

COMMUNIQUE DE PRESSE

Paris, le 15 février 2010

**Mercialys dépasse ses objectifs 2009**

Cashflows d'exploitation courants<sup>1</sup> : **+17,3 %** à 113,8 millions d'euros

Revenus locatifs : **+15,5 %** à 134,2 millions d'euros

incluant une croissance organique des loyers facturés de **+6,1 %**

**Mercialys a augmenté la taille de son portefeuille de près de 20%**

en réalisant en 2009 son opération de croissance la plus significative depuis l'IPO

- ✓ **Une année marquée par une croissance soutenue des résultats :**
  - > Revenus locatifs en hausse de **+15,5%** à 134,2 millions d'euros
  - > Croissance organique des loyers facturés de **+6,1%**
  - > Cashflows d'exploitation courants<sup>1</sup> en croissance de **+17,3%** à 113,8 millions d'euros
  - > Cashflows totaux en hausse de **+15,5%** à 115,2 millions d'euros
  - > Résultat net, part du Groupe en croissance de **+15,0%** à 93,0 millions d'euros
  
- ✓ **Une année marquée par l'opération de croissance la plus significative depuis l'IPO**  
Acquisition d'un portefeuille de 25 actifs auprès de Casino par voie d'apport pour un montant de 334 millions d'euros<sup>2</sup> :
  - > Croissance significative de la valeur du portefeuille
  - > Amélioration de la liquidité du titre : entrée au SBF 120
  
- ✓ **Un portefeuille valorisé à 2 437,2 millions d'euros**, en hausse de **+18,2%** sur 12 mois, à un taux de rendement moyen de **6,1%** (contre 5,8% au 31 décembre 2008 et 6,25% au 30 juin 2009). L'impact de la croissance organique des loyers compense en grande partie l'impact négatif de la hausse du taux de rendement moyen des expertises au cours de l'année.
  
- ✓ **Un actif net réévalué égal à 26,78 euros par action** quasi stable à -0,8% sur 12 mois
  
- ✓ **Un dividende à 1,00 euro** par action en hausse de **+14%** par rapport au dividende 2008

<sup>1</sup> Cashflows totaux hors rémunération de la trésorerie nette d'IS et droits d'entrée non récurrents (1,2 millions en 2009; 1,3 millions en 2008)

<sup>2</sup> Cf communiqué de presse de la société publié le 5 mars 2009

«Pour la troisième année consécutive, la croissance des résultats est supérieure à 15% résultant à la fois du travail des équipes pour extraire la valeur du portefeuille et de l'opération de croissance la plus significative réalisée par Mercialys depuis son introduction en bourse.

Dans un contexte économique 2009 peu favorable, Mercialys a poursuivi ses actions de développement de l'activité des centres qui se sont accompagnées d'une activité de commercialisation et d'asset management particulièrement soutenue en 2009.

Nous poursuivons notre stratégie de valorisation permanente du portefeuille et cultivons notre positionnement porteur axé sur la proximité et la culture clients, qui s'incarne autour du concept de l'Esprit Voisin. Cette stratégie combinée aux fondamentaux du secteur de l'immobilier de commerce en France confère à notre business modèle une grande résistance pour faire face à une conjoncture 2010 incertaine», a commenté Jacques Ehrmann, Président Directeur Général de Mercialys.

