

Paris, le 23 juillet 2012

COMMUNIQUE DE PRESSE

RESULTATS SEMESTRIELS 2012

Une croissance organique des loyers facturés de **+4,8%** et
Un résultat des opérations (FFO) retraité¹ par action de **+9,4%**, supérieur à l'objectif

216 millions d'euros d'actifs cédés ou sous promesse de vente

Relèvement des objectifs 2012 : croissance du FFO retraité par action supérieure à +8%

Distribution d'un acompte sur dividende 2012 de 0,25 euro par action

Une croissance organique soutenue de **+4,8%** :

- Des revenus locatifs en hausse de **+2,3%** à **81,0 Meuros** incluant une croissance organique des loyers facturés de **+4,8%**.
- Un résultat des opérations (FFO²) de **58,2 Meuros**, soit 0,63 euro par action en baisse de **-17,1%**³ du fait de la mise en place de la nouvelle structure financière.
- Un résultat des opérations retraité (FFO retraité) de **49,9 Meuros**, soit 0,54 euro par action en hausse de **+9,4%**³.

216 millions d'euros d'actifs cédés ou sous promesse⁴ :

- Un troisième programme de cessions d'actifs est lancé : 20 actifs cédés ou sous promesse pour un montant total de 216 millions d'euros actes en main à un taux de capitalisation moyen de 6,3%.

Un actif net réévalué⁵ (ANR) en hausse de +3,4% sur 6 mois :

- La valeur du patrimoine de Mercialys s'établit à **2 716,4 Meuros**, droits inclus, en hausse de **+2,9% sur 6 mois** (+3,0% à périmètre constant) sous l'effet principalement de la croissance des loyers.
- Le taux de rendement moyen des expertises est de **5,8%**, stable par rapport au 31 décembre 2011.
- L'actif net réévalué est égal à **19,02 euros par action**. Retraité de la distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action du 20 avril 2012, l'ANR s'inscrit en hausse de **+3,4%** sur 6 mois.

Un objectif de croissance du FFO retraité relevé : croissance supérieure à 8%

- Compte tenu des bons résultats du premier semestre 2012 et de la visibilité actuelle, le Management de Mercialys a relevé son objectif en matière de croissance du FFO retraité par action pour l'année 2012. Retraité des effets mécaniques liés i/ à la mise en place du financement et ii/ aux cessions 2011 et 2012, l'objectif de la société est que la **croissance du FFO retraité en 2012 soit supérieure à +8%** par rapport à 2011. En février 2012, le Management de Mercialys avait indiqué s'être fixé un objectif de croissance du FFO retraité par action pour l'exercice 2012 compris entre 6% et 8% par rapport à 2011.

Lors de la séance du 23 juillet 2012, le Conseil d'Administration de Mercialys a décidé la distribution d'un **acompte sur dividende de 0,25 euro par action** qui sera versé le 15 octobre 2012.

¹ Résultat net part du Groupe avant amortissements et plus-values de cessions retraité des loyers des actifs cédés en 2011 et 2012 et à structure financière comparable – Hors marge extension Pessac et frais exceptionnels liés à la restructuration financière et actionnariale

² Résultat net part du Groupe avant amortissements et plus-values de cessions

³ Calcul sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin

⁴ Prix actes en main. Les 216 Meuros intègrent 2,9 Meuros d'actifs déjà cédés au S1 2012 et un actif cédé en VEFA devant être livré en novembre 2012.

⁵ Actif net réévalué de reconstitution (droits inclus)

Un semestre actif sur le plan opérationnel :

- Une **activité de commercialisation toujours dynamique** au premier semestre 2012 avec 149 baux signés.
- Un rythme de livraisons de programmes Esprit Voisin soutenu : **4 projets Esprit Voisin livrés** au premier semestre 2012 et 5 autres devant être livrés au cours du second semestre 2012.
- **Des indicateurs de gestion satisfaisants** : le taux de vacance courante et le taux de recouvrement sont stables sur un an à respectivement 2,4% et 97,8%.

Un semestre également marqué par des événements exceptionnels majeurs dans la vie de la Société :

- Le 9 février 2012, Mercialys a annoncé le **lancement d'un nouveau plan stratégique** autour du concept de « *Foncière Commercante* » dans la droite ligne du positionnement développé au cours des 6 dernières années. Cette nouvelle phase se traduira notamment par une accélération du rythme des livraisons de projets Esprit Voisin et le recentrage du portefeuille sur 70 sites via la cession d'actifs inadaptés au concept de « *Foncière commerciale* » (par leur maturité ou leur taille).
- Mercialys a souhaité marquer l'achèvement de sa première phase stratégique avec une **distribution exceptionnelle d'1 milliard d'euros** qui a été versée (en plus du solde du dividende 2011) le 20 avril 2012, soit une distribution exceptionnelle de 10,87 euros⁶ par action.
- La mise en oeuvre de cette stratégie industrielle s'est accompagnée d'une **normalisation de la structure financière** avec la mise en place de financements à hauteur de **1,25 milliard d'euros**⁷ dont 1,0 milliard d'euros tiré. Au 30 juin 2012, le ratio de LTV⁸ de Mercialys s'établit à 37,8%. Rappelons que Mercialys s'est fixé comme objectif de maintenir un ratio de LTV durablement inférieur à 40%.
- Depuis le 8 mars 2012, Mercialys bénéficie d'une **notation BBB** de Standard&Poors avec une perspective stable, confortablement « Investment Grade », en ligne avec l'objectif que s'était fixé la société.
- Enfin, afin de refléter l'évolution de son actionnariat, Mercialys a adapté sa gouvernance : 7 administrateurs indépendants sur 12 composent désormais le Conseil d'Administration, et une nouvelle Convention de Partenariat avec Casino a été approuvée par le nouveau Conseil d'Administration.

« 2012 est une année charnière pour Mercialys. Après l'annonce de notre nouvelle stratégie en début d'année, nous avons d'ores et déjà franchi des étapes décisives dans sa mise en place. Nous avons notamment souscrit nos premiers financements pour un montant supérieur à 1 milliard d'euros. Par ailleurs, nous avons significativement avancé vers notre objectif de recentrer notre activité autour de 70 actifs en sécurisant la cession de 20 actifs pour un montant de 216 millions d'euros.

Ce faisant, l'activité opérationnelle s'est poursuivie à un rythme soutenu. Notre capacité à extraire de la valeur de notre portefeuille d'actifs reste le moteur de notre croissance et les livraisons de projets l'Esprit Voisin nourrissent notre croissance future. Dans le même temps, en nous appuyant sur le positionnement développé au cours de ces 6 dernières années, nous poursuivons notre transformation en « Foncière Commercante » en intégrant de nouveaux savoir-faire en matière de 'commerce connecté / cross-canal / hyper local' pour les transformer en performance opérationnelle. » a commenté Jacques Ehrmann, Président Directeur-Général de Mercialys.

