieur Dominique Hoenn.

Par ailleurs, il s'agit d'une convention dans laquelle la société BNP Paribas, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre Société, est intéressée.

Nature et objet

Votre Conseil de surveillance, en date du 17 mai 2011, a autorisé la conclusion par Klémurs d'un prêt bancaire de 220 000 000 euros, d'une durée de cinq ans et rémunéré aux taux Euribor 3 mois plus une marge comprise entre 150 et 170 points de base.

Modalités

Le contrat n'a pas été conclu sur l'exercice 2011.

Avec Klépierre

Membres du Conseil de surveillance concernés

Messieurs Michel Clair, Bertrand de Feydeau et Dominique Hoenn.

Par ailleurs, il s'agit d'une convention dans laquelle la société Klépierre, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre Société, est intéressée.

Nature et objet

Votre Conseil de surveillance, en date du 17 mai 2011, a autorisé l'octroi d'un prêt par Klépierre à la société Klémurs pour un montant maximum de 60 000 000 euros, d'une durée de trois ans et rémunéré au taux Euribor 3 mois plus une marge de 200 points de base.

Modalités

Un contrat d'emprunt d'un montant de 50 000 000 euros et prenant fin le 28 juillet 2014 a été signé le 25 juillet 2011. Les intérêts comptabilisés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 766 711,11 euros.

Avec Klépierre

Membres du Conseil de surveillance concernés

Messieurs Michel Clair, Bertrand de Feydeau et Dominique Hoenn.

Par ailleurs, il s'agit d'une convention dans laquelle la société Klépierre, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre société, est intéressée.

Nature et objet

Votre Conseil de surveillance, en date du 21 juillet 2011, a autorisé la signature d'un avenant au contrat de prêt intragroupe conclu le 30 juin 2010 ayant pour unique objet de porter le montant dudit prêt de 20 000 000 euros à 100 000 000 euros, soit une augmentation de 80 000 000 euros. Ce prêt est à échéance 30 juin 2013 et est rémunéré au taux Euribor 3 mois plus une marge de 150 points de base.

Modalités

L'avenant au contrat de prêt intragroupe conclu le 30 juin 2010 a été signé le 25 juillet 2011. Les intérêts comptabilisés sur l'ensemble du prêt au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 1 603 339,44 euros.

Avec Klépierre**Membres du Conseil de surveillance concernés**

Messieurs Michel Clair, Bertrand de Feydeau et Dominique Hoenn.

Par ailleurs, il s'agit d'une convention dans laquelle la société Klépierre, actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote de votre Société, est intéressée.

Nature et objet

Votre Conseil de surveillance, en date du 2 décembre 2011, a autorisé l'octroi d'un prêt par Klépierre à la société Klémurs pour un montant de 250 000 000 euros, d'une durée de trois ans prenant fin le 31 décembre 2013 et rémunéré au taux Euribor 3 mois plus une marge révisable semestriellement en fonction du niveau du ratio LTV.

Modalités

Le contrat d'un montant de 250 000 000 euros a été signé le 20 décembre 2011 et les fonds ont été mis à disposition le 29 décembre 2011. Les intérêts dus au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 45 222,22 €.

II. Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale**Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Date de l'autorisation donnée par le Conseil de surveillance	Conventions réglementées		Parties concernées
	Date	Nature	
27/11/2006	12/12/2006	Contrat d'ouverture de crédit d'un montant maximum de 150 000 000 euros, et d'une durée de cinq ans	BNP Paribas
25/07/2008	17/10/2008	Contrat de prêt intragroupe d'un montant de 130 056 526,60 euros, d'une durée de trois ans, remboursable <i>in fine</i> et rémunéré au taux Euribor 3 mois plus une marge de 110 points de base.	Klépierre
15/06/2010	30/06/2010	Contrat de prêt intragroupe d'un montant de 20 000 000 euros, d'une durée de trois ans prenant fin le 30 juin 2013 et rémunéré au taux Euribor 3 mois plus une marge de 150 points de base.	Klépierre

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Julien MARIN-PACHE

Deloitte & Associés

Pascal COLIN

Laure SILVESTRE-SIAZ

7.5 TEXTE DES RÉSOLUTIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 10 AVRIL 2012

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Première résolution

(Approbation des comptes annuels de l'exercice 2011)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports de la Gérance, du Conseil de surveillance et des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve tels qu'ils ont été présentés et arrêtés les comptes annuels de cet exercice se soldant par un bénéfice de 5 959 516,01 euros.

