

Rapport financier semestriel du Conseil d'Administration

Premier semestre 2008

Rapport d'activité	page	2
Comptes consolidés	page	15
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	page	28
Rapport des commissaires aux comptes	page	29

Rapport d'activité

Règles et méthodes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les informations consolidées au 30 juin 2008 sont établies selon les normes comptables internationales IAS/IFRS (les "IFRS") applicables à cette date et telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date d'arrêté des comptes.

Les états financiers consolidés semestriels ont été préparés conformément à la norme Internationale d'information financière IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2007.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Pour l'exercice clos au 30 juin 2008 (6 mois) et au 30 juin 2007 (6 mois)

en milliers d'euros	S1 2008*	S1 2007*
Revenus locatifs	56 995	48 438
Impôt foncier non récupéré	-84	-56
Charges locatives non récupérées	-1 147	-873
Charges sur immeubles	-1 855	-1 855
Loyers nets	53 909	45 654
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 159	1 101
Autres charges	-2 475	-1 825
Amortissements et provisions sur immobilisations	-8 325	-7 540
Provisions pour risques et charges	-180	-105
Charges de personnel	-3 037	-2 162
Autres produits et charges opérationnels	-	-
Résultat opérationnel	41 051	35 123
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 527	2 125
Coût de l'endettement financier brut	-618	-406
Coût de l'endettement financier	909	1 719
Autres charges et produits financiers	-57	-24
Résultat financier	852	1 695
Impôt	-468	- 622
Résultat net	41 435	36 196
Dont intérêts minoritaires	25	20
Dont part du Groupe	41 410	36 177
Résultat par action (en euro) (1)		
Résultat de base, part du Groupe	0,55	0,50
Résultat dilué, part du Groupe	0,55	0,50

(1) Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période

(*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

BILAN CONSOLIDE

ACTIFS

en milliers d'euros	06/2008*	12/2007
Immobilisations incorporelles	42	26
Immobilisations corporelles	910	925
Immeubles de placement	1 165 767	1 165 204
Actifs financiers non courants	11 812	10 989
Actifs non courants	1 178 532	1 177 144
Clients	4 215	3 886
Autres créances	5 288	8 613
Compte courant Casino	59 419	67 615
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 193	3 064
Actifs courants	71 115	83 177
TOTAL ACTIFS	1 249 647	1 260 322

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

en milliers d'euros	06/2008*	12/2007
Capital social	75 150	75 150
Primes d'émission et d'apport	1 045 169	1 045 169
Actions propres et réserves	35 186	24 927
Résultat part du groupe	41 410	71 549
Acomptes sur dividendes	0	-26 226
Capitaux propres groupe	1 196 915	1 190 569
Intérêts minoritaires	597	651
Capitaux propres	1 197 511	1 191 221
Provisions à long terme	68	55
Passifs financiers non courants	29 915	32 352
Dette d'impôt non courant	2 076	3 102
Passifs non courants	32 059	35 509
Dettes fournisseurs	3 848	4 143
Passifs financiers courants	4 585	2 924
Provisions à court terme	441	286
Autres dettes courantes	10 094	25 968
Dette d'impôt exigible courant	1 109	271
Passifs courants	20 077	33 592
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 249 647	1 260 322

(*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

en milliers d'euros	06/2008*	06/2007*
Résultat Net - Part du Groupe	41 410	36 177
Intérêts minoritaires	25	20
Résultat de l'ensemble consolidé	41 435	36 196
Dotation aux amortissements et aux provisions	8 480	7 544
Charges et produits calculés liés aux stocks options	187	114
Charges et produits calculés y compris actualisation	198	-401
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	8 865	7 257
Capacité d'Autofinancement (CAF)	50 300	43 453
Coût de l'endettement financier net	-909	-1 719
Charge d'impôt	468	622
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	49 859	42 356
Impôts versés	293	-1 869
Variation du BFR liée à l'activité (1)	2 379	15 444
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	52 530	55 931
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	-9 113	-59 200
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers	-455	-35
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations	16	
Incidence des variations de périmètre (2)	-16 907	0
Variation des prêts et avances consentis	0	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	0	7
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-26 459	-59 228
Distribution de dividendes aux actionnaires	-34 591	-27 678
Acompte sur dividendes		
Dividendes versés aux minoritaires	-80	-42
Augmentation et diminution de capital		
Rachats et reventes d'actions propres	-600	-814
Augmentation emprunts et dettes	1 068	9 238
Diminution emprunts et dettes	-2 840	-7 995
Intérêts financiers nets versés	909	1 719
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-36 134	-25 572
Variation de trésorerie	-10 063	-28 869
Trésorerie nette d'ouverture	70 676	128 290
Trésorerie nette de clôture	60 613	99 421
Trésorerie nette de clôture	60 613	99 421
Dont :		
Compte-courant Casino SA	59 419	99 159
Trésorerie au bilan	2 193	877
Concours bancaires	-999	-615

(1) La décomposition de la variation du BFR, en milliers d'euros, est la suivante :

	30/06/2008	30/06/2007
Clients	-329	-1 044
Fournisseurs	-295	-1 136
Autres créances et dettes	2 792	17 623

(2) Figure au 30 juin 2008 le prix payé pour l'acquisition de la SCI La Diane, société acquise et consolidée au 31 décembre 2007, dont le règlement a été effectué le 3 janvier 2008.

(*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

Revenus locatifs

Les revenus locatifs comprennent pour l'essentiel les loyers facturés par la Société, auxquels s'ajoutent pour une part limitée les droits d'entrée versés par les locataires.

Sur le premier semestre 2008, les loyers facturés représentent 55,9 millions d'euros contre 47,6 millions d'euros pour 2007 sur la même période, soit une hausse de **+17,5%**.

(en millions d'euros)	06/2008	06/2007
Loyers facturés	55 884	47 557
Droit d'entrée	1 111	881
Revenus locatifs	56 995	48 438
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-1 231	-929
Charges sur immeuble	-1 855	-1 855
Loyers nets	53 909	45 654

Les loyers facturés progressent au cours du premier semestre 2008 de **+17,5%** sous l'effet combiné de la croissance organique (+8,0 points) et des acquisitions 2007 et 2008 (+9,7 points)

A périmètre constant les loyers facturés augmentent en effet de +3,7 millions d'euros (**+8,0** points).

Cette croissance a pour origine :

- ✓ Les renouvellements, les recommercialisations et une action ciblée sur les locations précaires dans les malls : +1,9 millions d'euros (+4,0 points),
- ✓ L'indexation des loyers pour +1,9 million d'euros (+4,0 points). L'indexation 2008 correspond, dans la grande majorité des baux, à la variation de l'indice ICC¹ comprise entre le deuxième trimestre 2006 et le deuxième trimestre 2007. Elle a été forte sur cette période (+5,05%).

Les acquisitions 2007 - dont une part significative a été réalisée en décembre 2007 (5 galeries marchandes acquises à La Réunion et une galerie à Béziers) - ont en conséquence un impact significatif sur la croissance des loyers du premier semestre 2008 : +4,6 millions d'euros (**+9,7** points).