## RESULTATS 2009\*

<i>En milliers d'euros</i>	2007	2008	2009	% variation 2009/2008
<b>Loyers facturés</b>	<b>97 723</b>	<b>113 613</b>	<b>130 911</b>	<b>+15,2%</b>
Revenus locatifs	99 496	116 201	134 237	+15,5%
Loyers nets	93 484	109 157	125 760	+15,2%
Charges de structure	-8 326	-11 086	-10 909	
Amortissements et provisions sur immobilisations	-15 454	-17 449	-21 746	
Autres produits et charges opérationnels			35	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>69 703</b>	<b>80 622</b>	<b>93 135</b>	<b>+15,5%</b>
Résultat financier	3 202	931	-262	
Impôt sur les sociétés	-1 307	-601	189	
<b>Résultat net</b>	<b>71 598</b>	<b>80 953</b>	<b>93 062</b>	<b>+15,0%</b>
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>71 549</b>	<b>80 911</b>	<b>93 029</b>	<b>+15,0%</b>
Cashflows (Capacité d'autofinancement)	86 562	99 723	115 204	+15,5%
<b>Cashflows d'exploitation courants<sup>1</sup></b>	<b>83 840</b>	<b>96 994</b>	<b>113 777</b>	<b>+17,3%</b>
BNPA non dilué et dilué ( <i>euros par action</i> )	0,98	1,08	1,09	+0,9%
Actif net réévalué ( <i>euros par action</i> ) (valeur de remplacement)	25,70	27,00	26,78	-0,8%

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

## ***Une nouvelle année de croissance à deux chiffres des revenus locatifs***

Les revenus locatifs ont connu à nouveau en 2009 une progression de +15,5%<sup>3</sup>, résultant à la fois de :

- > la croissance organique (+6,1%) portée par l'effet de l'indexation et par l'effet des actions de renouvellement et de recommercialisation réalisées en 2008 et 2009, et par une action volontariste sur les locations précaires dans les malls,
- > la croissance externe élevée (+10,9%) liée principalement à l'impact de l'opération réalisée au cours du premier semestre 2009, d'apport d'actifs développés dans le cadre du programme Alcludia/L'Esprit Voisin pour un montant de 334 millions d'euros,
- > la croissance des droits d'entrée comptabilisés (+29%) liée aux performances de commercialisation de 2009 et des années antérieures.

## ***Les cashflows d'exploitation courants bénéficient d'un plan de contrôle des coûts strict***

Les cashflows d'exploitation courants bénéficient de l'effet combiné de la hausse des revenus locatifs et d'une croissance contenue des charges résultant d'un plan de réduction des coûts de structure mis en place dès 2008 :

- > les charges de structure nettes<sup>4</sup> sont stables par rapport à 2008 alors que la taille du portefeuille augmente significativement,
- > les charges non récupérées sur immeuble augmentent de +20% sous l'effet de la croissance externe et des restructurations Alcludia/L'Esprit Voisin qui entraînent de la vacance stratégique ponctuelle.

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations<sup>5</sup> / Revenus locatifs est en **amélioration notable de +1,0 point** sur 12 mois : il s'établit à **85,5%** au 31 décembre 2009 (contre 84,5% à fin 2008).

Les marges de manœuvre ainsi créées ont été utilisées partiellement pour financer des opérations marketing ciblées sur quelques sites :

- > Lancement et support de la Fidélisation
- > Abondement de certains budgets de communication
- > Accompagnement de certains locataires clés sur leur site dans leurs projets de conquête ou de relance
  - ◆ objectif : renforcer nos sites en travaillant sur la pérennisation des flux
  - ◆ environ 2 millions d'euros ont été alloués à ces actions.

## ***Les cashflows totaux et le résultat net progressent respectivement de +15,5% et +15,0%***

Les cashflows totaux et le résultat net de l'exercice bénéficient de la forte hausse des cashflows d'exploitation courants, contrebalancée par un résultat financier en baisse par rapport à 2008, les investissements réalisés en 2008 ayant entraîné la baisse de l'encours moyen de trésorerie entre l'année 2008 et l'année 2009

---

<sup>3</sup> Cf communiqué publié par la Société le 18 janvier 2010

<sup>4</sup> Charges de structure nettes = Charges externes, charges de fonctionnement et charges de personnel nettes de refacturation (à l'exclusion des charges sur immeuble non récupérées)

<sup>5</sup> E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

## VALEURS D'ACTIFS ET BILAN

### *Une acquisition majeure par voie d'apport portant sur un portefeuille de 25 actifs*

Le 5 mars 2009, Mercialys annonçait l'acquisition de 25 actifs auprès du Groupe Casino pour un montant de 333,5 millions d'euros (cf Rapports en annexe de ce communiqué).