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

(Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2011)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports de la Gérance, du Conseil de surveillance et des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes consolidés de cet exercice se soldant par un bénéfice de 12 092 000 euros.

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

(Approbation des opérations et conventions visées par l'article L. 226-10 du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris acte du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur

les conventions visées par l'article L. 226-10 du Code de commerce et relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve chacune des conventions qui y sont mentionnées conformément aux dispositions de l'article L. 225-40 dudit Code.

Quatrième résolution

(Affectation du résultat de l'exercice 2011)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constate que les comptes de l'exercice font apparaître un bénéfice de 5 959 516,01 euros, qu'elle décide d'affecter comme suit :

• Bénéfice de l'exercice	5 959 516,01 euros
• Dotation à la réserve légale	297 975,80 euros
• Solde	5 661 540,21 euros
• Report à nouveau créditeur	60 562,54 euros
• Bénéfice distribuable	5 722 102,75 euros
• Versement à l'associé commandité unique en application de l'article 28 des statuts	286 105,14 euros
• Solde du bénéfice distribuable	5 435 997,61 euros
• À titre de dividende aux actionnaires commanditaires	5 362 500,00 euros
• Solde en compte report à nouveau	73 497,61 euros

Le montant du dividende de 5 362 500,00 euros, qui représente un dividende de 0,65 euro par action, n'est pas éligible à l'abattement de 40 % mentionné au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts.

L'assemblée générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, le montant correspondant, le cas échéant, aux actions autodétenues à la date de mise en paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé seront affectés au compte « report à nouveau ».

Le dividende sera mis en paiement le 17 avril 2012.

Il est rappelé conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts que les dividendes au titre des trois derniers exercices ont été les suivants :

Exercice	Dividende total versé aux actionnaires commanditaires	Dividende net par action	Dividende préciputaire versé à l'associé commandité	Montant éligible à l'abattement prévu à l'article 158-3-2° CGI	Montant non éligible à l'abattement prévu à l'article 158-3-2° CGI
2008	8 250 000,00 euros	1 euro	Néant	Néant	8 250 000,00 euros ⁽¹⁾
2009	8 250 000,00 euros	1 euro	Néant	Néant	8 250 000,00 euros ⁽¹⁾
2010	12 705 000,00 euros	1,54 euro	671 199,87 euros	12 705 000,00 euros ⁽¹⁾ 671 199,87 euros ⁽²⁾	Néant ⁽¹⁾ Néant ⁽²⁾

(1) Au titre du dividende versé aux actionnaires commanditaires.

(2) Au titre du dividende préciputaire versé à l'associé commandité.

Cinquième résolution

(Distribution d'une somme prélevée sur le poste « Prime d'émission »)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance, décide de distribuer aux actionnaires de la Société une somme de 4 537 500 euros, prélevée sur le poste « Prime d'émission » tel que celui-ci apparaît dans les comptes de la Société au 31 décembre 2011, soit une somme de 0,55 euro par action.

Cette somme sera mise en paiement le 17 avril 2012.

Étant traitée comme un remboursement d'apport d'un point de vue fiscal, la somme de 4 537 500 euros ne constitue pas un revenu éligible à l'abattement de 40 % mentionné au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts.

Sixième résolution

(Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de surveillance)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Benoît Fournial vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice 2014.

Monsieur Benoît Fournial a fait savoir qu'il acceptait le renouvellement de son mandat et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Septième résolution

(Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de surveillance)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Bertrand de Feydeau vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice 2014.