Cette progression est légèrement atténuée par l'effet de la vacance dite 'stratégique' qui a un impact de -0,1 million d'euros (**-0,2** point) sur la croissance des loyers du premier semestre 2008. Cet effet est lié à la mise en œuvre du programme Alcudia, visant la rénovation et la restructuration de l'ensemble des centres commerciaux de Mercialys sur 5 ans, qui entraîne la vacance volontaire de certains lots (boutiques devant être restructurées ou déplacées).

L'activité du premier semestre 2008 s'est traduite par le renouvellement ou la recommercialisation de 85 baux et a généré une croissance des loyers de +1,9 millions d'euros sur une base annualisée.

	<i>Croissance de la base locative annualisée (en millions d'euros)</i>	<i>Taux de croissance 2008/2007</i>
47 recommercialisations	+1,3	+138%
38 baux renouvelés	+0,4	+26%
Locations précaires	+0,2	+33%
+1,9 millions d'euros		

Mercialys bénéficiera dans les prochaines années d'un potentiel significatif de revalorisation de ses loyers.

¹ Indice du coût de la construction

Le coût d'occupation² de nos locataires s'établit à 7,9% pour l'ensemble des grands centres commerciaux (loyer + charges TTC/chiffre d'affaires TTC des commerçants), en légère décroissance par rapport au 31 décembre 2007, ce qui reste un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys. Ce chiffre traduit à la fois le poids raisonnable du coût de l'immobilier dans le compte d'exploitation des commerçants et la marge d'augmentation possible de ces loyers lors des renouvellements ou à l'occasion de restructurations.

Echéancier des baux		Loyer minimum garanti	Part des baux échus/ Loyer minimum garanti
Echus	336 baux	8 964	8,4 %
2008	140 baux	5 810	5,5 %
2009	122 baux	4 394	4,1 %
2010	169 baux	4 342	4,1 %
2011	276 baux	10 530	9,9 %
2012	274 baux	15 706	14,8 %
2013	154 baux	6 586	6,2 %
2014	149 baux	4 835	4,6 %
2015	228 baux	10 709	10,1 %
2016	283 baux	14 120	13,3 %
2017	127 baux	6 371	6,0 %
2018	145 baux	12 042	11,4 %
Au-delà	34 baux	1 683	1,6 %
Total	2 437 baux	106 092	100,0 %

Mercialys dispose ainsi d'un stock important de baux arrivés à échéance. Celui-ci s'explique par des négociations en cours, des procédures en cours (certaines renégociations sont finalisées par l'intermédiaire d'un juge des loyers), des refus de renouvellement avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques...

Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées, puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (11%), de Feu Vert (4%) et de Casino (8% notamment en Corse), aucun locataire ne représente plus de 2% du loyer total. La répartition entre enseignes nationales et locales des loyers contractuels en base annualisée est la suivante :

	Nombre de baux	LMG+variable annuels	
		30/06/08 (en millions d'euros)	En %
Enseignes nationales	1 334	65 275	60 %
Enseignes locales	873	23 334	21 %
Cafétérias Casino	100	12 134	11 %
Autres enseignes Groupe Casino	130	8 642	8 %
Total	2 437	109 386	100 %

* LMG = Loyer minimum garanti

Répartition des loyers par secteur d'activité	30/06/2008	31/12/2007
% loyer		
Equipement de la personne	27,4%	26,6%
Alimentation et restauration	17,5%	17,6%
Equipement du ménage	15,4%	16,0%
Beauté et santé	13,8%	13,7%
Culture, cadeaux, loisirs	14,2%	13,8%
Services	5,4%	5,4%
Grandes surfaces alimentaires	6,5%	6,8%
Total	100 %	100%

² Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

La structure des loyers au 30 juin 2008 confirme la forte prédominance, en termes de masse locative, des loyers à clause variable :

	Nombre de baux	En millions d'euros	En %
Baux avec clause variable	1 102	65,5	60 %
- dont Loyer Minimum Garanti		62,2	57 %
- dont Loyer Variable		3,3	3 %
Baux sans clause variable	1 335	43,9	40%
Total	2 437	109,4	100%

En excluant la vacance 'stratégique' décidée afin de faciliter la mise en place des plans de restructuration initiés par les équipes du projet Alcudia, le taux d'occupation financier³ s'élève, au 30 juin 2008, à 98,2%, en hausse de +0,3 point par rapport au 31/12/2007.

Le coût d'occupation financier total s'élève, lui, à 96,8% contre 97,1% à fin décembre 2007, en baisse de -0,3 point en raison principalement de la vacance stratégique.

Les revenus locatifs comprennent également les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation payés en sus du loyer par les locataires lors de la conclusion du bail ou lors d'un changement d'activité en cours de bail. Au 30 juin 2008, les revenus locatifs sont en hausse de **+17,7%** par rapport au 1^{er} semestre 2007.

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus représentent un montant de 1,6 millions d'euros contre 0,8 million au 1^{er} semestre 2007, soit deux fois plus. Ceci s'explique principalement par 4 importantes recommercialisations au cours du 1^{er} semestre 2008 sur les sites de Brest, Toulouse, Massena (Paris 12^e) et Quimper.

Après prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS (étalement des droits d'entrée sur la durée ferme des baux), les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation comptabilisés en revenus locatifs au titre du premier semestre 2008 représentent un montant de 1,1 million d'euros en hausse de +0,2 million d'euros par rapport à la même période en 2007.

Loyers nets

Les loyers nets correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges directement affectables aux sites. Ces charges regroupent les impôts fonciers et les charges locatives non refacturés aux locataires, ainsi que les charges sur immeubles (composées principalement des honoraires de gestion locative versés au property manager et non refacturés et de certaines charges directement imputables à l'exploitation des sites).

Les charges entrant dans le calcul des loyers nets représentent 3,1 millions d'euros sur le premier semestre 2008 contre 2,8 millions d'euros pour le premier semestre 2007, en hausse de +11% en raison principalement de la croissance du portefeuille sous l'effet des acquisitions réalisées en 2007.

Le ratio charges sur immeuble non récupérées / loyers facturés s'améliore; il s'établit à 5,7% sur le premier semestre 2008 contre 5,9% sur le premier semestre 2007. En conséquence, les loyers nets des charges directement affectables aux immeubles croissent plus vite que les loyers facturés.

Les loyers nets représentent, au premier semestre 2008, 53,9 millions d'euros contre 45,7 millions d'euros pour le premier semestre 2007, soit une progression de **+18,1%** (contre +17,5% pour les loyers facturés).

Charges de personnel

Les charges de personnel correspondent à l'ensemble des coûts des équipes de direction et de gestion de Mercialys dont l'effectif s'élève à 55 personnes au 30 juin 2008 (contre 41 au 30 juin 2007 et 47 au 31 décembre 2007).

³ [Valeur locative des locaux vacants / (Valeur locative des locaux vacants + loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés)]

Cette augmentation des effectifs s'explique essentiellement par le renforcement des équipes de commercialisation, d'*asset management* Alcudia et de communication/marketing dans le cadre notamment du déploiement du programme Alcudia.