Cette acquisition effective le 19 mai 2009 a été rémunérée par l'émission de 14,2 millions d'actions intégralement remises à Casino.

Concomitamment, Casino a distribué à ses actionnaires 14 millions d'actions Mercialys, contribuant ainsi amplement à l'élargissement de la base actionnariale de Mercialys et de son flottant tant en pourcentage qu'en valeur.

Cette opération, qui s'inscrit dans la stratégie de partenariat entre Casino et Mercialys, représente une étape majeure dans :

> la croissance de la société (environ +20% de croissance sur les principaux indicateurs),

> la réalisation du programme Alcludia/L'Esprit Voisin, et dans

> le développement du profil boursier de Mercialys se traduisant par une augmentation sensible du flottant de la Société<sup>6</sup> à plus d'1 milliard d'euros, et le renforcement de la liquidité du titre Mercialys, avec pour illustration concrète l'entrée du titre Mercialys au SBF 120 en fin d'année 2009.

### *La valeur des actifs a passé le cap des 2,4 milliards d'euros en 2009*

La valeur des actifs a augmenté de +18,2% sur 12 mois pour s'établir à **2 437,2 millions d'euros**, droits inclus.

Cette croissance de la valeur du portefeuille s'explique par :

> l'intégration des acquisitions réalisées en 2009 pour +397 millions d'euros dont l'acquisition du portefeuille de 25 actifs valorisé à 390<sup>7</sup> millions d'euros au 31 décembre 2009,

> la hausse des loyers à périmètre constant avec un impact de +111 millions d'euros,

> la hausse du taux de capitalisation moyen avec un impact de -132 millions d'euros.

Le taux de rendement moyen des expertises s'établit, en effet, à 6,1% au 31 décembre 2009 contre 5,8% au 31 décembre 2008.

L'actif net réévalué s'établit à **26,78 euros par action**<sup>8</sup> (sur la base de 92,0 millions d'actions) contre 27,0 euros par action un an plus tôt (sur la base de 75,1 millions d'actions) et 26,28 euros par action au 30 juin 2009 (sur la base de 90,5 millions d'euros), soit -0,8% de baisse sur 12 mois et une hausse de +1,9% sur 6 mois.

### *Une structure financière solide*

Au 31 décembre 2009, Mercialys présente une situation de trésorerie positive de 67,9 millions d'euros (contre 8,9 millions au 31 décembre 2008) et une dette financière nette négative de 58,8 millions d'euros. L'acquisition par voie d'apport d'un portefeuille de 25 actifs, le paiement partiel en actions du solde du dividende 2008 et de l'acompte sur dividende 2009 ont permis de préserver la flexibilité financière de Mercialys.

<sup>6</sup> Après redistribution par Casino à ses propres actionnaires de 14 millions de titres Mercialys. Le flottant s'entend comme la capitalisation de la société hors la participation de Casino

<sup>7</sup> Les 25 actifs acquis par voie d'apport auprès du Groupe Casino ont été valorisés à 375 millions d'euros dans le cadre d'expertises réalisées par The Retail Consulting Group Expertise (20 actifs expertisés) ou Catella Valuation (5 actifs expertisés) au moment de l'apport. Afin de déterminer les valeurs vénales de ces biens pour les apports, il est rappelé que Casino et Mercialys avaient également tenu compte de la taille de la transaction et des projets et, pour les lots 1, 2 et 3, des dispositions de la Convention de Partenariat entre Casino et Mercialys; ladite convention prévoit la cession à Mercialys des développements réalisés par Casino à un taux de capitalisation tenant compte du partage des risques entre les parties et notamment du fait que le risque de commercialisation est à la charge de Mercialys. A titre indicatif, les valeurs d'apports faisaient apparaître une décote de 11% par rapport à la valeur totale des expertises réalisées.