Monsieur Bertrand de Feydeau a fait savoir qu'il acceptait le renouvellement de son mandat et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

Huitième résolution

(Autorisation à donner à la Gérance à l'effet d'opérer sur les actions de la Société)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance, autorise la Gérance, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants

du Code de commerce, à acheter ou faire acheter des actions de la Société notamment en vue :

- de l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action Klémurs par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- de 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
- de 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 toute autre manière ; ou
- de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la onzième résolution ci-après et dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- de l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 5 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations affectant postérieurement à la présente assemblée générale, soit, à titre indicatif, au 31 décembre 2011, 8 250 000 actions, étant précisé que (i) le nombre d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % de son capital social, et (ii) lorsque les actions sont rachetées pour favoriser la liquidité dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite de 5 % prévue au premier alinéa correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation ;
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment dans les limites autorisées par les dispositions légales et réglementaires en vigueur (y compris en période de pré-offre mais non en période d'offre publique) et par tous moyens, sur les marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociations, auprès d'internalisateurs systématiques ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), par offre publique d'achat, ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociations, auprès d'internalisateurs systématiques ou conclus de gré à gré ou par remise d'actions consécutive à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange,

remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, soit directement soit indirectement par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement.

Le prix maximum d'achat des actions dans le cadre de la présente résolution sera de trente (30) euros par action (ou la contre-valeur de ce montant à la même date dans toute autre monnaie), ce prix maximum n'étant applicable qu'aux acquisitions décidées à compter de la date de la présente assemblée et non aux opérations à terme conclues en vertu d'une autorisation donnée par une précédente assemblée générale et prévoyant des acquisitions d'actions postérieures à la date de la présente assemblée.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 12 375 000 euros.

Cette autorisation prive d'effet, à compter de ce jour pour la partie non utilisée, celle précédemment accordée à la septième résolution de l'assemblée générale à caractère ordinaire et extraordinaire du 5 avril 2011. Elle est donnée pour une période de dix-huit mois à compter de ce jour.

L'assemblée générale délègue à la Gérance, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat maximum susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs à la Gérance pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme d'achat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, affecter ou réaffecter les actions acquises aux objectifs poursuivis dans les conditions légales et réglementaires applicables, fixer les conditions et modalités suivant lesquelles sera assurée, s'il y a lieu, la préservation des droits des porteurs de valeurs mobilières ou options, en conformité avec les dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toute autre autorité compétente et toutes autres formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

Neuvième résolution

(Ratification de la nomination d'un membre du Conseil de surveillance)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ratifie la nomination faite à titre provisoire par le Conseil de surveillance lors de sa séance du 14 mars 2012, aux fonctions de membre du conseil de surveillance de Monsieur François KAYAT, en remplacement de Monsieur Michel CLAIR, démissionnaire avec effet au 14 mars 2012.

Monsieur François KAYAT exercera ses fonctions pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2013 sur les comptes de l'exercice 2012.

Dixième résolution

(Ratification de la nomination d'un membre du Conseil de surveillance)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ratifie la nomination faite à titre provisoire par le conseil de surveillance lors de sa séance du 14 mars 2012, aux fonctions de membre du conseil de surveillance de Monsieur Steven FIVEL, en remplacement de Monsieur Dominique HOENN, démissionnaire avec effet au 14 mars 2012.

Monsieur Steven FIVEL exercera ses fonctions pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2014 sur les comptes de l'exercice 2013.

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Onzième résolution

(Délégation à donner à la Gérance à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions autodétenues)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport de la Gérance et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, autorise la Gérance à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'elle décidera, par annulation de toute quantité d'actions autodétenues qu'elle décidera dans les limites autorisées par la loi, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et L. 225-213 du même Code.

Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de vingt-quatre mois, est de dix pour-cent (10 %) des actions composant le capital de la Société à quelque moment que ce soit, soit, à titre indicatif, au 31 décembre 2011, 8 250 000 actions, étant rappelé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Cette autorisation prive d'effet à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure donnée à la Gérance à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions autodétenues. Elle est donnée pour une période de vingt-six mois à compter de ce jour.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs à la Gérance pour réaliser la ou les opérations d'annulation et de réduction de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation, modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités.

Douzième résolution

(Pouvoirs pour les formalités)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de ses délibérations pour effectuer tous dépôts et formalités requis par la loi.

7.6 PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS 2012

En application des articles 241-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la présente section constitue le descriptif de programme de rachat d'actions propres qui sera soumis à l'assemblée générale mixte du 10 avril 2012 (le « **Programme de Rachat 2012** »).

DATE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE APPELÉE À AUTORISER LE PROGRAMME DE RACHAT 2012

10 avril 2012.

ACTIONS DÉTENUES PAR LA SOCIÉTÉ AU 29 FÉVRIER 2012

Au 29 février 2012, Klémurs détient de manière directe et indirecte 17 685 actions représentant 0,21 % de son capital social pour un montant global de 301 636,40 euros (en valeur comptable).