En conséquence, les charges de personnel ont fortement progressé sur le premier semestre 2008 (+33%); elles se sont élevées à 2,9 millions d'euros contre 2,2 millions d'euros au premier semestre 2007.

Une partie de ces charges de personnel est refacturée au Groupe Casino dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe dédiée au projet Alcudia qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino. Les honoraires facturés par Mercialys au Groupe Casino, en vertu de la Convention de prestation de conseil établie en 2007, s'élèvent à 1,2 millions d'euros sur le premier semestre 2008 contre 1,1 millions sur le premier semestre 2007.

Autres charges

Les autres charges comprennent principalement les coûts de structure. Ces coûts de structure regroupent notamment les dépenses de communication financière, les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'administration, les honoraires versés au Groupe Casino pour les travaux objets de la Convention de Prestation de Services (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, gestion, informatique), les honoraires divers (Commissaires aux comptes, conseil, études) et les dépenses d'expertise du parc.

Au cours du premier semestre 2008, ces charges se sont élevées à 2,5 millions d'euros contre 1,8 millions d'euros au premier semestre 2007. La croissance de ces charges est essentiellement due à l'effort de développement de la société (campagnes marketing, frais d'études, recrutement...) ainsi qu'à des effets non récurrents qui avaient favorablement impacté le premier semestre 2007 (franchise de loyer sur les 6 premiers mois de l'année 2007 pour la location des locaux du siège de Mercialys).

Amortissements, dépréciations et provisions

La dotation aux amortissements s'élève à 8,3 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 7,5 millions d'euros sur le premier semestre 2007. La croissance des amortissements est liée aux acquisitions réalisées en 2007 qui s'élevaient à un montant brut de 183 millions d'euros. Ces acquisitions avaient essentiellement été réalisées au premier et au quatrième trimestre 2007.

Résultat opérationnel

Sur le premier semestre 2008, le résultat opérationnel s'élève à 41,1 millions d'euros contre 35,1 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une progression de +16,9% sous l'effet de l'accroissement des loyers nets.

Résultat financier

Le résultat financier enregistre en charge les frais financiers attachés aux contrats de crédit-bail (Tours La Riche Soleil, Porto-Vecchio, Toga, Furiani et Sainte-Marie-Duparc à La Réunion), et en produit la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité et des dépôts de garantie perçus des locataires.

Au 30 juin 2008, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 60,6 millions d'euros contre 70,7 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Au titre du premier semestre 2008, le résultat financier s'établit à 0,9 millions d'euros contre 1,7 millions d'euros au premier semestre 2007, en baisse en raison de la consommation progressive de la trésorerie pour financer les investissements de Mercialys.

Impôt

Le régime fiscal des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières, à condition qu'au moins 85% du résultat issu des revenus locatifs et 50% des plus-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués.

La charge d'impôt au compte de résultat correspond à l'imposition des revenus financiers générés par la trésorerie minorés d'une quote-part des frais généraux de la société affectée au secteur imposable.

Pour le premier semestre 2008, la charge d'impôt s'élève à 0,5 million d'euros contre une charge au titre du premier semestre 2007 de 0,6 million d'euros.

Résultat net

Le résultat net du premier semestre 2008 s'élève à 41,4 millions d'euros contre 36,2 millions d'euros au 30 juin 2007, soit une hausse de +14,5%.

Les intérêts minoritaires ne sont pas significatifs.

Sur le premier semestre 2008, le résultat net, part du Groupe, s'élève donc à 41,4 millions d'euros, contre 36,2 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une progression de +14,5 %.

Capacité d'autofinancement (Cash flows)

La capacité d'autofinancement est calculée en additionnant le résultat net et les dotations aux amortissements et provisions, et en neutralisant les charges et produits qui ne sont pas représentatifs de flux de trésorerie.

Sur une période semestrielle, elle est en augmentation de +15,8%, à 50,3 millions d'euros en 2008 contre 43,5 millions d'euros en 2007.

Les cash flows opérationnels courants (CAF retraitée de la rémunération de la trésorerie nette d'impôt et des éléments non récurrents nuls sur les premiers semestres de 2008 et 2007) sont en hausse de +17,2% à 49,3 millions d'euros.

Structure financière

La trésorerie du Groupe s'élève à 60,6 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 70,7 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est de 27,1 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 35,4 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1 197,5 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 1 191,2 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Le solde du dividende 2007 mis en paiement le 13 mai 2008 s'est élevé à 0,45 euro par action - et à 0,81 euro par action pour les 2 231 041 actions créées en décembre 2007 en rémunération des apports de quatre centres commerciaux par Vindémia (soit l'intégralité du dividende 2007) - ce qui représente un montant total de dividendes versés en mai 2008 de 34,6 millions d'euros.

Le Conseil d'Administration a décidé de pérenniser le principe d'une distribution semestrielle prévoyant la distribution d'un acompte sur dividende représentant la moitié du dividende de l'exercice précédent en l'absence de situation particulière (qui pourrait induire une modification de l'acompte à la hausse ou à la baisse).

Le Conseil d'Administration du 23 juillet 2008 a ainsi décidé de verser un acompte sur dividende de **0,40 euro par action** qui sera mis en paiement le 6 octobre 2008.

Pour cet acompte sur dividende de 0,40 euro, la distribution au titre du secteur exonéré représente 100% de ce montant.

Au cours du premier semestre 2008, Mercialys a acquis 4,5 millions d'euros d'actifs :

- 2 Moyennes surfaces sur le site des Sables d'Olonne pour 2,5 millions d'euros
- 1 Moyenne surface (Feu Vert) sur le site de Quimper pour 1,2 millions d'euros
- 1 lot de copropriété dans la galerie marchande de Monceau Les Mines pour 0,7 million d'euros
- 1 lot de copropriété sur le site de Valence 2 pour 0,2 million d'euros

Au 30 juin 2008, Atis Real et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys. Ainsi, au cours du premier semestre 2008, Atis Real (pour les sites Hypermarchés) et Galtier (pour le complément) ont réactualisé les expertises du second semestre 2007 pour 160 sites, et évalué les actifs de 4 sites dont 2 sites acquis en fin d'année 2007 (le retail park d'Arcal'oz et la galerie marchande de Béziers); 3 sites situés à La Réunion ont fait l'objet d'une réactualisation de leur juste valeur directement par les services internes de Mercialys.

Les sites acquis durant le premier semestre 2008 ont été valorisés comme suit :

- ✓ au prix d'achat, dans l'attente des rapports d'expertise, pour les actifs acquis aux Sables d'Olonne, à Quimper et à Valence 2;
- ✓ par une expertise d'Atis Real pour le lot de copropriété acquis à Montceau Les Mines dans le cadre de l'expertise globale du site.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 073,9 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2008, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2007 de 1 913,8 millions d'euros.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +8,4% sur 6 mois (+8,1% à périmètre constant). Le taux de rendement moyen des expertises reste stable à 5,5%⁴.

La hausse des valeurs d'expertise à périmètre constant (+8,1%) résulte essentiellement de la hausse de la valeur locative des actifs en portefeuille au 31 décembre 2007 : +6,5 points, soit en valeur +125 millions d'euros.