« Nous abordons le second semestre 2012 avec une visibilité accrue, qui nous permet de relever notre objectif de croissance. Le résultat des opérations (FFO) retraité par action devrait enregistrer sur l'exercice 2012 une croissance supérieure à +8% contre +6% à 8% annoncés précédemment. »

⁶ Distribution incluant principalement un remboursement de prime d'apport (10,24 euros par action)

⁷ Se décomposant en 350 millions d'euros de dette bancaire, 650 millions de financement obligataire, 200 millions d'euros de lignes de crédit revolving (non tirées au 30 juin 2012) et une facilité de 50 millions d'euros d'avance en compte courant Casino (non utilisée au 30 juin 2012)

⁸ LTV (Loan To Value) : endettement financier net / valeur vénale hors droits des actifs

RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2012*

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2012	% variation 2012/2011	% variation A périmètre constant
Loyers facturés	75 583	77 141	+2,1%	+4,8%
Revenus locatifs	79 154	80 990	+2,3%	
Loyers nets	74 392	76 343	+2,6%	
Charges d'exploitation nettes ¹⁰	-6 157	-6 328		
Produits issus du Partenariat avec Union Investment ¹¹	2 000	5 547		
Autres produits et charges opérationnels courants	-43	-4 682		
Résultat financier	724	-10 483		
Impôt sur les sociétés	-768	-2 192		
Part des minoritaires	-14	-20		
Résultat des opérations (FFO)	70 135	58 183	-17,0%	
Amortissements	-14 348	-12 960		
Produits et charges afférents aux cessions d'actifs	-499	2 369		
Part des minoritaires sur amortissements et plus-values	-6	-5		
Résultat net part du Groupe	55 281	47 587	-13,9%	
Résultat des opérations (FFO) retraité¹²	45 618	49 935	+9,5%	
<i>Données par action (euros par action)</i>				
BNPA (dilué)	0,60	0,52	-13,9%	
Cashflows (CAF) (dilué)	0,77	0,63	-18,0%	
Résultat des opérations (FFO) (dilué)	0,76	0,63	-17,1%	
Résultat des opérations (FFO) retraité (dilué)	0,50	0,54	+9,4%	

Valorisation des actifs

	31 décembre 2011	31 décembre 2011 Proforma ⁹	30 juin 2012	% variation sur 6 mois (Proforma)	% variation A périmètre comparable
Valeur totale du portefeuille, droits inclus (en millions d'euros)	2 639,9	2 639,9	2 716,4	+2,9%	+3,0%
Actif net réévalué en euros par action (ANR de reconstitution)	29,25	18,40	19,02	+3,4%	
Actif net réévalué en euros par action (ANR de liquidation)	27,72	16,87	17,45	+3,5%	

*Les procédures de revue limitée ont été effectuées et le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle a été émis.

⁹ ANR retraité de la distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action du 20 avril 2012

¹⁰ Nettes des honoraires facturés

¹¹ Pour 2011 : honoraires de montage. Pour 2012 : Marge à l'avancement relative au développement de l'extension de Bordeaux-Pessac.

¹² Résultat net part du Groupe avant amortissements et plus-values de cessions retraité des loyers des actifs cédés en 2011 et 2012 et à structure financière comparable – Hors marge extension Pessac et frais exceptionnels liés à la restructuration financière et actionnariale

* *
*

Ce communiqué de presse est disponible sur le site www.mercialys.com

Prochaines publications et évènements :

- 24 juillet 2011 (9h00)

Réunion d'Information Financière

Contact analystes / investisseurs :

Marie-Flore Bachelier

Tél : + 33(0)1 53 65 64 44

Contact presse :

Image7 : Isabelle de Segonzac

Tél : + 33(0)1 53 70 74 85

isegonzac@image7.fr

A propos de Mercialys

Mercialys est l'une des principales sociétés françaises exclusivement présentes dans les centres commerciaux. Au titre de l'exercice 2011, Mercialys a enregistré des revenus locatifs pour un montant de 161,0 millions d'euros et un résultat net part du Groupe de 147,4 millions d'euros.

Elle détient 117 actifs pour une valeur estimée au 30 juin 2012 à 2,7 milliards d'euros droits inclus. Mercialys bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») depuis le 1er novembre 2005 et est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris sous le symbole MERY, depuis son introduction en bourse le 12 octobre 2005. Le nombre d'actions en circulation au 30 juin 2012 est de 92 022 826 actions. Il était également de 92 022 826 actions au 31 décembre 2011.

AVERTISSEMENT

Certaines déclarations figurant dans le présent communiqué de presse peuvent contenir des prévisions qui portent notamment sur des évènements futurs, des tendances, projets ou objectifs.

Ces prévisions comportent par nature des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels de Mercialys et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations. Prière de se référer au document de référence de Mercialys disponible sur www.mercialys.com pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités de Mercialys

Mercialys ne s'engage en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, ni à communiquer de nouvelles informations, de nouveaux évènements futurs ou tout autre circonstance qui pourraient remettre en question ces prévisions.

Rapport financier

Règles et méthodes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les états financiers consolidés semestriels sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS (les "IFRS"), telles qu'adoptées par l'Union européenne, qui étaient applicables au 30 juin 2012. Ils ont été préparés conformément à la norme 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 2011.

1.1. Etats financiers

Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport de certification des comptes consolidés est en cours d'émission.

1.1.1 Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2011*	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2012*
Revenus locatifs	79 154	80 990
Impôt foncier non récupéré	(22)	-
Charges locatives non récupérées	(2 027)	(2 076)
Charges sur immeubles	(2 713)	(2 571)
Loyers nets	74 392	76 343
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	4 279	1 792
Marge de promotion immobilière	-	5 547
Autres charges	(3 559)	(3 040)
Charges de personnel	(4 886)	(4 721)
Dotations aux amortissements	(14 348)	(12 960)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	9	(359)
Autres produits opérationnels	362	5 594
Autres charges opérationnelles	(904)	(7 907)
Résultat opérationnel	55 345	60 288
Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	360	98
Coût de l'endettement financier brut	(158)	(9 828)
Produit de la trésorerie nette (coût de l'endettement financier net)	202	(9 730)
Autres produits financiers	535	843
Autres charges financières	(13)	(1 596)
Résultat financier	724	(10 483)
Impôt	(768)	(2 192)
Résultat net de l'ensemble consolidé	55 301	47 613
Dont intérêts minoritaires	(20)	(25)
Dont part du Groupe	55 281	47 587
Résultat par action (en euro) ⁽¹⁾		
Résultat net, part du Groupe (en euro)	0,60	0,52
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	0,60	0,52

(*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée par les Commissaires aux comptes

(1) Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période retraité des actions propres :

> Nombre moyen pondéré d'actions non dilué au 30/06/2012 = 91 903 681 actions

> Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué au 30/06/2012 = 91 937 710 actions

1.1.2 Bilan consolidé

Actifs

en milliers d'euros	31/12/2011	30/06/2012*
Immobilisations incorporelles	104	100
Immobilisations corporelles	628	620
Immeubles de placement	1 624 811	1 518 993
Actifs financiers non courants	13 602	13 465
Actifs d'impôts différés	100	805
Actifs non courants	1 639 245	1 533 983
Stocks (1)	9 002	4 453
Créances clients (2)	16 328	32 090
Autres créances	34 971	26 079
Compte courant Casino SA	44 358	-
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3 143	42 864
Immeubles de placement destinés à la vente	8 937	112 169
Actifs courants	116 739	217 654
TOTAL ACTIFS	1 755 984	1 751 637

Capitaux propres et passifs

en milliers d'euros	31/12/2011	30/06/2012*
Capital social	92 023	92 023
Réserves liées au capital (3)	1 424 004	481 475
Réserves consolidées	65 573	42 140
Résultat part du Groupe	147 382	47 587
Acomptes sur dividende	(49 593)	-
Capitaux propres part du Groupe	1 679 389	663 226
Intérêts minoritaires	492	517
Capitaux propres totaux	1 679 881	663 743
Provisions non courantes	228	274
Dettes financières non courantes (4)	6 870	1 000 093
Dépôts et cautionnements	23 669	24 573
Dettes non courantes d'impôt et passifs d'impôts différés	520	2 683
Passifs non courants	31 286	1 027 622
Dettes fournisseurs	8 168	9 812
Dettes financières courantes	4 729	15 326
Provisions courantes	569	893
Autres dettes courantes	30 286	34 050
Dette d'impôt exigible courant	1 066	191
Passifs courants	44 818	60 272
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 755 984	1 751 637

(*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée par les Commissaires aux comptes

(1) Mercialys développe l'extension de la galerie commerciale de Pessac qu'elle a cédée en VEFA en 2011, extension devant être livrée en novembre 2012. S'agissant d'une opération de promotion immobilière, les coûts engagés ont été comptabilisés en stocks à l'actif du bilan.

(2) La hausse des créances clients est principalement liée à la comptabilisation d'une facture à établir constatant une marge à l'avancement relative au projet de développement de l'extension de Bordeaux-Pessac.

(3) La baisse des réserves liées au capital provient de la distribution exceptionnelle de près d'1 milliard d'euros réalisée le 20 avril 2012.