Ces informations, et celles qui suivent, tiennent compte du nombre total d'actions composant le capital de la Société, soit 8 250 000.

RÉPARTITION PAR OBJECTIFS DES ACTIONS DÉTENUES PAR KLÉMURS AU 29 FÉVRIER 2012

Au 29 février 2012, 17 685 actions sont affectées à l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre du contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI, conclu avec EXANE BNP Paribas le 27 novembre 2006 et mis en œuvre depuis le 12 décembre 2006, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre-tendance du marché.

OBJECTIFS DU PROGRAMME DE RACHAT 2012

Les objectifs du Programme de Rachat 2012 seraient les suivants :

- l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action Klémurs par un prestataire de services 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 toute autre manière ; ou
- l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de la onzième résolution qui lui est présentée et dans les termes qui y sont indiqués ; ou

- l'attribution ou la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail.

PART MAXIMALE DU CAPITAL À ACQUÉRIR ET NOMBRE MAXIMAL DE TITRES SUSCEPTIBLES D'ÊTRE ACQUIS DANS LE CADRE DU PROGRAMME DE RACHAT 2012

Le nombre d'actions que la Société sera autorisée à acheter ne pourra pas excéder 5 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à l'assemblée générale. À titre indicatif, sur la base du capital existant au 29 février 2012 et déduction faite des 17 685 actions détenues à cette même date, le nombre maximal d'actions susceptibles d'être acquises s'élève à 394 815.

Le nombre d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % du capital social de la Société. À titre indicatif, sur la base du capital existant au 29 février 2012 et déduction faite des 17 685 actions détenues à cette même date, le nombre maximal d'actions susceptibles d'être acquises s'élève à 394 815.

Le nombre d'actions que la Société sera autorisée à détenir, à quelque moment que ce soit, ne dépassera pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée. À titre indicatif, sur la base du capital existant au 29 février 2012, le nombre maximal d'actions susceptibles d'être détenues s'élève à 825 000.

PRIX D'ACHAT UNITAIRE MAXIMUM AUTORISÉ

Le prix maximum d'achat serait de 30 euros par action, étant précisé que ce prix pourrait être ajusté en cas d'opérations sur le capital ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

Le montant maximum des fonds destinés à financer le Programme de Rachat 2012 est de 12 375 000 euros, sur la base d'un prix maximum d'achat de 30 euros par action et du capital social de Klémurs au 29 février 2012.

DURÉE DU PROGRAMME DE RACHAT 2012

Conformément à la huitième résolution qui sera présentée à l'assemblée générale du 10 avril 2012, le programme de rachat d'actions pourra être mis en œuvre sur une période de dix-huit mois suivant cette date, soit jusqu'au 9 octobre 2013.



Informations complémentaires

8

8.1	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	126	8.4	PERSONNES RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES ET DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	128
8.2	DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL	127	8.5	TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	129
8.3	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE FAISANT OFFICE DE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	128	8.6	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	132

8.1 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

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

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

8.2 DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois en application de l'article L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

Date	Documents	Disponibilité
Document de référence		
14/03/2011	Dépôt AMF n° D.11-0121	www.klemurs.fr ou www.amf-france.org
Rapports financiers		
30/08/2011	Rapport financier semestriel 2011	www.klemurs.fr
15/03/2011	Rapport financier annuel 2010	
Descriptif du programme de rachat d'actions		
15/03/2011	Programme de rachat d'actions propres 2011	www.klemurs.fr ou www.businesswire.fr
Communiqués relatifs à l'information permanente		
14/03/2012	Modifications au sein du Conseil de surveillance	
07/02/2012	Résultats annuels 2011 : Actif net réévalué en forte hausse	www.klemurs.fr
20/10/2011	Chiffre d'affaires au 30/09/2011 : + 0,7 % à périmètre constant	
25/07/2011	Résultats semestriels 2011 : Actif net réévalué : + 2,2 euros par action, Cash-flow net courant : 1,34 euro par action	
27/04/2011	Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2011 : + 1,5 % à périmètre constant	
Informations relatives à l'assemblée générale		
21/03/2012	Modalités de mise à disposition ou de consultation des informations relatives à l'assemblée générale mixte du 10/04/2012	
02/03/2012	Modalités de mise à disposition ou de consultation des informations relatives à l'assemblée générale mixte du 10/04/2012	
18/03/2011	Modalités de mise à disposition ou de consultation des informations relatives à l'assemblée générale mixte du 05/04/2011	www.klemurs.fr
Bilan semestriel du contrat de liquidité avec EXANE BNP Paribas		
Dates de mise en ligne : 11/01/2012 - 11/07/2011		www.klemurs.fr
Publications au BALO		
21/03/2012	Avis de convocation relatif à l'AGO du 10/04/2012	www.journal-officiel.gouv.fr/balo/
02/03/2012	Avis de réunion à l'AGO du 10/04/2012	
20/04/2011	Affectation du résultat 2010	
18/03/2011	Avis de convocation relatif à l'AGOE du 06/04/2011	
Informations déposées au greffe		
06/05/2011	Comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2010 et rapports des Commissaires aux comptes	www.infogreffe.fr