<sup>8</sup> ANR de remplacement

## ***Acquisition d'un centre commercial à Grenoble pour 92,2 millions d'euros***

Dans le cadre de sa séance du 15 février 2010, le Conseil d'Administration de Mercialys a validé le principe de l'acquisition du centre commercial « Caserne de Bonne » sis à Grenoble pour un montant de 92,2 millions d'euros (montant prévisionnel), acquisition qui devrait être signée dans le courant du second semestre 2010. Cette vaste opération de restructuration de centre-ville a fait l'objet d'un concours lancé par la ville de Grenoble en 2006 et dont le promoteur Apsys avait été lauréat.

Cet ensemble regroupe :

- > 17 300 m<sup>2</sup> GLA de commerces : 9 grandes et moyennes surfaces dont Monoprix et 'Au Vieux Campeur', 38 boutiques, 5 kiosques et 5 restaurants
- > 2 800 m<sup>2</sup> de bureaux
- > 300 places de stationnement

et s'inscrit dans un programme plus vaste de revalorisation de 8,5 hectares d'anciens terrains militaires incluant également 850 logements, une résidence hôtelière, un hôtel 4 étoiles, une résidence étudiante, un cinéma, une piscine, une école et deux parcs paysagers.

Les loyers prévisionnels sur cet actif sont estimés à 5,9 millions d'euros en année pleine. Le centre commercial est, à ce jour, commercialisé à 67,5%.

## **DIVIDENDE**

Le dividende de l'exercice 2009 qui sera proposé à l'Assemblée Générale a été fixé par le Conseil d'administration du 15 février 2010 à **1,00 euro par action<sup>9</sup>**, soit une hausse de **+14%** par rapport au dividende de 0,88 euro par action versé au titre de 2008. Après déduction de l'acompte sur dividende de 0,44 euro par action déjà versé en octobre 2009, le solde du dividende s'élève à 0,56 euro par action payable en numéraire. Il n'est, en effet, pas prévu cette année de proposer l'option du paiement du dividende en actions.

Le solde du dividende serait mis en paiement le 14 mai 2010.

Sur la base du cours actuel, ce dividende représente un rendement de plus de 4%.

## **PERSPECTIVES**

La conjoncture a été médiocre pour l'économie française en général tout au long de l'année 2009, avec un impact incontestable sur la fréquentation et l'activité des centres commerciaux français, mais aussi un impact limité comparé à certains de nos voisins européens.

Dans ce contexte, les indicateurs de gestion clés de Mercialys ont montré une bonne résistance du portefeuille.

Les performances de Mercialys s'appuient sur un business model très résistant reposant à la fois sur les fondamentaux du secteur de l'immobilier commercial en France et sur les atouts propres à Mercialys.

Le socle de loyers indexés et le principe du droit au bail qui fidélise les preneurs sont d'importants amortisseurs de conjoncture.

A ces facteurs s'ajoutent, pour Mercialys,

- > de bonnes perspectives en matière de croissance organique du fait du potentiel important de revalorisation existant sur son portefeuille de baux
- > les relais de croissance prometteurs que sont les projets Alcudia/L'Esprit Voisin, développés sur des sites existants, donc plus sécurisés pour Mercialys et les enseignes
- > un positionnement porteur profitant à la fois de l'attrait des consommateurs pour des sites de proximité, et d'une situation géographique favorable avec des implantations dans les régions les plus dynamiques

---

<sup>9</sup> Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale de Mercialys

- > une équipe de spécialistes de la transformation des centres commerciaux visant la croissance et le rendement du portefeuille, focalisée autour d'un concept structurant et novateur : l'Esprit Voisin.
- > une structure financière robuste à fin 2009
- > la possibilité d'arbitrer des actifs à maturité dès octobre 2010<sup>10</sup>

La conjoncture de l'année 2010 pour nos activités s'annonce similaire à celle de 2009 compte tenu d'un environnement économique qui reste incertain, de signes de reprise qui tardent à venir, et d'effets retards et cumuls propres à notre secteur d'activité.

Dans ce contexte, Mercialys poursuivra la mise en œuvre d'actions ciblées visant à accompagner le dynamisme de ses centres et de ses partenaires commerçants.