(4) L'augmentation des dettes financières non courantes provient de la mise en place d'une dette (tirée) d'1 milliard d'euros au S1 2012.

1.1.3 Tableau consolidé des flux de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2011*	30/06/2012*
Résultat net – Part du Groupe	55 281	47 587
Intérêts minoritaires	20	25
Résultat net de l'ensemble consolidé	55 301	47 613
Dotations aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	14 164	13 842
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	225	17
Autres charges et produits (1)	589	(3 102)
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	14 977	10 758
Résultat sur cessions d'actifs	61	(703)
Capacité d'Autofinancement (CAF)	70 340	57 668
Coût / Produit de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	(202)	9 174
Charge d'impôt (y compris différé)	768	2 192
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	70 905	69 034
Impôts versés	(8)	(1 507)
Variation du BFR liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (2)	3 699	4 697
Variation des dépôts et cautionnements	531	904
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	75 126	73 128
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	(37 675)	(17 097)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants	(1)	(6)
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations (3)	696	9 259
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants	5	-
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle	-	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(36 975)	(7 844)
Distribution de dividendes aux actionnaires	(69 826)	(1 060 386)
Dividendes versés aux minoritaires	(285)	-
Augmentation et diminution de capital de la société mère (4)	189	-
Variations des actions propres	(193)	(3 626)
Augmentation des emprunts et dettes financières	-	993 035
Diminution des emprunts et dettes financières	(1 103)	(2 132)
Intérêts financiers nets versés	202	(1 828)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(71 016)	(74 936)
Variation de trésorerie	(32 865)	(9 652)
Trésorerie nette d'ouverture	76 356	45 113
Trésorerie nette de clôture	43 492	35 461
<i>Dont Compte-courant Casino SA</i>	43 756	-
<i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	1 331	42 864
<i>Dont Concours bancaires</i>	(1 595)	(7 403)

(*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée par les Commissaires aux comptes

(1) Les autres charges et produits calculés sont essentiellement composés :

Des droits d'entrées reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	436	(2 874)
De la désactualisation des baux à construction	(305)	(244)

(2) La variation du besoin en fonds de roulement se décompose ainsi :

Créances clients	2 355	(15 764)
Dettes fournisseurs	(2 980)	1 644
Autres créances et dettes	4 323	14 268
Stocks de promotion immobilière	-	4 549

(3) Sur le 1er semestre 2012, les principaux encaissements sont les suivants :

- 4 606 milliers d'euros correspondant au solde du règlement de la cession des actifs fin 2011 que détenait Mercialys sur le site de Pessac
- 2 900 milliers d'euros correspondant à la cession de 3 lots isolés de cafétérias

(4) Sur le premier semestre 2011, la société Mercialys a réalisé une augmentation de capital de 189 milliers d'euros dans le cadre de levées d'options réalisées par les salariés du Groupe sur des plans d'options de souscription d'actions qui leur avait été attribués

2. Principaux faits marquants du 1^{er} semestre 2012

Annonce d'un nouveau plan stratégique

Le 9 février 2012, lors de la présentation de ses résultats 2011, Mercialys a annoncé le lancement d'un nouveau plan stratégique autour du concept de « *Foncière Commerçante* » dans la droite ligne du positionnement développé au cours des 6 dernières années.

Cette nouvelle phase se traduira par une accélération du rythme des livraisons de projets « Esprit Voisin » et le recentrage du portefeuille sur 70 sites via la cession d'actifs inadaptés au concept de « *Foncière commerçante* » (par leur maturité ou leur taille).

La mise en oeuvre de cette stratégie industrielle s'accompagne d'une normalisation de la structure financière avec la mise en place d'une dette d'1 milliard d'euros.

Mise en place d'un financement d'1,2 milliard d'euros

Au cours du premier trimestre 2012, Mercialys a ainsi mis en place des financements pour un montant total de 1,2 milliard d'euros se décomposant en :

> un financement bancaire de 550 millions d'euros d'une maturité de 3 ans¹³ dont :

- une dette bancaire de 350 millions d'euros rémunérée au taux de l'Euribor 3 mois + 225 bp
- une ligne de crédit revolving bancaire de 200 millions d'euros (non tirée au 30 juin 2012) qui sera utilisée pour financer l'activité courante et les besoins de trésorerie de Mercialys et de ses filiales, et assurer un niveau suffisant de liquidité. Cette ligne sera rémunérée au taux de l'Euribor 3 mois + 225 bp en cas de tirage. Elle donne lieu au paiement d'une commission de non utilisation de 0,79% lorsqu'elle n'est pas tirée.

> un financement obligataire de 650 millions d'euros d'une maturité de 7 ans¹⁴ rémunéré au taux fixe de 4,125% :

Le 16 mars 2012, Mercialys a réussi avec succès le placement de sa première émission obligataire d'un montant de 650 millions d'euros. Prévue à l'origine pour un montant de 500 millions d'euros, cette émission a été sursouscrite 8 fois par une base diversifiée d'investisseurs européens. Ce financement bénéficie d'un coupon fixe de 4,125%.

Cette émission permet à Mercialys de bénéficier de ressources à long-terme à un coût attractif.

> une avance en compte courant Casino dans la limite de 50 millions d'euros (non utilisée au 30 juin 2012)

Les termes de cette avance en compte courant se déclinent en deux volets :

- une ligne donnant la possibilité d'effectuer des tirages d'une durée allant d'une semaine à 3 mois et d'un montant minimum de 10 millions d'euros, rémunérée au taux de l'Euribor¹⁵ + 120 points de base
- une facilité de découvert autorisant des débits en valeur jour dans la limite d'un encours cumulé de découvert de 10 millions d'euros, rémunérée au taux de l'Euribor 1 mois + 70 points de base, taux révisable annuellement.

La durée de la nouvelle Convention est alignée sur celle de la nouvelle Convention de Partenariat négociée entre les parties; elle arrive donc à échéance le 31 décembre 2015. Mercialys ne placera plus ses excédents de trésorerie auprès de Casino.

Rappelons par ailleurs que Standard & Poor's a publié le 8 mars 2012 la première notation de la société : Mercialys bénéficie d'une notation BBB avec une perspective stable, confortablement « Investment Grade », en ligne avec l'objectif que s'était fixé la société.

Distribution exceptionnelle aux actionnaires d'1 milliard d'euros

Comme annoncé le 9 février 2012, Mercialys a souhaité marquer l'achèvement de sa première phase stratégique avec la distribution d'1 milliard d'euros qui ont été versés (en plus du solde du dividende 2011) le 20 avril 2012, soit une distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action incluant principalement un remboursement de prime d'apport.

¹³ Date d'échéance le 23 février 2015

¹⁴ Date d'échéance le 26 mars 2019

¹⁵ Taux de référence : Euribor 1 mois si la durée du tirage est inférieure ou égale à 1 mois ; Euribor 2 mois si la durée du tirage est supérieure à 1 mois et inférieure ou égale à 2 mois ; Euribor 3 mois si la durée du tirage dépasse 2 mois

Adaptation de la gouvernance pour refléter l'évolution de l'actionnariat de Mercialys

Après le franchissement à la baisse du seuil de 50% du capital de Mercialys le 25 avril 2012, le Groupe Casino a annoncé, le 4 mai 2012, avoir cédé 9,8% du capital de Mercialys via un contrat d'Equity Swap auprès de partenaires bancaires portant ainsi sa participation à 40,2% dans le capital de Mercialys.

Suite à l'évolution de son actionnariat, Mercialys a adapté sa gouvernance¹⁶ conformément aux engagements pris lors de l'annonce de ses résultats et de son nouveau plan stratégique le 9 février 2012 :

> 2 nouveaux administrateurs indépendants ont été nommés au Conseil d'Administration. Depuis le 6 juin 2012, le Conseil d'Administration de Mercialys compte ainsi une majorité d'administrateurs indépendants (7 sur 12) ;

> une nouvelle Convention de Partenariat avec Casino a été approuvée. Cette nouvelle Convention préserve les grands équilibres de la Convention d'origine.

3. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

3.1 Loyers et structure des baux en portefeuille

3.1.1 Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

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 étalés sur la durée ferme du bail.

Sur le premier semestre 2012, les loyers facturés représentent 77,1 millions d'euros contre 75,6 millions d'euros pour 2011 sur la même période, soit une hausse de **+2,1%**.

(en milliers d'euros)	06/2011	06/2012
Loyers facturés	75 583	77 141
Droit d'entrée	3 571	3 849
Revenus locatifs	79 154	80 990
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	(2 049)	(2 076)
Charges sur immeuble	(2 713)	(2 571)
Loyers nets	74 392	76 343

Ce semestre a été marqué par :

- une croissance organique des loyers facturés qui est restée soutenue : **+4,8 points** (dont indexation¹⁷ : +2,4 point), soit +3,6 millions d'euros
- l'impact des livraisons de projets Esprit Voisin et de l'entrée du centre commercial de Brive Malemort dans le portefeuille fin 2011 : **+4,1 points** d'impact sur la croissance des loyers facturés, soit +3,1 millions d'euros
- l'effet des 120 millions d'euros de cessions d'actifs réalisées fin 2011¹⁸ qui réduit notre base de loyers **-5,1 points**, soit -3,8 millions d'euros

L'évolution des loyers facturés du semestre est par ailleurs influencée par des éléments non récurrents, principalement liés à des effets de base (éléments positifs non récurrents enregistrés sur le premier semestre 2011) et à la vacance stratégique relative aux programmes de restructuration en cours qui ont un impact négatif sur la croissance des loyers facturés au premier semestre 2012 (**-1,8 points**), soit -1,4 million d'euros.

¹⁶ Se référer au communiqué de presse de la Société du 25 juin 2012 pour plus de détails

¹⁷ L'indexation 2012 correspond, dans la grande majorité des baux, soit à la variation de l'indice ICC, soit à la variation de l'indice ILC comprises entre le deuxième trimestre 2010 et le deuxième trimestre 2011 (respectivement +5,01% et +2,56%).

¹⁸ Cf communiqué de presse sur l'activité 2011 publié le 16 janvier 2012 – Prix de cession acte en main

Les revenus locatifs comprennent également les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation payés en sus du loyer par les locataires lors de la signature du bail ou lors d'un changement d'activité en cours de bail.

Au 30 juin 2012, les revenus locatifs sont en hausse de **+2,3%** par rapport au premier semestre 2011.

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus sur le premier semestre 2012 s'élèvent à 1,5 millions d'euros, contre 4,0 millions d'euros au premier semestre 2011, et se décomposent comme suit :

- 0,7 million d'euros de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 1,4 millions d'euros au premier semestre 2011),
- 0,8 million d'euros de droits d'entrée liés principalement à la commercialisation du programme de restructuration de Quimper livré au premier semestre 2012 (contre 2,6 millions d'euros au premier semestre 2011 relatifs aux commercialisations des programmes d'extensions/restructurations de Nîmes, Geispolsheim, Marseille La Valentine et Ajaccio).

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 2012 affichent une hausse de +7,8% et s'établissent à 3,8 millions d'euros (contre 3,6 millions d'euros au premier semestre 2011) sous l'effet des importants droits d'entrée perçus à la fois en 2010 et en 2011.

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 4,6 millions d'euros sur le premier semestre 2012 contre 4,8 millions d'euros pour le premier semestre 2011, en baisse de -2,4% en raison principalement de la baisse des honoraires de gestion versés au property manager en lien avec l'évolution de la taille du patrimoine (cession de 120 millions d'actifs fin 2011).

Le ratio charges sur immeuble non récupérées / loyers facturés s'élève à 6,0% sur le premier semestre 2012 contre 6,3% sur le premier semestre 2011.

Sur cette base, la croissance des loyers nets s'élève à **+2,6%** : ils représentent, au premier semestre 2012, 76,3 millions d'euros contre 74,4 millions d'euros pour le premier semestre 2011.

3.1.2 Les principaux indicateurs de gestion

Les indicateurs de gestion de Mercialys restent satisfaisants au cours du premier semestre 2012.

> Après une année 2011 record, l'activité de recommercialisation, renouvellement et commercialisation de nouveaux espaces s'est poursuivie à un rythme de signatures soutenu au premier semestre 2012 avec 149 baux signés (contre 198 au 30 juin 2011) :

- 106 au titre des renouvellements et recommercialisations (contre 127 baux signés au 30 juin 2011) pour une croissance de la base locative annualisée respectivement de +27% et +45% (base vacants au dernier loyer connu), et
- 43 au titre des nouveaux espaces en développement (contre 71 baux signés au 30 juin 2011)

L'activité de Speciality Leasing (locations précaires) a continué à se développer fortement sur le semestre avec une croissance des loyers comptabilisés de +30% par rapport au 30 juin 2011 : 2,1 millions d'euros de loyers comptabilisés au 1^{er} semestre 2012 (contre 1,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011), soit 0,5 million d'euros de plus.

Mercialys dispose à fin juin 2012 d'un stock important de baux arrivés à échéance qui lui permettra de poursuivre le travail d'extraction de la valeur du portefeuille sur les années à venir.

Echéancier des baux		Loyer minimum garanti (Meuros)	Part des baux échus/Loyer minimum garanti
Echus au 30/06/2012	370 baux	14,5	9,7%
2012	243 baux	14,1	9,4%
2013	154 baux	5,6	3,7%
2014	124 baux	6,2	4,1%
2015	191 baux	9,4	6,3%
2016	243 baux	12,8	8,5%
2017	156 baux	8,6	5,7%
2018	232 baux	15,4	10,3%
2019	159 baux	8,7	5,8%
2020	335 baux	28,3	18,8%
2021	305 baux	18,7	12,4%
2022	80 baux	6,3	4,2%
Au-delà	39 baux	1,7	1,1%
Total	2 631baux	150,3	100%

Le stock important de baux arrivés à échéance s'explique par des négociations en cours (amiables ou avec l'intervention d'un juge des loyers), des refus de renouvellements avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques...

► Le taux de recouvrement sur 12 mois reste élevé : 97,8% de la facturation encaissée au 30 juin 2012 (vs 97,9% au 30 juin 2011).

► Le nombre de locataires en liquidation judiciaire au 30 juin 2012 reste marginal : 23 locataires sur 2 631 baux en portefeuille au 30 juin 2012 (contre 19 au 31 décembre 2011).

► Le taux de vacance courante - qui exclut la vacance 'stratégique' décidée afin de faciliter la mise en place des plans de restructuration initiés par les équipes du programme L'Esprit Voisin - reste à un niveau faible. Il s'élève à 2,4% au 30 juin 2012, stable par rapport au 30 juin 2011.

Le taux de vacance total¹⁹ s'élève, lui, à 2,7% au 30 juin 2012, également stable sur 12 mois.

► Le coût d'occupation²⁰ de nos locataires s'établit à 9,7% sur les grands centres commerciaux (loyer + charges TTC/chiffre d'affaires TTC des commerçants), en augmentation de +0,3 point par rapport au 31 décembre 2011 (9,4%).

Ce taux reste un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialis. Il 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.

► La valeur locative brute moyenne du parc de Mercialis qui ressort à 219 euros/m² au 30 juin 2012 (en hausse de +6 euros/m² sur 6 mois) reste significativement inférieure à la valeur locative moyenne de 310 euros/m² du benchmark IPD pour les centres commerciaux au 31 décembre 2011.

► Les loyers perçus par Mercialis proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (6,8%), de Casino (11,3%), de Feu Vert (3,0%) et de H&M (2,6%), aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total. Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 18,1% au 30 juin 2012, en baisse de -0,6 point par rapport au 31 décembre 2011, en raison notamment de la cession au premier semestre 2012 de lots isolés de cafétérias qui étaient louées à des enseignes du Groupe Casino.