8.3 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE FAISANT OFFICE DE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

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

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 figurant en pages 14 et suivantes 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.

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

Les états financiers annuels relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011, présentés dans le présent document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 97 et 98, qui contient une observation dont le texte est repris ci-après : « Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.2.6. de l'annexe relative au changement de présentation des charges locatives et des appels de fonds auprès des locataires qui, à compter du 1^{er} janvier 2011, sont comptabilisés en compte de résultat ».

Les états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010, présentés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14 avril 2011 sous le numéro D.11-0121, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en page 78, qui contient une observation.

Les états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009, présentés dans le document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 20 avril 2010 sous le numéro R. 10-0022 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en page 78 dudit document, qui contenait une observation.

Fait à Paris, le 28 mars 2012

Laurent Morel

Président du Directoire de Klépierre, elle-même Présidente de Klépierre Conseil, elle-même Gérante de Klémurs.

8.4 PERSONNES 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 RCS NANTERRE
Pascal Colin/Laure Silvestre-Siaz
Nomination : AG du 12 juillet 2006
Fin du mandat : exercice 2015

Mazars

61, rue Henri-Régault
92400 Courbevoie
784824153 RCS 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 RCS NANTERRE
Nomination : AG du 12 juillet 2006
Fin de mandat : exercice 2015

Patrick De Cambourg

61, rue Henri-Régault
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

8.5 TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Rubriques figurant dans l'annexe I du règlement (CE) 809/2004 du 29 avril 2004	N° de page
1. Personnes responsables	
1.1. Personnes responsables des informations contenues dans le document de référence	128
1.2. Déclaration des personnes responsables du document de référence	128
2. Contrôleurs légaux des comptes	
2.1. Nom et adresse des contrôleurs légaux	128
2.2. Démission des contrôleurs légaux	-
3. Informations financières sélectionnées	
3.1. Informations historiques	6 ; 40-44 ; 76-79
3.2. Informations intermédiaires	-
4. Facteurs de risque	
4.1. Risques opérationnels	15-16
4.2. Risques juridiques	17-18
4.3. Risque de liquidité	15
4.4. Risque de crédit et/ou de contrepartie	15
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Historique et évolution de la Société	
5.1.1. Raison sociale et nom commercial	101
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement	101
5.1.3. Date de constitution et durée de vie	101
5.1.4. Siège social et forme juridique	101
5.1.5. Événements importants	38 ; 81
5.2. Investissements	
5.2.1. Description des principaux investissements de l'exercice	32
5.2.2. Description des investissements en cours	-
5.2.3. Description des investissements futurs	-
6. Aperçu des activités	
6.1. Principales activités	
6.1.1. Nature des activités	2 ; 9-10
6.1.2. Nouveaux produits ou nouveaux développements	-
6.2. Principaux marchés	2
6.3. Événements exceptionnels	-
6.4. Dépendances éventuelles	8 ; 16-19 ; 36 ; 57-58
6.5. Position concurrentielle	-
7. Organigramme	
7.1. Description du Groupe	8
7.2. Liste des filiales importantes	8 ; 55 ; 87
8. Propriétés immobilières	
8.1. Immobilisations corporelles importantes	10-13 ; 34 ; 42 ; 78
8.2. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations	18