	Taux de capitalisation moyen 30/06/2008	Taux de capitalisation moyen 31/12/2007	Taux de capitalisation moyen 30/06/2007
Grands centres commerciaux	5,0 %	5,1 %	5,5%
Centres locaux de proximité	6,1 %	6,1 %	6,3%
Ensemble du portefeuille*	5,5 %**	5,5 %	5,8%

*Incluant les autres actifs (GSA, GSS, Cafétérias indépendantes et autres sites isolés)

** Hors impact positif des restructurations en cours sur les sites de Besançon, Le Puy, Lanester et Brest

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de Mercialys en termes de valeur vénale et de surface locative brute par catégorie de site au 30 juin 2008, ainsi que les loyers qu'il a générés au cours des périodes indiquées :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 30/06/08	Valeur d'expertise au 30/06/08 DI (en millions d'euros) (%)	Surface locative brute au 30/06/08 (m ²) (%)	Loyers nets expertise (millions d'euros) (%)
Grands centres commerciaux	29	1 288 62	319 700 48	63.9 57
Centres locaux de proximité	68	568 27	222 400 33	34.5 31
GSA	12	24 1	31 000 5	1.4 1
GSS	8	50 2	28 400 4	2.8 2
Cafétérias indépendantes	23	62 3	32 700 5	3.6 3
Autres sites ⁽¹⁾	27	82 4	30 800 5	5.3 5
Total	167	2 074 100	665 000 100	111.5 100

(1) Principalement galerie de services et supérettes.

Note :

GSA : Grande surface alimentaire (magasins alimentaires d'une surface > à 750 m² de GLA)

GSS : Grande surface spécialisée (magasins spécialisés dans un secteur d'activité d'une surface > à 750 m² de GLA)

⁴ Taux de rendement moyen hors effet positif des restructurations en cours sur les sites de Besançon, Lanester, Le Puy et Brest

Calcul de l'actif net réévalué

Le calcul de l'actif net réévalué ("ANR") consiste à ajouter aux fonds propres comptables consolidés, les plus ou moins-values latentes sur le patrimoine, ainsi que les éventuels produits et charges à étaler.

L'ANR est calculé de deux façons : hors droits de mutation (ANR en valeur de liquidation) ou droits inclus (ANR en valeur de remplacement).

		Pour mémoire ANR au 31/12/07
Calcul de l'ANR au 30 juin 2008 (en millions d'euros)		
Capitaux propres consolidés	1 197,5	1 191,2
Réintégration des produits et charges à étaler	3,5	2,4
Plus-values latentes sur actifs	896,3	737,6
Valeur vénale actualisée	2 073,9	1 913,8
Valeur nette comptable consolidée	-1 177,6	-1 176,2
Actif net réévalué en valeur de remplacement	2 097,4	1 931,3
Par action (Euro)	27,91	25,70
Droits et frais de cession d'actifs	-120,1	-111,7
Actif net réévalué en valeur de liquidation	1 977,3	1 819,5
Par action (Euro)	26,31	24,21

Perspectives d'investissements pour Mercialys - Risques et incertitudes sur les 6 mois à venir

Acquisitions réalisées ou sous promesses depuis le 1^{er} janvier 2008

Les acquisitions signées ou sous promesse en 2008 s'élèvent à **70,8 millions d'euros** sur la base d'un taux de capitalisation brut moyen de **6,3%**. Elles se décomposent comme suit :

- > Un portefeuille de 3 galeries marchandes (Istres, Narbonne, Pau) pour un montant total de **39,2 millions d'euros**⁵
- > 5 actifs issus du pipeline de promotion Casino pour un montant total de **12,5 millions d'euros** dont :
 - * Une extension Alcudia à Valence Sud pour un montant de **8,9 millions d'euros**
 - * 2 Moyennes Surfaces aux Sables d'Olonne pour un montant de **2,5 millions d'euros**
 - * Diverses extensions de lots à Dijon Chenove, Agen Boe et Quimper Ergué pour un montant de **1,1 millions d'euros**
- > Acquisition auprès de Casino d'une surface de l'hypermarché de Lanester et restructuration pour un montant de **12,1 millions d'euros**
- > 2 volumes Feu Vert à construire à Brest et Quimper pour un montant de **2,8 millions d'euros**
- > Divers lots de copropriété sis à Monceau Les Mines, Villenave d'Ornon, Montélimar, Exincourt, Tarbes Laloubère, Poitiers, Bourg en Bresse, Valence et St Didier pour un montant de **4,3 millions d'euros**

⁵ Une offre d'achat de 3 galeries marchandes situées à Istres, Narbonne et Pau a été réalisée par Mercialys le 25 juin 2008. Cette offre s'est concrétisée le 22 juillet 2008 par la signature d'un protocole portant sur une valeur d'actifs d'environ 39 155 milliers d'euros droits inclus, pour une acquisition définitive au 30 juillet 2008.

Premières livraisons du programme Alcudia

Alcudia est un projet de développement et de restructuration du portefeuille de centres commerciaux de Mercialys. Il s'agit de mettre ce parc en ligne avec l'esprit du Groupe et sa culture de proximité, en développant la thématique de 'l'Esprit Voisin', et en saisissant toutes les possibilités de création de valeur architecturale envisageable (rénovations, restructurations, extensions).

Au cours de l'année 2007, les équipes d'*asset management* dédiées à ce projet, ont finalisé la revue systématique des sites initiée en 2006, visant à élaborer pour chaque site traité un plan stratégique de valorisation ambitieux.

Après cette année de conception, le projet est entré en 2008 dans sa phase de mise en œuvre active avec la livraison des premières réalisations.

Au total, ce sont 9 sites qui sont, à ce jour, en travaux pour des livraisons s'échelonnant de 2008 à 2010. 4 extensions doivent d'ores et déjà être livrées sur le second semestre 2008 (Valence Sud, Lanester, Le Puy et Besançon).

Le projet Alcudia est donc entré dans sa phase de déploiement qui devrait s'achever en 2012.

Le pipeline de promotion Casino

Au 30 juin 2008, le pipeline total de Casino, incluant les projets neufs et les extensions Alcudia, est valorisé à 710 millions d'euros contre 775 millions d'euros au 31 décembre 2007 (Valorisation pondérée des programmes d'investissement en tenant compte de la probabilité de réalisation projet par projet).

Il est ici rappelé que Mercialys dispose d'options d'achat exclusives sur cet ensemble d'opportunités d'investissements.

En millions d'euros	Vision octobre 2005 (IPO)	Vision décembre 2007	Vision juin 2008
Rénovation et restructuration des centres existants (*)	100	78	50
Acquisition de programmes neufs d'extension sur sites existants (Alcudia)	200	775	710

(*) Hors travaux d'entretien courant

Ces informations constituent des perspectives que le Groupe estime reposer sur des hypothèses raisonnables. Elles ne peuvent être utilisées pour établir une prévision de résultat. Elles sont par ailleurs soumises aux risques et incertitudes inhérents aux activités exercées, les résultats réels du Groupe peuvent donc différer de ces objectifs et perspectives. Pour une description plus détaillée de ces risques et incertitudes, il convient notamment de se référer au Document de Référence 2007 du Groupe.