Mercialys dispose d'une croissance d'ores et déjà 'embarquée' des revenus locatifs 2010 par rapport à 2009 estimée à +6,3% qui tient compte des effets en 2010 des actions sur le portefeuille menées en 2009, de l'impact en année pleine des actifs acquis pour 334 millions d'euros en 2009<sup>11</sup>, de l'effet négatif de l'indexation sur les revenus locatifs, et de l'acquisition du centre commercial de Caserne de Bonne prévue en 2010.

A ces montants viendront s'ajouter les impacts des opérations 2010 tant en matière de croissance organique que de croissance externe, difficiles à évaluer à ce stade.

L'objectif du Management est de se rapprocher en 2010 d'une croissance de +10% des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants par rapport à 2009.

\* \*  
\*

Ce communiqué de presse est disponible sur le site [www.mercialys.com](http://www.mercialys.com)

Prochaines publications :

- 19 avril 2010 (après bourse)

Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2010

**Contact analystes / investisseurs :**

Marie-Flore Bachelier  
Tél : + 33(0)1 53 65 64 44

**Contact presse :**

Image7 : Caroline Simon Phélip ou Monique Denoix  
Tél. + 33(0)1 53 70 74 57  
[caroline.simon@image7.fr](mailto:caroline.simon@image7.fr)  
[mdenoix@image7.fr](mailto:mdenoix@image7.fr)

<sup>10</sup> Fin de la période de conservation des actifs apportés à Mercialys en octobre 2005

<sup>11</sup> Impact des lots 1, 3 et 4 du portefeuille de 25 actifs acquis

## **A propos de Mercialys**

Mercialys est l'une des principales sociétés françaises exclusivement présentes dans les centres commerciaux. Au titre de l'exercice 2009, Mercialys a enregistré des revenus locatifs pour un montant de 134,2 millions d'euros et un résultat net part du Groupe de 93,0 millions d'euros.

Elle détient 168 actifs pour une valeur estimée au 31 décembre 2009 à 2,4 milliards d'euros. 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 31 décembre 2009 était de 91 968 488 actions, de 90 537 634 actions au 30 juin 2009, et de 75 149 959 actions au 31 décembre 2008.

## **AVERTISSEMENT**

*Certaines déclarations figurant dans le présent communiqué de presse peuvent contenir des prévisions qui portent notamment sur des événements 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](http://www.mercialys.com) pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 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 événements futurs ou tout autre circonstance qui pourraient remettre en question ces prévisions.*

# 1. Rapport d'activité

(Comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009)

## **Pour la 4<sup>e</sup> année consécutive, une croissance à deux chiffres des revenus locatifs et des cash flows**

Les revenus locatifs ont connu à nouveau en 2009 une nette progression de +15,5%, résultant à la fois de la croissance interne, soutenue par la poursuite de l'extraction de la valeur sur notre portefeuille de baux, et par l'opération de croissance la plus significative réalisée depuis l'introduction en bourse de Mercialys.

La croissance organique des loyers facturés de +6,1% a été portée par l'effet de l'indexation et par l'effet des actions menées sur le portefeuille de baux existant dont les renouvellements et les recommercialisations réalisées en 2008 et 2009, et une action volontariste sur les locations précaires dans les malls.

Avec un impact de +10,9%, la croissance externe a également contribué de façon très significative à la progression des loyers facturés en 2009. Cet impact est lié principalement à l'opération réalisée au cours du premier semestre 2009 : l'apport d'actifs développés dans le cadre du programme Alcudia/L'Esprit Voisin pour un montant de 334 millions d'euros représente +8,1 points de la croissance des loyers facturés en 2009.

Les cash flows sont en progression de +15,5% au 31 décembre 2009 sous l'effet combiné de la croissance des revenus locatifs et d'une évolution maîtrisée des coûts en 2009.

## **Une année marquée par l'opération de croissance externe la plus significative depuis l'IPO**

Le 5 mars 2009, Mercialys a annoncé l'acquisition auprès du Groupe Casino d'un portefeuille de 25 actifs pour un montant de 334 millions d'euros par voie d'apport<sup>12</sup>. Il s'agit de l'opération d'acquisition la plus importante réalisée par Mercialys depuis l'IPO d'octobre 2005. Avec cette opération, Mercialys a franchi une nouvelle étape majeure dans la réalisation du programme Alcudia/L'Esprit Voisin.