Rubriques figurant dans l'annexe I du règlement (CE) 809/2004 du 29 avril 2004	N° de page
9. Examen de la situation financière et des résultats	
9.1. Situation financière	36 ; 57
9.2. Résultat d'exploitation	
9.2.1. Facteurs importants	32-33
9.2.2. Changements importants	32-33
9.2.3. Facteurs d'influence	-
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur	44 ; 56
10.2. Source et montant des flux de trésorerie	43 ; 56
10.3. Conditions d'emprunt et structure financière	36 ; 63-64
10.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	-
10.5. Sources de financement attendues	-
11. Recherche et développement, brevets et licences	-
12. Informations sur les tendances	
12.1. Principales tendances ayant affecté la production, les ventes	3 ; 32
12.2. Tendances susceptibles d'influer sur les perspectives	34
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	
13.1. Principales hypothèses sur lesquelles une prévision ou une estimation a été fondée	-
13.2. Rapport des contrôleurs légaux indépendants	-
13.3. Prévision ou estimation du bénéfice	-
13.4. Prévision de bénéfice incluse dans un prospectus existant	-
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1. Organes d'administration et de direction	8 ; 22-28
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	29
15. Rémunérations et avantages	
15.1. Montants de rémunérations versées et avantages en nature	28
15.2. Sommes provisionnées aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	72
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Dates d'expiration des mandats actuels	25-27
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration	29
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération	22 ; 114-118
16.4. Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	112 ; 117
17. Salariés	
17.1. Nombre de salariés	37
17.2. Participation et stock-options	109
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	109
18. Principaux actionnaires	
18.1. Actionnaires détenant plus de 5 % du capital	8 ; 108
18.2. Existence de droits de vote différents	108
18.3. Détention ou contrôle de l'émetteur, directement ou indirectement	8 ; 108
18.4. Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	109
19. Opérations avec des apparentés	71 ; 109-110 ; 119-120

Rubriques figurant dans l'annexe I du règlement (CE) 809/2004 du 29 avril 2004	N° de page
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques	40-72 ; 76-96 ; 132
20.2. Informations financières <i>pro forma</i>	-
20.3. États financiers	40-44 ; 76-79
20.4. Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1. Attestation de vérification des informations financières historiques annuelles	73 ; 97
20.4.2. Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	-
20.4.3. Sources des informations non vérifiées par les contrôleurs légaux	-
20.5. Dates des dernières informations financières	
20.5.1. Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	132
20.6. Informations financières intermédiaires	
20.6.1. Informations trimestrielles ou semestrielles vérifiées	-
20.6.2. Informations trimestrielles ou semestrielles non vérifiées	-
20.7. Politique de distribution de dividende	
20.7.1. Montant des dividendes par action	6 ; 106
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	18 ; 100
20.9. Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	-
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	
21.1.1. Montant du capital social souscrit	56 ; 103
21.1.2. Actions non représentatives du capital	-
21.1.3. Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur	15 ; 37 ; 57
21.1.4. Montant des valeurs mobilières donnant accès au capital	-
21.1.5. Informations sur les conditions régissant les droits d'acquisition sur titres émis mais non libérés	-
21.1.6. Informations sur le capital de membres du groupe objet d'une option	-
21.1.7. Historique du capital social	37 ; 108
21.2. Actes constitutifs et statuts	
21.2.1. Objet social	100-101
21.2.2. Résumé des statuts	100-103
21.2.3. Description des droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	101
21.2.4. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	102
21.2.5. Description des conditions de convocation aux assemblées	102
21.2.6. Dispositions des statuts relatives au contrôle de la Société	102-103
21.2.7. Dispositions fixant les seuils au-dessus desquels toute participation doit être rendue publique	102-103
21.2.8. Description des conditions régissant les modifications du capital	104-105
22. Contrats importants	109-110
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêt	
23.1. Déclarations d'experts	-
23.2. Informations provenant de tiers	-
24. Documents accessibles au public	126
25. Informations sur les participations	8 ; 55 ; 87

8.6 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Le présent document de référence intègre tous les éléments du rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du règlement général de l'AMF. Une table de concordance entre les documents mentionnés à l'article 222-3 du règlement général de l'AMF et les rubriques correspondantes du présent document de référence figure ci-après.