Perspectives pour Mercialys

Mercialys est bien armée pour faire face à l'environnement économique changeant qui a prévalu au cours du premier semestre et qui devrait s'installer durablement, grâce

- > à des fondamentaux solides liés à la qualité de ses actifs,
- > à un travail permanent d'extraction de la valeur du portefeuille au travers des recommercialisations et des renouvellements,
- > à la mise en place du programme Alcudia qui vise à anticiper l'évolution des tendances lourdes de consommation tant sur le plan de l'offre des centres que sur le plan architectural et à acquérir une connaissance intime de ses clients.

Les modifications observées au cours de ce semestre (inflation par le coût des matières premières, prix du carburant, ...) sont le fruit d'une accélération de tendances de fond auxquelles il faut s'adapter.

Mercialys a su prouver l'adéquation de son business model à cet environnement. C'est pourquoi, les perspectives de la société sont bonnes pour 2008-2009.

Sans pour autant permettre une extrapolation des tendances du premier semestre 2008 qui bénéficie d'un effet de base favorable (acquisitions en fin d'année 2007), l'année 2008 devrait présenter une forte croissance des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants, supérieure à l'objectif d'origine de +12% en début d'année. Par ailleurs, au vu de l'activité du premier semestre, le Management se fixe un objectif de croissance sur deux ans (exercice 2009 comparé à exercice 2007) des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants de l'ordre de +25%.

Événements postérieurs à la clôture de la période

Aucun événement significatif ne s'est produit postérieurement à la clôture.

Commentaires sur les résultats de la société-mère Mercialys SA

<i>en millions d'euros</i>	06/2008*	06/2007*
Revenus locatifs	54,9	46,9
Résultat net	42,1	36,3

(*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

Activité de la société

Mercialys SA, société mère du Groupe Mercialys, est une société foncière ayant opté pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers cotées (S.I.I.C.). Elle détient 161 des 167 actifs commerciaux détenus par l'ensemble du Groupe Mercialys ainsi que des participations dans 7 sociétés en activité dont 5 foncières (détenant 6 actifs commerciaux) et 2 sociétés de gestion, Mercialys Gestion et Corin Asset Management.

Les revenus de Mercialys SA sont principalement constitués des revenus des immeubles et, pour une part marginale, par le placement de sa trésorerie dans le cadre de la convention de compte courant conclue avec Casino.

Commentaire sur les comptes

Sur le premier semestre 2008, la société Mercialys SA, a enregistré un revenu locatif de 54,9 millions d'euros et un résultat net de 42,1 millions d'euros.

La Société détenant 161 des 167 sites commerciaux détenus par le Groupe Mercialys, il convient pour comprendre les principaux événements affectant l'activité 2008 de la Société de se référer aux commentaires de l'activité intégrés dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés du Groupe Mercialys.



Le total du bilan au 30 juin 2008 s'élève à 1 228,5 millions d'euros et inclus notamment

- ✓ des immobilisations nettes pour un montant de 1 143,0 millions d'euros
- et
- ✓ une trésorerie nette pour un montant de 61,7 millions, dont un compte courant vis-à-vis de la société Casino, Guichard-Perrachon pour 59,4 millions d'euros.
- Afin de faire bénéficier Mercialys d'une optimisation de sa gestion de trésorerie, une convention de compte courant a en effet été mise en place avec Casino Guichard-Perrachon.
- La rémunération est fixée au taux EONIA majoré de 0,10% et a généré un produit au titre du premier semestre 2008 de 1,5 millions d'euros.

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 1 194,8 millions d'euros.

Les principales variations ayant affecté ces capitaux propres au cours de l'exercice sont les suivantes :

- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2007 : -34,6 millions d'euros
- Résultat du premier semestre 2008 : +42,1 millions d'euros

Principales transactions avec les parties liées

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 15 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.

Etats financiers consolidés intermédiaires

Période de six mois close au 30 juin 2008

Les tableaux suivants comportent des données arrondies individuellement. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007

en milliers d'euros	30 juin 2008 (✓)	30 juin 2007 (✓)
Revenus locatifs	56 995	48 438
Impôt foncier non récupéré	(84)	(56)
Charges locatives non récupérées	(1 147)	(873)
Charges sur immeubles	(1 855)	(1 855)
Loyers nets	53 909	45 654
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 159	1 101
Autres charges	(2 475)	(1 825)
Amortissements et provisions sur immobilisations	(8 325)	(7 540)
Provisions	(180)	(105)
Charges de personnel	(3 037)	(2 162)
Autres produits et charges opérationnels	0	0
Résultat opérationnel	41 051	35 123
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 527	2 125
Coût de l'endettement financier brut	(618)	(406)
Coût de l'endettement financier	909	1 719
Autres charges et produits financiers	(57)	(24)
Résultat financier	852	1 695
Impôt	(468)	(622)
Résultat net	41 435	36 196
Dont intérêts minoritaires	25	20
Dont part du Groupe	41 410	36 177
Résultat par action (en euro) ⁽¹⁾		
Résultat de base, part du Groupe	0,55	0,50
Résultat dilué, part du Groupe	0,55	0,50

(1) Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période

(✓) Les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

BILAN CONSOLIDE

Pour la situation intermédiaire au 30 juin 2008 et l'exercice clos au 31 décembre 2007

ACTIFS

	30 juin 2008 (✓)	31 décembre 2007
en milliers d'euros		
Immobilisations incorporelles	42	26
Immobilisations corporelles	910	925
Immeubles de placement	1 165 767	1 165 204
Actifs financiers non courants	11 812	10 989
Actifs non courants	1 178 532	1 177 144
Clients	4 215	3 886
Autres créances	5 288	8 613
Compte courant Casino	59 419	67 615
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 193	3 064
Actifs courants	71 115	83 177
TOTAL ACTIFS	1 249 647	1 260 322

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

	30 juin 2008 (✓)	31 décembre 2007
en milliers d'euros		
Capital social	75 150	75 150
Primes d'émission et d'apport	1 045 169	1 045 169
Actions propres et réserves	35 186	24 927
Résultat part du Groupe	41 410	71 549
Acomptes sur dividendes	0	(26 226)
Capitaux propres Groupe	1 196 915	1 190 569
Intérêts minoritaires	597	651
Capitaux propres	1 197 511	1 191 221
Provisions à long terme	68	55
Passifs financiers non courants	29 915	32 352
Dette d'impôt non courant	2 076	3 102
Passifs non courants	32 059	35 509
Dettes fournisseurs	3 848	4 143
Passifs financiers courants	4 585	2 924
Provisions à court terme	441	286
Autres dettes courantes	10 094	25 968
Dette d'impôt exigible courant	1 109	271
Passifs courants	20 077	33 592
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 249 647	1 260 322

(✓) La situation intermédiaire au 30 juin 2008 a fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007