La répartition entre enseignes nationales et locales des loyers contractuels en base annualisée est la suivante :

	Nombre de baux	LMG*+ variable annuels 30/06/2012 (en millions d'euros)	30/06/2012 en %	31/12/2011 en %
Enseignes nationales ²¹	1 565	93,0	62%	61%
Enseignes locales	879	30,2	20%	21%
Cafétérias Casino / Restauration	83	10,2	7%	7%
Autres enseignes Groupe Casino	104	17,0	11%	12%
Total	2 631	150,3	100%	100%

* LMG = Loyer minimum garanti

¹⁹ [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)]

²⁰ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

²¹ Inclut les loyers de surfaces d'hypermarchés acquises dans le cadre de l'opération d'apport du S1 2009 devant faire l'objet d'une transformation en boutiques (Garantie locative de Casino jusqu'à la fin des travaux de restructuration)

La répartition des loyers de Mercialys par secteur d'activité reste également très diversifiée.

Répartition des loyers par secteur d'activité % loyer	30/06/2012	31/12/2011
Equipelement de la personne	33,4%	32,6%
Alimentation et restauration	12,8%	13,2%
Equipelement du ménage	10,1%	9,8%
Beauté et santé	13,3%	13,1%
Culture, cadeaux, loisirs	14,6%	14,9%
Services	4,2%	4,6%
Grandes surfaces alimentaires	11,7%	11,8%
Total	100,0%	100,0%

La structure des loyers au 30 juin 2012 confirme la prédominance, en termes de masse locative, des baux à clause variable.

	Nombre de baux	En millions d'euros	30/06/2012 en %	31/12/2011 en %
Baux avec clause variable	1 502	97,1	65%	64%
- dont Loyer Minimum Garanti		95,5	64%	63%
- dont Loyer Variable		1,6	1%	1%
Baux sans clause variable	1 129	53,3	35%	36%
Total	2 631	150,3	100%	100%

La part des baux disposant d'une clause variable progresse régulièrement sous l'effet notamment de l'entrée de nouveaux baux dans le portefeuille disposant d'une clause de loyers variables.

3.2 Revenus de gestion, charges de structure et résultat opérationnel

Les charges de structure nettes des revenus de gestion²² s'établissent à 6,3 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 6,2 millions d'euros au 30 juin 2011, soit une hausse de +2,8% en ligne avec la croissance des loyers nets (+2,6%).

Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités

Les revenus de gestion, d'administration et d'autres activités comprennent notamment les honoraires facturés au titre de prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys (que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe dédiée au programme L'Esprit Voisin qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes), des honoraires de commercialisation et des honoraires de conseil dans le cadre d'opérations spécifiques pour compte de tiers.

Les honoraires facturés au premier semestre 2012 s'établissent à 1,8 millions d'euros contre 4,3 millions d'euros au 30 juin 2011.

Rappelons que le premier semestre 2011 bénéficiait d'un produit non récurrent de 2,8 millions d'euros portant sur des honoraires de conseil perçus dans le cadre de la création d'un fonds d'actifs commerciaux matures avec Union Investment (2,0 millions d'euros) et sur des honoraires de conseil, d'asset management et de commercialisation dans le cadre de prestations réalisées pour des sociétés tierces (0,8 million d'euros).

Marge de promotion immobilière

En 2011, Mercialys et la société Union Investment, un gérant de fonds très actif sur le marché de l'immobilier, ont créé un OPCI destiné à accueillir des actifs commerciaux matures. Cet OPCI est détenu à 80% par Union Investment et 20% par Mercialys. Mercialys est l'opérateur de ce fonds en charge de l'Asset Management et de la commercialisation.

En 2011, l'OPCI a acquis un premier actif situé à Bordeaux-Pessac. Mercialys développe l'extension au concept Esprit Voisin de cette galerie commerciale dont la livraison à l'OPCI est prévue en novembre 2012, extension qui doit accueillir 30 nouvelles boutiques.

Dans ce cadre, une marge d'un montant de 5,5 millions d'euros calculée sur la base de l'avancement des travaux de l'extension au 30 juin 2012 a été comptabilisée dans les comptes de Mercialys au 30 juin 2012.

²² Charges de personnel + Autres charges + Provisions pour risques & charges – revenus de gestion, d'administration et d'autres activités hors honoraires exceptionnels facturés à Union Investment au 30 juin 2011 (2,0 millions d'euros)

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 dépenses de communication institutionnelle, les frais d'études marketing, 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 immobilier.

Au cours du premier semestre 2012, ces charges se sont élevées à 3,0 millions d'euros contre 3,6 millions d'euros au premier semestre 2011, soit une baisse de -14,6%, liée essentiellement à une diminution des frais de fonctionnement et à des effets calendaires sur l'engagement des frais de communication.

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 74 personnes en CDI au 30 juin 2012 (contre 77 personnes au 30 juin 2011 et 70 au 31 décembre 2011).

Les charges de personnel se sont élevées à 4,7 millions d'euros au premier semestre 2012, contre 4,9 millions d'euros au premier semestre 2011, soit une baisse de -3,4% liée aux mouvements d'entrée et de sortie de personnel intervenus sur la période (3 collaborateurs en CDI en moins au 30 juin 2012 vs 30 juin 2011).

Une partie de ces charges de personnel fait l'objet d'une facturation d'honoraires, que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe dédiée au programme L'Esprit Voisin qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes.

Amortissements, dépréciations et provisions

Les dotations aux amortissements sur immobilisations et aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 13,3 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 14,3 millions d'euros au 30 juin 2011, en baisse sous l'effet principalement des cessions d'actifs intervenues fin 2011 et de la révision des durées d'amortissement de certains composants réalisée fin 2011 afin de refléter au mieux leur durée de vie économique.

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels intègrent principalement en :

- produits : le montant des cessions d'actifs et autres produits afférents aux cessions d'actifs
- charges : le montant de la valeur nette comptable des actifs cédés et les frais afférents à ces cessions ainsi que les frais relatifs à la dette non tirée dans le cadre de la mise en place de la nouvelle structure financière de Mercialys.

Le montant des autres produits opérationnels s'élève à 5,6 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 0,4 million d'euros au 30 juin 2011. Cette forte progression est principalement liée à la cession d'un portefeuille de 3 cafétérias réalisée au cours du premier semestre 2012 pour un montant de 2,9 millions d'euros acte en main et à des reprises d'engagements donnés dans le cadre des cessions 2011 et devenus sans objet.

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 7,9 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 0,9 million d'euros au 30 juin 2011 en forte hausse du fait principalement :

- de la valeur nette comptable du portefeuille d'actifs cédés au cours du premier semestre 2012 représentant un montant de 2,2 millions d'euros
- de la comptabilisation des frais relatifs à la dette non tirée dans le cadre de la mise en place de la nouvelle structure financière de Mercialys pour un montant de 4,5 millions d'euros (se reporter à la partie 2. Faits marquants du présent rapport).

Résultat opérationnel

En conséquence de ce qui précède, le résultat opérationnel s'élève à 60,3 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 55,3 millions d'euros au 30 juin 2011, soit une progression de +8,9%.

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels²³ / Revenus locatifs s'établit à 94% au 30 juin 2012 contre 89% au 30 juin 2011.

²³ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

3.3 Résultat financier et Impôt

Résultat financier

Le résultat financier enregistre :

- en charge : les frais financiers attachés aux contrats de crédit-bail qui représentaient un encours de 4,3 millions d'euros au 30 juin 2012 sur 2 sites (Tours La Riche et Port Toga), les intérêts financiers relatifs au prêt contracté par la SCI Geispolsheim pour financer les travaux de l'extension du site pour la quote-part détenue par Mercialys dans la SCI Geispolsheim (50%), et depuis le premier semestre 2012 les coûts financiers liés à la mise en place de la nouvelle structure de la société (se reporter à la partie 2. Faits marquants du présent rapport).
- en produit : la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité et des dépôts de garantie perçus des locataires, ainsi que des dividendes issus des participations détenues.