Rapport financier annuel	N° de page
Attestation du responsable du document	128
Rapport de gestion	
Analyse des résultats, de la situation financière, des risques et liste des délégations en matière d'augmentation du capital de la société mère et de l'ensemble consolidé (articles L. 225-100 et L. 225-100-2 du Code de commerce)	14-19 ; 31-38 ; 104-105
Informations requises par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	105
Informations relatives aux rachats d'actions (article L. 225-211, alinéa 2, du Code de commerce)	37
États financiers	
Comptes annuels	75-96
Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	97
Comptes consolidés	39-72
Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	73

En application de l'article 28 du règlement CE n° 809-2004 du 29 avril 2004, les éléments suivants sont inclus par référence :

- les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2010, présentés respectivement aux pages 40 à 77 et 78 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le numéro D.11-0121 le 14 mars 2011 ;
- les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2009, présentés respectivement aux pages 49 à 77 et 78 du document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le numéro R. 10-0022 le 20 avril 2010.



9

Glossaire

ANR (Actif net réévalué)

L'ANR est un indicateur qui mesure la valeur liquidative d'une société foncière. Il représente schématiquement la différence entre la valeur du patrimoine de l'entreprise (telle qu'estimée par des experts indépendants) et la somme des dettes. Les modalités de calcul sont plus amplement décrites dans le rapport de gestion.

Cash-flow net courant

Cet indicateur correspond schématiquement aux montants dégagés par l'activité régulière de l'entreprise après prise en compte des frais financiers et des impôts. Les modalités de calcul sont plus amplement décrites dans le rapport de gestion.

EPRA (European Public Real Estate Association)

Association rassemblant plus de 200 sociétés foncières cotées en Europe. Elle publie notamment des recommandations afin de rendre l'information financière publiée par les foncières plus homogène et plus détaillée.

EPRA NNAV

Cet indicateur correspond à l'actif net réévalué hors droits après fiscalité latente et mise en valeur de marché de la dette à taux fixe et des instruments financiers.

Gain locatif

Supplément de loyer minimum garanti (LMG) obtenu lors d'opérations de commercialisation ou à l'occasion du renouvellement d'un bail (excluant les LMG supplémentaires obtenus lors de la commercialisation d'un local).

ICC (Indice du coût de la construction)

Cet indice est l'un des deux indices de référence utilisés pour l'indexation des loyers des commerces. Il est publié chaque trimestre par l'Insee et calculé à partir d'éléments issus de l'enquête trimestrielle sur le prix de revient des logements neufs (PRLN). Cette enquête recueille, pour un échantillon de permis de construire, des informations sur le montant du ou des marchés, des caractéristiques de la construction, ainsi que des éléments permettant de cerner la charge foncière (prix du terrain, éventuelles démolitions, taxes diverses, etc.).

ICR (Interest Coverage Ratio) : ratio de couverture des frais financiers

Le ratio de couverture des frais financiers est calculé en divisant le montant du cash-flow d'exploitation par celui des frais financiers nets. Ces deux agrégats sont appréciés sur une base consolidée (part totale). Quand les frais financiers liés aux dettes subordonnées sont pris en compte dans le calcul, on parle d'ICR total, sinon on parle d'ICR senior.

ILC (Indice des loyers commerciaux)

L'ILC est publié tous les mois par l'Insee et est composé de l'ICC, à hauteur de 25 %, de l'ICAV (indice du chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur, à hauteur de 25 %) et de l'IPC (indice des prix à la consommation, à hauteur de 50 %). L'ICAV, publié mensuellement par l'Insee, est calculé sur la base d'un échantillon de déclarations de chiffres d'affaires de 31 000 entreprises. L'IPC, publié mensuellement au *Journal officiel*, est un indicateur communément utilisé pour mesurer l'inflation.

L'utilisation de l'ILC pour l'indexation des loyers des commerces est possible depuis l'entrée en vigueur des dispositions de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 entérinée par le décret d'application du 6 novembre 2008.

Immobilier de commerces

Activité consistant en la détention et/ou la gestion d'actifs commerciaux (centres commerciaux, retail park, boîtes...).

Impayé

Un impayé (loyers, provisions pour charges, taxes foncières, TVA incluse) correspond à tout règlement non reçu à sa date d'exigibilité, intégré dans le *reporting* dès le premier jour de sa constatation. Klémurs communique un taux d'impayés à six mois, considérant que les sommes non réglées dès la constatation d'un impayé correspondent en grande partie à des retards de paiement.