	30 juin 2008	30 juin 2007
en milliers d'euros	(✓)	(✓)
Résultat Net - Part du Groupe	41 410	36 177
Intérêts minoritaires	25	20
Résultat de l'ensemble consolidé	41 435	36 196
Dotation aux amortissements et aux provisions	8 480	7 544
Charges et produits calculés liés aux stocks options	187	114
Charges et produits calculés y compris actualisation	198	(401)
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	8 865	7 257
Capacité d'Autofinancement (CAF)	50 300	43 453
Coût de l'endettement financier net	(909)	(1 719)
Charge d'impôt	468	622
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	49 859	42 356
Impôts versés	293	(1 869)
Variation du BFR liée à l'activité (1)	2 379	15 444
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	52 530	55 931
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	(9 113)	(59 200)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers	(455)	(35)
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations	16	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	0	7
Incidence des variations de périmètre (2)	(16 907)	0
Variation des prêts et avances consentis	0	0
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(26 459)	(59 228)
Distribution de dividendes aux actionnaires	(34 591)	(27 678)
Dividendes versés aux minoritaires	(80)	(42)
Rachats et reventes d'actions propres	(600)	(814)
Augmentation emprunts et dettes	1 068	9 238
Diminution emprunts et dettes	(2 840)	(7 995)
Intérêts financiers nets versés	909	1 719
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(36 134)	(25 572)
Variation de trésorerie	(10 063)	(28 869)
Trésorerie nette d'ouverture	70 676	128 290
Trésorerie nette de clôture	60 613	99 421
Dont :		
Compte-courant Casino SA	59 419	99 159
Trésorerie au bilan	2 193	877
Concours bancaires	(999)	(615)

(1) La décomposition de la variation du BFR, en milliers d'euros, est la suivante : 30/06/2008 30/06/2007

Clients	(329)	(1 044)
Fournisseurs	(295)	(1 136)
Autres créances et dettes	2 792	17 623

(2) Figure au 30 juin 2008 le prix payé pour l'acquisition de la SCI La Diane, société acquise et consolidée au 31 décembre 2007, dont le règlement a été effectué le 3 janvier 2008.

(✓) Les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital	Réserves liées au capital (1)	Actions propres	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
en milliers d'euros							
Au 1^{er} janvier 2007	72 919	988 118	(943)	53 224	1 113 319	644	1 113 963
Opérations sur actions propres (2)			(769)	(30)	(799)		(799)
Solde des Dividendes versés au titre de 2006				(27 679)	(27 679)	(42)	(27 721)
Produits et charges enregistrés directement en capitaux propres					0		0
Résultat de l'exercice				36 177	36 177	20	36 196
Autres mouvements (3)		2 959		(2 844)	114		114
Au 30 juin 2007 (✓)	72 919	991 076	(1 712)	58 848	1 121 132	622	1 121 754
Augmentation de capital	2 231	58 007			60 238		60 238
Opérations sur actions propres (2)			332	110	442		442
Produits et charges enregistrés directement en capitaux propres		(517)		(3)	(520)		(520)
Résultat de l'exercice				35 372	35 372	29	35 401
Acompte sur Dividendes versé au titre de 2007				(26 226)	(26 226)		(26 226)
Autres mouvements (3)				131	131		131
Au 31 décembre 2007	75 150	1 048 567	(1 380)	68 232	1 190 569	651	1 191 221
Opérations sur actions propres (2)			(781)	119	(662)		(662)
Solde des Dividendes versés au titre de 2007				(34 591)	(34 591)	(80)	(34 671)
Produits et charges enregistrés directement en capitaux propres				1	1		1
Résultat de l'exercice				41 410	41 410	25	41 435
Autres mouvements (3)		3 420		(3 233)	187		187
Au 30 juin 2008 (✓)	75 150	1 051 987	(2 161)	71 938	1 196 914	597	1 197 511

(1) Réserves liées au capital = primes d'émissions, prime d'apport, primes de fusion, réserves légales.

(2) Elimination des résultats de cession constatés sur les actions propres pour 119 milliers d'euros sur le 1^{er} semestre 2008 et 481 milliers d'euros cumulés au 30 juin 2008.

Au titre du contrat de liquidité, la société Mercialys possède 39 333 actions propres. En dehors de ce contrat, elle détient également 47 107 actions propres. L'ensemble de ces titres a été retraité de la situation nette consolidée du Groupe pour 2 161 milliers d'euros au 30 juin 2008

(3) Contrepartie des charges relatives au paiement fondé sur des actions (stocks options et attribution d'actions gratuites) : 187 milliers d'euros sur le 1^{er} semestre 2008 et 577 milliers d'euros cumulés au 30 juin 2008.

(✓) Les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISES

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007 ainsi que le deuxième semestre 2007

en milliers d'euros	Du 1 ^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008 (✓)	Du 1 ^{er} juillet 2007 au 31 décembre 2007	Du 1 ^{er} janvier 2007 au 30 juin 2007 (✓)
Ecart actuariel	1	(3)	0
Frais sur augmentation de capital imputés sur la prime d'apport	0	(517)	0
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	1	(520)	0
Résultat de l'exercice	41 435	35 402	36 196
Total des produits et charges comptabilisés sur l'exercice	41 436	34 882	36 196
Dont part du Groupe	41 411	34 852	36 177
Dont part des minoritaires	25	29	20

Le cumul des produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres au 30 juin 2008 s'élève à (519) milliers d'euros.

(✓) Les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

Note 1 : Généralités

Mercialys est une société anonyme de droit français, introduite sur l'Euronext Paris compartiment A le 12 octobre 2005.

La société et ses filiales sont ci-après dénommées « le Groupe » ou « le groupe Mercialys ».

Les états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2008 reflètent la situation comptable de la société et de ses filiales et co-entreprises ainsi que les intérêts du Groupe dans les entreprises associées. Ils ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos commissaires aux comptes.

La publication des états financiers consolidés semestriels du groupe Mercialys pour le semestre se terminant le 30 juin 2008 a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 23 juillet 2008.

Note 2 : Base de préparation des états financiers et méthodes comptables

Note 2.1 : Déclaration de conformité

Les états financiers au 30 juin du groupe Mercialys sont établis conformément aux normes et interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2008.

Ce référentiel, disponible sur le site de la Commission européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm), intègre les normes comptables internationales (IAS et IFRS), les interprétations du comité permanent d'interprétation (Standing Interpretations Committee - SIC) et du comité d'interprétation des normes d'informations financières internationales (International Financial Interpretations Committee - IFRIC).

Note 2.2 : Bases de préparation

Les états financiers consolidés semestriels ont été préparés conformément à la norme Internationale d'information financière IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2007.

Les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont disponibles sur demande auprès de la Direction de la communication 10 Rue Cimarosa à Paris 16^{ème}, ou sur le site internet www.mercialys.com.

Dans la mesure où les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2008, ainsi que l'information comparative 2007 qu'ils incluront, devront être arrêtés conformément aux normes et interprétations applicables au 31 décembre 2008, les informations présentées dans ce document, relatives au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008 pourraient faire l'objet de modifications en fonction des évolutions éventuelles des normes et interprétations et de leur adoption par l'Union Européenne.

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros, monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe. Les tableaux comportent des données arrondies individuellement. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

Ils sont préparés sur la base du coût historique.

Méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées pour la préparation des états financiers intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007, après prise en compte ou, à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

Nouvelles normes et interprétations applicables en 2008

Aucune nouvelle norme ou interprétation n'est actuellement d'application obligatoire en 2008.

Nouvelles normes et interprétations d'application ultérieure, approuvées par l'Union Européenne

- La norme IFRS 8 « segments opérationnels » requiert la présentation d'informations sur les secteurs d'activité opérationnels du Groupe, et a remplacé les dispositions relatives à la détermination des secteurs de premier niveau (secteurs d'activité) et de second niveau (secteurs géographiques). Cette interprétation applicable par le Groupe à partir du 1^{er} janvier 2009 ne fait pas l'objet d'une application anticipée.
- L'interprétation IFRIC 11 « IFRS 2 - Actions propres et transactions intra-groupe » précise la comptabilisation des accords dont le paiement est fondé sur des actions portant sur les instruments de capitaux propres de l'entité et des accords dont le paiement est fondé sur des actions portant sur les instruments de capitaux propres de la mère. Cette interprétation applicable par le Groupe à partir du 1^{er} janvier 2009 ne fait pas l'objet d'une application anticipée.

Aucune de ces normes et interprétations ne devrait avoir d'incidence sur les comptes du Groupe ou leur présentation.

Nouvelles normes et interprétations d'application ultérieure, non encore adoptées par l'Union Européenne

Les normes et interprétations suivantes, publiées par l'IASB, n'ont pas encore été adoptées par l'Union Européenne :

- Révision de la norme IAS 23 « Coûts d'emprunt »
- Révision de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers »
- Révision de la norme IFRS 3 « Regroupement d'entreprises »
- Révision de la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels »
- Amendement à IFRS 2 « Conditions d'acquisitions et d'annulations »
- Amendement à IAS 32 et IAS 1 « Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation »
- Amendement à IFRS 1 et IAS 27 « Coût des investissements dans des filiales, co-entreprises et entreprises associées »
- Interprétation IFRIC 12 « Accords de concession de services »
- Interprétation IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »

- Interprétation IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction ».

Les effets de ces normes et interprétations sont en cours d'analyse, en particulier l'impact sur les comptes consolidés du Groupe de la norme IAS 23 révisée.

Utilisation de jugements et d'estimations

La préparation des états financiers requiert, de la part de la Direction, l'utilisation d'estimations, de jugements et d'hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur les montants d'actifs, passifs, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations figurant en annexe. Les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Les estimations et hypothèses, élaborées sur la base des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes, portent en particulier sur :

- la dépréciation des créances douteuses,
- la juste valeur des immeubles de placement,
- la valorisation des options liées aux plans de souscription d'actions accordées aux salariés.

Impôt

La société Mercialys est soumise au régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées) et comptabilise donc une charge d'impôt pour sa seule activité non exonérée.

Note 3 : Evènements non récurrents

Aucun évènement non récurrent n'est à signaler au cours du premier semestre 2008.

Note 4 : Saisonnalité de l'activité

L'activité du Groupe n'est pas affectée par un effet de saisonnalité.

Note 5 : Evolution du périmètre de consolidation

Comme au 31 décembre 2007, le périmètre de consolidation du groupe Mercialys comprend 9 sociétés dont 8 sont consolidées par intégration globale et 1 est intégrée proportionnellement.

Note 6 : Trésorerie, équivalents de trésorerie et endettement financier net

Les agrégats « trésorerie nette » et « endettement financier net » se décomposent de la manière suivante pour la situation intermédiaire au 30 juin 2008 et l'exercice clos au 31 décembre 2007 :

en milliers d'euros	30 juin 2008 (✓)	31 décembre 2007
Disponibilités	1 095	1 894
Equivalents de trésorerie	1 098	1 170
Compte courant Casino	59 419	67 615
Trésorerie brute	61 612	70 679
Concours bancaires courants	(999)	(3)
Trésorerie nette	60 613	70 676
Dettes financières (hors découverts bancaires)	(33 501)	(35 273)
Endettement financier net	27 112	35 403

(✓) La situation intermédiaire au 30 juin 2008 a fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

Au 30 juin 2008, les équivalents de trésorerie sont constitués d'OPCVM de trésorerie "monétaires euros".

Dans le cadre du contrat de liquidité avec la société Oddo & Cie, les fonds gérés sont investis en OPCVM monétaires. Ces fonds, respectant les critères définis de classement en équivalents de trésorerie, font partie de la trésorerie nette.

Note 7 : Dividendes payés, proposés ou décidés

Un dividende brut de 0,81 euro par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 a été mis en paiement le 13 mai 2008, sous déduction de l'acompte de 0,36 euro par action versé en octobre 2007 aux actionnaires existant à cette date, en totalité aux porteurs d'actions créées en décembre 2007.

Le dividende relatif à l'exercice 2007 représente 60 817 milliers d'euros.

Un acompte sur dividende de 0,40 euro par action a été décidé par le Conseil d'Administration du 23 juillet 2008 au titre de l'exercice en cours.

Note 8 : Regroupement d'entreprises

Aucun regroupement d'entreprises n'est intervenu au cours du premier semestre 2008.

La revue de la juste valeur des actifs et des passifs relatifs à l'acquisition de SCI La Diane a conduit à modifier de 442 milliers d'euros la valeur de l'immeuble de placement et la valeur de l'exit tax, la société ayant opté pour l'exit tax en avril 2008.

Note 9 : Information sectorielle

Conformément aux règles de management et de reporting interne du Groupe, le premier niveau de l'information sectorielle du Groupe est le secteur d'activité.

Par secteur d'activité

en milliers d'euros	30 juin 2008 (✓)				Total
	Grands centres	Centres locaux de proximité	Actifs isolés	Résultat non affecté	
Revenus locatifs sectoriels	32 842	17 703	6 450		56 995
Résultat sectoriel des activités	27 007	13 748	4 699	(4 403)	41 051

en milliers d'euros	30 juin 2007 (✓)				Total
	Grands centres	Centres locaux de proximité	Actifs isolés	Résultat non affecté	
Revenus locatifs sectoriels	29 335	14 222	4 882		48 438
Résultat sectoriel des activités	23 664	11 019	3 336	(2 896)	35 123

(✓) Les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

Note 10 : Immeubles de placement

Acquisitions et cessions

Au cours du premier semestre 2008, les investissements se sont élevés à 9 269 milliers d'euros. Les principales acquisitions ont été réalisées sur les sites de Château d'Olonne pour 2 464 milliers d'euros, de Quimper pour 1 159 milliers d'euros et de Montceau les Mines pour 650 milliers d'euros. Aucune de ces acquisitions n'a été réalisée sous le régime SIIC.

Il n'y a pas eu de cession d'actif au 1^{er} semestre 2008.

Juste valeur des immeubles de placement

Au 30 juin 2008, les experts Atis Real et Galtier ont mis à jour l'expertise de la valeur du patrimoine de Mercialys. Atis Real (pour les sites Hypermarchés) et Galtier (pour le complément) ont évalué les actifs de 4 sites et ont réactualisé les expertises du second semestre 2007 pour les 160 autres sites; 3 sites à la Réunion ont fait l'objet d'une réactualisation de leur juste valeur directement par les services internes de Mercialys.