Au 30 juin 2012, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 35,5 millions d'euros contre 45,1 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est négative de -972,6 millions d'euros au 30 juin 2012, contre une trésorerie nette positive de 35,9 millions d'euros au 31 décembre 2011, sous l'effet des financements contractés au cours du premier semestre 2012 pour un montant d'1 milliard d'euros tirés au 30 juin 2012.

La mise en place de cette nouvelle structure financière a fortement impacté le résultat financier du premier semestre 2012 qui enregistre une charge financière de 11,4 millions d'euros contre un produit de 0,2 million d'euros au 30 juin 2011.

Les produits financiers s'établissent, quant à eux, à 0,9 million d'euros au 30 juin 2012 contre 0,9 million au 30 juin 2011.

En conséquence, le résultat financier est négatif de 10,5 millions d'euros au 30 juin 2012 alors qu'il était positif de 0,7 million d'euros au 30 juin 2011.

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 honoraires facturés, et des revenus financiers générés par la trésorerie minorés d'une quote-part des frais généraux de la société affectée au secteur imposable. A cela s'ajoutent les impôts différés.

Le premier semestre 2012 enregistre une charge d'impôt de 2,2 million d'euros, contre une charge d'impôt de 0,8 million d'euros pour le premier semestre 2011, en forte hausse du fait de l'enregistrement d'un impôt différé relatif à la marge à l'avancement comptabilisée au premier semestre 2012 dans le cadre du développement de l'extension du projet de Bordeaux-Pessac.

Résultat net

Le résultat net s'élève donc à 47,6 millions d'euros au 30 juin 2012 contre respectivement 55,3 millions d'euros au 30 juin 2011, en baisse de -13,9%.

Les intérêts minoritaires n'étant pas significatifs, le résultat net, part du Groupe, s'élève également, à 47,6 millions d'euros pour le premier semestre 2012, contre 55,3 millions d'euros pour le premier semestre 2011, en baisse également de -13,9%.

Résultat des opérations (ou FFO - *Funds from operations*)

Le résultat des opérations, qui correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements et des plus-values de cession d'actifs et frais associés, s'élève à 58,2 millions d'euros, contre 70,1 millions d'euros pour le premier semestre 2011, en baisse de -17,0% du fait essentiellement de la mise en place de la nouvelle structure financière.

Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin, le FFO représente 0,63 euro par action au 30 juin 2012, contre 0,76 euro par action au 30 juin 2011, soit une baisse du résultat des opérations (FFO) totalement dilué par action de -17,1%.

Retraité des effets liés i/ à la mise en place du financement et ii/ aux cessions 2011 et du premier semestre 2012, iii/ à la marge de promotion immobilière à l'avancement comptabilisée au premier semestre 2012, le résultat des opérations retraité s'établit alors à 49,9 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 45,6 millions d'euros au 30 juin 2011, en progression de +9,5%. Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin, le FFO retraité représente 0,54 euro par action au 30 juin 2012, contre 0,50 euro par action au 30 juin 2011, soit une progression du résultat des opérations retraité (FFO retraité) totalement dilué par action également de +9,4%.

(en millions d'euros)	30/06/2011	30/06/2012	2012 vs 2011 (%)
FFO publié	70,1	58,2	-17,0%
Retraitement des loyers nets des actifs cédés en 2011	(3,7)		
Retraitement des loyers nets des actifs cédés au S1 2012	(0,1)	(0,0)	
Retraitement à structure financière comparable	(20,7)	(9,1)	
Retraitement des frais exceptionnels liés à la mise en place de la nouvelle structure financière et actionnariale		4,5	
Retraitement de la marge à l'avancement de Bordeaux-Pessac (nette d'IS)	-	(3,6)	
FFO retraité	45,6	49,9	+9,5%

3.4 Capacité d'autofinancement (Cashflows totaux)

La capacité d'autofinancement (CAF) est calculée en additionnant le résultat net et les dotations aux amortissements et provisions, et en neutralisant les charges et produits calculés qui ne sont pas représentatifs de flux de trésorerie ainsi que les plus-values nettes de cession.

Elle est en forte régression sur le semestre (-18,0%), à 57,7 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 70,3 millions d'euros au 30 juin 2011, du fait de l'impact de la mise en place de la nouvelle structure de financement.

Le montant de la capacité d'autofinancement par action s'élève à 0,63 euro au 30 juin 2012 sur la base du nombre pondéré moyen d'actions totalement dilué contre 0,77 euro par action au 30 juin 2011.

3.5 Nombre d'actions en circulation

	2008	2009	2010	2011	30 juin 2012
Nombre d'actions en circulation					
- Au 1 ^{er} janvier	75 149 959	75 149 959	91 968 488	92 000 788	92 022 826
- Au 31 décembre	75 149 959	91 968 468	92 000 788	92 022 826	92 022 826
Nombre d'actions moyen en circulation	75 149 959	85 483 530	91 968 488	92 011 241	92 022 826
Nombre d'actions moyen (basic)	75 073 134	85 360 007	91 744 726	91 865 647	91 903 681
Nombre d'action moyen (dilué)	75 111 591	85 420 434	91 824 913	91 892 112	91 937 710

3.6 Structure financière

La trésorerie du Groupe s'élève à 35,5 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 45,1 millions d'euros au 31 décembre 2011. Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est négative de -972,6 millions d'euros au 30 juin 2012, alors qu'elle était positive de 35,9 millions d'euros au 31 décembre 2011, sous l'effet des financements contractés au cours du premier semestre 2012 (650 millions de dette obligataire et 350 millions de dette bancaire tirée).

Au 30 juin 2012, le ratio d'endettement financier net / valeur vénale hors droits des actifs (dit LTV : Loan To Value) s'établit à 37,8% bien en-dessous du covenant contractuel (LTV < 50%).

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 663,7 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 1 679,9 millions d'euros au 31 décembre 2011. Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours de l'exercice sont les suivantes :

- Paiement d'une distribution exceptionnelle de 10,87 euros/action : - 998,8 millions d'euros
- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2011 de 0,67 euros/action : -61,6 millions d'euros
- Résultat du premier semestre 2012 : +47,6 millions d'euros
- Opérations sur actions propres : -3,1 millions d'euros

Comme annoncé le 9 février 2012, Mercialys a marqué l'achèvement de sa première phase stratégique avec une distribution exceptionnelle aux actionnaires - approuvée par l'Assemblée Générale du 13 avril 2012 - de près d'1 milliard d'euros qui ont été versés en numéraire en plus du solde du dividende 2011 le 20 avril 2012, soit un versement total de 11,54 euros par action se décomposant en :

- une distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action incluant principalement un remboursement de prime d'apport (10,24 euros par action²⁴)
- un solde du dividende 2011 de 0,67 euro par action²⁵

Au total, ce sont 1 060,4 millions d'euros qui ont été distribués le 20 avril 2012 : 998,8 millions d'euros au titre de la distribution exceptionnelle et 61,6 millions d'euros au titre du solde du dividende 2011.

Le montant du dividende au titre de 2011 s'est élevé à 1,21 euros par action incluant un acompte sur dividende de 0,54 euro par action qui avait été mis en paiement le 29 septembre 2011.

3.7 Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

Livraisons du programme Esprit Voisin

Le programme Esprit Voisin est un projet de développement et de restructuration du portefeuille de centres commerciaux de Mercialis. 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).

Le programme est entré en 2008 dans sa phase de mise en œuvre active avec la livraison des premières réalisations.

Sur le premier semestre 2009, le programme Esprit Voisin a connu une phase majeure dans son déroulement avec l'acquisition par Mercialis auprès de Casino d'un portefeuille de 25 projets Esprit Voisin pour près de 334 millions d'euros. Ces projets, acquis en l'état futur d'achèvement, font l'objet de livraisons progressives de restructurations et/ou d'extensions.

En 2010 et 2011, le programme Esprit Voisin est entré dans une phase intensive avec 18 projets livrés sur deux ans (7 en 2010 et 11 en 2011).