LMG

Loyer minimum garanti inscrit dans le contrat de bail.

Loyer brut

Loyer contractuel composé du loyer minimum garanti (LMG), auquel est ajouté, le cas échéant, le complément de loyer variable déterminé en fonction du chiffre d'affaires du preneur.

Loyer net

Loyer brut diminué des honoraires, des charges locatives non récupérées (notamment du fait de la vacance), des charges imputables au propriétaire et, le cas échéant, des charges sur terrain.

LTV (*Loan-to-Value*)

Le ratio *Loan to Value* est calculé en divisant l'endettement net consolidé par la valeur du patrimoine réévalué (part totale). Quand les dettes subordonnées sont prises en compte dans le calcul, on parle de LTV total, sinon on parle de LTV senior.

Périmètre constant/courant

Le Groupe analyse l'évolution de certains indicateurs soit en prenant en compte l'intégralité de son patrimoine tel que détenu sur la période ou à la date d'analyse (à périmètre courant), soit en isolant l'impact des acquisitions, extensions ou cessions pour obtenir une base de comparaison stable (à périmètre constant).

Promesse de vente

Document contractuel signé entre un vendeur et un acheteur, par lequel les deux parties s'engagent à procéder à la vente d'un actif à un prix donné et avant une date déterminée dans ce même contrat.

Retail park

Ensemble commercial à ciel ouvert, implanté en périphérie ou à l'entrée d'une agglomération et regroupant des enseignes proposant des offres thématiques ou complémentaires.

SCU (*Surface commerciale utile*)

Surface correspondant à la surface totale de vente plus les réserves, hors éventuelles allées de circulation et parties communes.

SIIC (*Société d'investissement immobilier cotée*)

Régime fiscal prévu à l'article 208-C du Code général des impôts qui permet, sur option et à certaines conditions, aux sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé dont le capital social est supérieur à 15 millions d'euros, dans le cadre de leur activité principale d'acquisition et/ou de construction d'immeubles en vue de leur location et de détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales, dont l'objet social est identique, de bénéficier d'une exonération d'impôt 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 régime SIIC à condition que 50 % de ces plus-values soient distribués 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 à 100 % au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Klémurs a opté pour le régime SIIC le 8 décembre 2006.

En 2008, les dispositions fiscales facilitant la cession d'actifs immobiliers à une SIIC, communément appelées SIIC 3, ont été prolongées jusqu'au 31 décembre 2011 et sont désormais caduques. Ainsi, les plus-values réalisées lors de la cession d'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.

D'autres dispositions, connues sous le nom de SIIC 4 et SIIC 5, et entrées en application le 1^{er} janvier 2010 prévoient qu'aucun actionnaire ne puisse contrôler seul ou de concert plus de 60 % du capital d'une société ayant opté pour le statut SIIC. En cas de non-respect de ce seuil, la société en question serait imposée aux conditions de droit commun pour l'exercice concerné. Cette disposition ne s'applique cependant pas aux SIIC filiales de SIIC : Klémurs n'est donc pas assujettie à cette obligation, puisqu'elle est filiale de Klépierre, qui a opté pour le statut SIIC en 2003.

Taux d'occupation financier

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

Taux de capitalisation

Le taux de capitalisation moyen correspond au rapport entre les loyers nets totaux attendus, tant pour les locaux occupés que vacants et la valeur hors droits de ces locaux. Les droits correspondent aux droits de mutation (frais de notaire, droits d'enregistrement...) relatifs à la cession de l'actif ou de la société détenant cet actif.

Taux de rendement

Ce taux qui, à la différence du taux de capitalisation, permet de déterminer une valeur « droits compris », est utilisé par nos experts pour valoriser le patrimoine. Il est défini en fonction d'une analyse des transactions comparables récentes et de critères plus spécifiques à l'actif considéré (emplacement, surface de vente, potentiel de réversion locative, possibilité d'extension, pourcentage de détention, etc.).

21, avenue Kléber – 75116 Paris
Tél. : 33 (0) 1 40 67 57 40
Fax : 33 (0) 1 40 67 55 62
SCA au capital de 82 500 000 euros
419 711 833 RCS Paris



KLEMURS