Sur ces bases, la valeur d'expertise ainsi déterminée s'élève à 2 073,9 millions d'euros droits inclus au 30 juin.

Les précédentes valorisations du patrimoine du Groupe étaient les suivantes :

- 1 913,8 millions d'euros droits inclus au 31 décembre 2007
- 1 613,3 millions d'euros au 30 juin 2007.

Sur la base de ces expertises, aucune dépréciation n'a été enregistrée dans les comptes au 30 juin 2008.

Note 11 : Paiements en actions

Les termes et conditions des programmes, ainsi que les méthodes utilisées pour calculer la juste valeur des options sont indiqués dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, note 3.18.

Par décision du Conseil d'administration du 2 avril 2008, un plan d'option de souscription d'actions Mercialys et un plan d'attribution d'actions gratuites Mercialys ont été attribués aux cadres et dirigeants de la Société.

Les caractéristiques de ces nouveaux plans sont les suivantes :

Plans d'option de souscription

Date d'attribution	02.04.2008
Date d'échéance	01.10.2013
Nombre de bénéficiaires à l'origine	12
Nombre d'options attribuées	29 535
Cours de l'action lors de l'attribution en euros	29,80
Prix d'exercice de l'option en euros	27,64
Durée de vie estimée	5,5
Dividende projeté	10%
Volatilité attendue	33,05%
Taux d'intérêt sans risque	4,168%
Juste valeur de l'option en euros	8,32

Plans d'attribution d'actions gratuites

Date d'attribution	02.04.2008
Date d'acquisition définitive des actions	02.10.2011
Nombre de bénéficiaires à l'origine	36
Nombre d'actions attribuées	17 507
Cours de l'action lors de l'attribution en euros	29,80

L'acquisition définitive par les bénéficiaires des actions attribuées gratuitement est soumise à la réalisation d'un critère de performance de l'entreprise apprécié sur une période définie et donnant lieu à la détermination du pourcentage d'actions acquises.

Le critère de performance retenu pour ce nouveau plan est la croissance des cash-flows opérationnels courants (Capacité d'autofinancement hors droits d'entrée sur actifs neufs, hors produits de trésorerie nets d'impôts et charges de dette financière).

Les critères de performance retenus pour l'ensemble des plans d'actions gratuites ont été totalement atteints sur les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007.

Au cours du premier semestre 2008, ces rémunérations payées en actions ont généré la constatation d'une charge nette de 187 milliers d'euros comptabilisée en « charges de personnel ». Cette charge a pour contrepartie une augmentation des capitaux propres pour un montant identique.

Note 12 : Prêts et emprunts

Au 1^{er} semestre 2008, les remboursements des dettes financières relatives à l'ensemble des contrats de location financement du Groupe se sont élevés à 1 437 milliers d'euros.

Les autres dettes financières du Groupe sont constituées des dépôts de garantie reçus.

Note 13 : Passifs et actifs éventuels

Aucun fait survenu au cours du 1^{er} semestre n'est susceptible de générer un actif ou un passif éventuel.

Note 14 : Engagements hors bilan

Dans le cadre de la Convention de Partenariat conclu entre les sociétés Mercialys et Casino, Guichard-Perrachon, les options levées et non encore réalisées s'élèvent à 18 695 milliers d'euros.

Une offre d'achat de 3 galeries marchandes situées à Istres, Narbonne et Pau a été réalisée par Mercialys le 25 juin 2008. Cette offre s'est concrétisée le 22 juillet 2008 par la signature d'un protocole portant sur une valeur d'actifs d'environ 39 155 milliers d'euros droits inclus, pour une acquisition définitive au 30 juillet 2008.

Note 15 : Transactions avec les parties liées

Le Groupe entretient un ensemble de relations contractuelles avec les diverses sociétés du Groupe Casino.

Au cours du premier semestre 2008, les baux consentis par le groupe Mercialys à des sociétés du groupe Casino ont évolué de la façon suivante :

- Casino Restauration -1 bail, soit un total de 114 baux au 30 juin 2008 dont 100 baux sur les enseignes Casino Cafétéria et 14 baux sur d'autres enseignes,
- Autres entités du groupe Casino -3 baux, soit un total de 116 baux au 30 juin 2008.

Les loyers facturés au titre de ces baux au premier semestre se sont élevés à

- 6 254 milliers d'euros pour Casino Restauration
- 4 191 milliers d'euros pour les autres entités.

Dans le cadre des activités de **Property Management**, les honoraires versés par Mercialys et ses filiales à Sudeco s'élèvent à 2 113 milliers d'euros pour le premier semestre 2008.

Dans le cadre de la **Convention de Partenariat** avec le groupe Casino, le groupe Mercialys a acquis le site de Château d'Olonne pour un montant total de 2 464 milliers d'euros et de Quimper pour 1 159 milliers d'euros au premier semestre 2008.

Par ailleurs, le montant versé par Mercialys dans le cadre de la **Convention de Prestation de Services**, s'élève à 274 milliers d'euros pour le premier semestre 2008.

Dans le cadre de la **Convention de Prestation de Conseil** entre la société Mercialys Gestion et les sociétés Mercialys, L'Immobilière Groupe Casino et IGC Promotion, Mercialys Gestion a comptabilisé une rémunération de 700 milliers d'euros au premier semestre 2008 dont 156 milliers d'euros avec les sociétés hors groupe Mercialys.

Dans le cadre de la **Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie** avec Casino Guichard Perrachon, au premier semestre le compte courant s'élève à 59 419 milliers d'euros et les intérêts financiers à 1 508 milliers d'euros.

Hors montants cités ci-dessus, les transactions liées s'établissent ainsi :

en milliers d'euros	Produits	Charges	Dettes	Créances
	concernant les parties liées			
	30 juin (✓)			
Transactions avec les filiales du groupe Casino				
2008	3	214	870	1 545
2007	1	199	920	1 281
en milliers d'euros	Produits	Charges	Dettes	Créances
	concernant les parties liées			
	30 juin (✓)			
Transactions avec les coentreprises				
2008	0	154	63	0
2007	0	0	0	0

(✓) Les situations intermédiaires aux 30 juin 2008 et 2007 ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos Commissaires aux comptes.

Au cours du premier semestre 2008, Mercialys a versé aux sociétés du groupe Casino le dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, sous déduction de l'acompte versé en octobre 2007, pour 20 492 milliers d'euros.

Note 16 : Evénements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif ne s'est produit postérieurement à la clôture.

Note 17 : Identité de la société consolidante

Mercialys est consolidée par le groupe Casino selon la méthode de l'intégration globale. Le pourcentage de détention s'établit à 59,70 % avant prise en compte de l'élimination des actions propres.

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 23 juillet 2008

Jacques EHRMANN
Président-Directeur général

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008

Mercialys

Période du 1er janvier au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code Monétaire et Financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Mercialys, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnelles applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris et Lyon, le 24 juillet 2008

Les Commissaires aux Comptes

Cabinet DIDIER KLING & ASSOCIES
Didier Kling Bernard Roussel

ERNST & YOUNG Audit
Jean-Luc Desplat