Au cours du premier semestre 2012, la mise en œuvre des programmes Esprit Voisin s'est poursuivie. Quatre livraisons de programmes ont eu lieu sur le semestre écoulé sur les sites d'Agen Boé (extension développée sur des surfaces acquises auprès de l'hypermarché attenant) et de Quimper (restructuration de la coque d'un ancien Castorama en de nouvelles boutiques), Rodez et Fréjus (extensions de la galerie marchande).

Au premier semestre 2012, ce sont ainsi 51 nouvelles boutiques qui ont ouvert ou vont ouvrir représentant une valeur locative de 3,8 millions d'euros en année pleine et une surface GLA de 29 700 m² créée, restructurée et/ou rénovée.

Parallèlement, les travaux se sont poursuivis sur les autres sites devant ouvrir au cours de l'exercice. Les prochaines livraisons de projets sont prévues au second semestre 2012 sur les sites de Montauban, Narbonne, Istres, Fontaine-Les-Dijon (Retail Park) et Bordeaux-Pessac.

Dans le même temps, une dizaine de centres seront rénovés au concept L'Esprit Voisin au cours du second semestre 2012.

Cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2012, la politique de rotation d'actifs initiée par la Société en 2010 s'est poursuivie. A la date du 23 juillet 2012, Mercialis compte 216 millions d'euros de cessions d'actifs signées ou sous promesse (dont 3 millions d'actifs déjà cédés au premier semestre 2012 et un actif cédé en VEFA dont la livraison est prévue en novembre 2012) à un taux de capitalisation moyen acte en main de 6,3%. Ces actifs ont été cédés à des valeurs supérieures aux expertises du 30 juin 2012²⁶. Les loyers bruts de ces actifs²⁷ représentent 11 millions d'euros en année pleine. La plus-value nette totale estimée sur ces cessions s'élève à 57 millions d'euros.

Ces cessions portent sur 20 actifs se décomposant en 13 centres locaux de proximité (Avignon Cap Sud, Geispolsheim, Larmor, Les Sables d'Olonne, Limoges, Lons le Saunier, Montpellier Argelliers, St André de Cubzac, St Etienne La Ricamarie, Torcy Monchanin, Toulouse Basso Combo, Troyes Barberey, Villenave d'Ornon), 1 extension cédée en VEFA (Bordeaux-Pessac) et 6 lots isolés (galerie de services, cafétérias, bureaux).

²⁴ Le solde de 0,63 euro par action était éligible à hauteur de 0,0396 euro par action à la réfaction de 40%.

²⁵ Montant du dividende 2011 = 1,21 euro par action dont un acompte de 0,54 euro par action déjà versé en septembre 2011, soit un solde du dividende 2011 de 0,67 euro par action (dont 0,0049 euro par action était éligible à la réfaction de 40%)

²⁶ Hors actif en VEFA

²⁷ Hors actif en VEFA

Expertises et variations de périmètre

Au 30 juin 2012, Atis Real, Catella, Galtier et Icade ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- Atis Real a réalisé l'expertise des sites Hypermarchés, soit 85 sites au 30 juin 2012, en réalisant une visite in situ sur 13 de ces sites au cours du 1^{er} semestre 2012, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2011 pour les autres sites.
- Catella a réalisé l'expertise des sites Supermarchés, soit 13 sites au 31 décembre 2011, en réalisant une visite in situ sur 2 de ces sites au cours du 1^{er} semestre 2012, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2012 pour les autres sites.
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 17 sites au 30 juin 2012 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2011.
- Icade a réalisé l'expertise du centre situé à Grenoble ainsi que l'expertise d'un site situé en région parisienne sur la base d'une actualisation des expertises au 31 décembre 2011.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 716,4 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2012, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2011 de 2 639,9 millions d'euros.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +2,9% sur 6 mois (+3,0% à périmètre constant²⁸).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,8% au 30 juin 2012, soit un taux identique à celui du 31 décembre 2011 et du 30 juin 2011.

La croissance de la valeur vénale des actifs sur 6 mois provient donc :

- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +84 millions d'euros
- ✓ de la quasi stabilité du taux de capitalisation moyen qui a un impact de -4 millions d'euros
- ✓ des variations de périmètre pour -3 millions d'euros

	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2012	Taux de capitalisation moyen** 31/12/2011	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2011
Grands centres régionaux/ commerciaux	5,4%	5,4%	5,4%
Centres locaux de proximité	6,5%	6,5%	6,5%
Ensemble du portefeuille*	5,8%	5,8%	5,8%

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

** Y compris extensions en cours de réalisation acquises en 2009

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 2012, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 30/06/2012	Valeur d'expertise au 30/06/2012 DI (en Meuros)	(%)	Surface locative brute au 30/06/2012 (m²)	(%)	Loyers nets expertise (en Meuros)	(%)
Grands centres régionaux/ commerciaux	32	1 900,0	70%	414 700	58%	103,5	66%
Centres locaux de proximité	52	763,0	28%	257 900	36%	49,8	32%
Sous-total Centres Commerciaux	84	2 663,0	98%	672 600	94%	153,4	97%
Autres sites ⁽¹⁾	33	53,4	2%	39 300	6%	4,4	3%
Total	117	2 716,4	100%	711 900	100%	157,7	100%

(1) GSA, GSS, cafétérias indépendantes, autres (galeries de services, 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)

3.8 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).

²⁸ Sites constants en surface

Calcul de l'ANR (en millions d'euros)	30/06/2012	Proforma 31/12/2011 ²⁹	31/12/2011
Capitaux propres consolidés	663,7	681,1	1 679,9
Réintégration des produits et charges à étaler	9,4	13,0	13,0
Plus-values latentes sur actifs	1 077,6	998,7	998,7
Valeur vénale actualisée	2 716,4	2 639,9	2 639,9
Valeur nette comptable consolidée	-1 638,9	-1 641,2	-1 641,2
Actif net réévalué en valeur de remplacement	1 750,6	1 692,8	2 691,6
Par action (Euro)	19,02	18,40	29,25
Droits	-144,8	-140,4	-140,4
Actif net réévalué en valeur de liquidation	1 605,9	1 552,4	2 551,2
Par action (Euro)	17,45	16,87	27,72

La baisse de l'ANR de remplacement de -35% entre le 31 décembre 2011 et le 30 juin 2012 s'explique par le versement d'une distribution exceptionnelle aux actionnaires de près d'1 milliard d'euros mise en paiement le 20 avril 2012, soit 10,87 euros par action (cf partie 3.6 du présent rapport).

Retraite de cette distribution exceptionnelle, la croissance de l'ANR de remplacement par action entre le 31 décembre 2011 et le 30 juin 2012 s'établit à +3,4% (et +3,5% pour l'ANR de liquidation).

4. Perspectives

4.1 Perspectives d'investissements

Programme de développement Esprit Voisin

Le nouveau plan stratégique annoncé par Mercialys le 9 février 2012 se traduit notamment par une accélération du rythme des livraisons de projets « Esprit Voisin » incluant le lancement de nombreux projets de rénovations.

Après les 18 projets Esprit Voisin livrés en 2010 et 2011, 9 nouveaux projets devraient être livrés au cours de l'année 2012.

Avec la nouvelle Convention de Partenariat avec Casino approuvée par le Conseil d'administration de Mercialys du 22 juin 2012, Mercialys dispose d'un pipeline sécurisé qui lui permettra de nourrir la croissance des prochaines années.

Nouvelle Convention de Partenariat et pipeline de promotion Casino

Le Conseil d'administration de Mercialys du 22 juin 2012 a approuvé une nouvelle Convention de Partenariat qui préserve les grands équilibres de la Convention d'origine³⁰. Le principe fondamental de la Convention de partenariat selon lequel Casino développe et mène un pipeline de projets que Mercialys acquiert pour nourrir sa croissance, a été préservé dans la nouvelle Convention de Partenariat aux mêmes conditions financières.

Dans le cadre de cette nouvelle Convention, Mercialys dispose notamment d'un pipeline sécurisé par un engagement réciproque en amont.

Dans la précédente Convention, Mercialys bénéficiait d'une option d'achat, après obtention définitive des autorisations, sur les opérations de promotion de projets immobiliers de commerce non alimentaire développées par le Groupe Casino en France.

> Dans le cadre de la nouvelle Convention, Casino et Mercialys s'engagent réciproquement en amont sur un pipeline de projets offrant une visibilité suffisante.

Ainsi Mercialys et Casino s'engagent dès à présent à développer 15 projets (dits 'Projets validés') pour un montant de 164 millions d'euros et à faire leurs meilleurs efforts pour obtenir des autorisations sur 10 autres projets (dits 'Projets à confirmer') pour un montant de 110 millions d'euros.

D'autres projets viendront ultérieurement compléter ces engagements en fonction de leur degré d'avancement.

> Casino n'engagera les travaux qu'une fois la commande réitérée par Mercialys, réitération qui interviendra après obtention définitive des autorisations et précommercialisation des projets au minimum à un seuil de 60% (en % des loyers prévisionnels – baux signés).

²⁹ ANR retraité de la distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action du 20 avril 2012

³⁰ Cf communiqué de presse publié par la Société le 26 juin 2012

> Le prix d'acquisition des projets développés par Casino sera déterminé, comme précédemment, sur la base d'un taux de capitalisation des loyers défini selon une matrice - mise à jour semestriellement en fonction de l'évolution des taux d'expertise du patrimoine de Mercialys - et des loyers prévisionnels du projet. Comme précédemment, le prix d'acquisition sera versé par Mercialys lors de la livraison effective du site.

> Le principe du partage à 50/50 de l'upside/downside est maintenu pour tenir compte des conditions effectives auxquelles les actifs seront commercialisés. Ainsi, s'il existe un différentiel positif ou négatif ('upside' / 'downside') entre les loyers effectifs résultant de la commercialisation et des loyers prévus à l'origine, le prix sera ajusté, à la hausse ou à la baisse, de 50% de la différence ainsi constatée.

> Mercialys dispose d'une clause d'exclusivité sur le pipeline Casino (droit de premier refus pour les projets développés par Casino). En contrepartie, Mercialys ne pourra développer un centre commercial neuf concurrent d'un site à l'enseigne Casino ou affilié sans l'accord de Casino.

> La durée du partenariat est prolongée d'un an. Alors que la précédente Convention arrivait à échéance le 31 décembre 2014, la nouvelle Convention viendra à échéance au 31 décembre 2015 avec la possibilité d'une discussion entre les parties en 2014 pour une prorogation au-delà. La nouvelle Convention continuera à produire ses effets au-delà pour tout projet qui sera 'validé' au sens de la Convention avant le 31 décembre 2015.

Au 30 juin 2012, le pipeline total de Casino, incluant les projets 'validés' et 'à confirmer' de la nouvelle Convention de Partenariat, les projets neufs et les extensions Esprit Voisin, est valorisé à 624 millions d'euros.

En millions d'euros	Vision juin 2012
Projets intégrés dans la nouvelle Convention de Partenariat (15 projets 'validés' et 10 projets 'à confirmer' (valeur vénale)	274
Projets neufs et d'extensions Esprit Voisin sur sites existants (valeur vénale pondérée*)	350
Valeur du pipeline	624
Rénovation et restructuration des centres existants (*) (**)	37

(*) En valeur pondérée des probabilités d'achèvement projet par projet

(**) 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 2011 du Groupe, étant précisé que la présentation et l'appréciation de ces risques et incertitudes demeurent inchangées au 30 juin 2012.

Après avoir constaté que le taux de rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys au 30 juin 2012 était resté stable par rapport au 31 décembre 2011, le Conseil d'Administration du 23 juillet 2012 a approuvé les taux pour le second semestre 2012 en application de la convention de partenariat signée entre Mercialys et Casino. Ces taux demeurent inchangés par rapport au premier semestre 2012.

Les taux de capitalisation applicables pour les réitérations signées au second semestre 2012 par Mercialys seront donc les suivants :

TYPE D'ACTIF	Centres commerciaux		Retail parks		Centre-ville
	France continentale	Corse et DOM TOM	France continentale	Corse et DOM TOM	
Centres régionaux / Grands centres (> 20 000 m²)	6,3%	6,9%	6,9%	7,3%	6,0%
Centres locaux de proximité (de 5 000 à 20 000 m²)	6,8%	7,3%	7,3%	7,7%	6,4%
Autres actifs (< 5000 m²)	7,3%	7,7%	7,7%	8,4%	6,9%

Programme de cessions d'actifs

Le déploiement du programme Esprit Voisin s'accompagne depuis 2010 d'une politique de rotation d'actifs qui participe au recentrage du portefeuille. Au total, en 2010 et 2011, ce sont 61 actifs qui ont été cédés pour un montant de 242 millions d'euros (prix actes en main).

Comme annoncé le 9 février 2012, le recentrage du portefeuille sur 70 sites va se poursuivre via la cession d'actifs inadaptés au concept de « *Foncière commerçante* » (par leur maturité ou leur taille).

A la date du 23 juillet 2012, Mercialys compte 216 millions d'euros de cessions d'actifs signées ou sous promesse (dont 3 millions d'actifs déjà cédés au premier semestre 2012 et un actif cédé en VEFA dont la livraison est prévue en novembre 2012). Ces cessions portent sur 20 actifs se décomposant en 13 centres locaux de proximité (Avignon Cap Sud, Geispolsheim, Larmor, Les Sables d'Olonne, Limoges, Lons le Saunier, Montpellier Argelliers, St André de Cubzac, St Etienne La Ricamarie, Torcy Monchanin, Toulouse Basso Combo, Troyes Barberey, Villenave d'Ornon), 1 extension cédée en VEFA (Bordeaux-Pessac) et 6 lots isolés (galerie de service, cafétérias, bureaux).

4.2 Acompte sur dividende et perspectives en matière d'activité

2012 est une année charnière pour Mercialys

- Elle recentre son portefeuille sur les actifs les plus adaptés à sa nouvelle stratégie et accélère la mise en œuvre d'un asset management ciblé et intensif.
- Elle réalise une distribution exceptionnelle d'une ampleur sans précédent dans le secteur, rapportée à la taille de Mercialys.
- Elle stimule la croissance et optimise le rendement offert par la mise en place d'un effet de levier raisonnable avec une dette financière d'un milliard d'euros.

Notre objectif est de maintenir un niveau d'excellence opérationnelle constant au service de l'amélioration de notre performance financière et de la croissance de nos cashflows. Notre capacité à extraire de la valeur de notre portefeuille d'actifs reste le moteur de notre croissance. Nous continuons par le biais des actions de renouvellement et de recommercialisation du portefeuille existant à générer une croissance organique élevée, et nos livraisons de projets Esprit Voisin nous permettent d'alimenter notre croissance future. Dans le même temps, en nous appuyant sur le positionnement développé au cours de ces 6 dernières années, nous poursuivons notre transformation en « *Foncière Commerçante* » ; il s'agit notamment d'acquérir de nouveaux savoir-faire en matière de commerce connecté / cross-canal / hyper local pour les transformer en performance opérationnelle. Enfin, nous conservons une attention particulière au maintien de nos ratios financiers à des niveaux prudents. A court et moyen terme les actionnaires devraient ainsi bénéficier d'une amélioration significative et durable du rendement offert.

Compte tenu des bons résultats du premier semestre 2012 et de la visibilité actuelle, le Management de Mercialys :

- relève son objectif en matière de croissance du FFO retraité (Funds From Operation) par action pour l'année 2012. Retraité des effets mécaniques liés i/ à la mise en place du financement et ii/ aux cessions 2011 et 2012, l'objectif de la société est que la croissance du FFO en 2012 soit supérieure à +8% par rapport à 2011. En février 2012, le Management de Mercialys avait indiqué s'être fixé un objectif de croissance du FFO retraité par action pour l'exercice 2012 compris entre +6% et +8% par rapport à 2011.

- a proposé au Conseil d'Administration de verser un acompte sur dividende de 0,25 euro par action.

5. Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

6. Principales transactions avec les parties liées

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 18 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.