Le portefeuille acquis porte sur des actifs bien connus de Mercialys, sur des sites à potentiel, lui permettant de renforcer son portefeuille existant. Il est constitué à la fois :

- > d'actifs en exploitation générant des revenus immédiats : 3 extensions de galerie commerciale à Besançon et Arles, les murs de 5 magasins (2 hypermarchés et 3 supermarchés) situés à Paris et Marseille qui devraient faire l'objet d'une restructuration ultérieure, ainsi que des surfaces d'hypermarchés destinées à être restructurées en galerie commerciale.
- > de 7 extensions de galeries commerciales devant être livrées à compter de 2010 dans le cadre du programme Alcudia/L'Esprit Voisin précommercialisées à plus de 70% au 31 décembre 2009

Cette acquisition effective le 19 mai 2009, date à partir de laquelle Mercialys a commencé à percevoir des loyers sur ces actifs, a été rémunérée par l'émission de 14,2 millions d'actions intégralement remises à Casino. Concomitamment, Casino a distribué à ses actionnaires 14 millions d'actions Mercialys.

Cette opération est favorable pour Mercialys à plusieurs titres :

- ✓ Du point de vue immobilier, elle permet d'augmenter de manière significative la taille de la société avec une croissance de la valeur du portefeuille et des principaux agrégats financiers<sup>13</sup> de l'ordre de +20%
- ✓ Du point de vue de la structure financière, cette opération en fonds propres permet le financement des projets Alcudia/L'Esprit Voisin à moyen terme
- ✓ Du point de vue boursier, elle a conduit à une modification profonde du profil boursier de Mercialys se traduisant par une augmentation sensible du flottant de la société<sup>14</sup> à plus de 1 milliard d'euros, et une forte diversification de la base d'actionnariat de Mercialys, renforçant ainsi la liquidité du titre Mercialys, avec pour illustration concrète l'entrée du titre au SBF 120 en fin d'année 2009.

<sup>12</sup> Cf communiqué de la société publié le 5 mars 2009

<sup>13</sup> Après mise en exploitation de l'ensemble des actifs

<sup>14</sup> Après redistribution par Casino à ses propres actionnaires de 14 millions de titres Mercialys reçus en rémunération de ces apports. Le flottant s'entend comme la capitalisation de la société hors la participation de Casino

## **Une année qui confirme la solidité du business model de Mercialys dans un contexte économique dégradé**

La conjoncture a été difficile pour l'économie française en général tout au long de l'année 2009, avec un impact incontestable sur la fréquentation et l'activité des centres commerciaux français.

Dans ce contexte, les indicateurs de gestion clés de Mercialys montrent que l'impact de l'environnement sur ses locataires est, à ce stade, limité et met en évidence la résistance du portefeuille.

Les performances de Mercialys reposent sur un business model très résistant assis à la fois sur les fondamentaux du secteur de l'immobilier commercial et sur les atouts propres à Mercialys.

Le secteur des centres commerciaux présente un profil extrêmement dynamique et résistant.

Intrinsèquement lié aux fondamentaux du commerce, le secteur offre un double avantage en matière de performance :

- > une visibilité sur les cashflows très forte avec un socle de revenu solide et indexé, des taux de vacance très bas du fait du droit au bail, spécificité du 'retail' en France (qui amène le locataire qui souhaite résilier son bail à rechercher lui-même son successeur) et une mutualisation des risques sur un grand nombre de sites et de baux;
- > une capacité permanente à créer de la valeur en travaillant le merchandising et l'animation des centres, les négociations de renouvellement et de commercialisation et en menant une politique de rénovation et de restructuration des sites afin d'améliorer leur compétitivité.

Dans ce cadre Mercialys a mis en place une organisation souple en réunissant et développant des compétences spécialisées sur les fonctions créatrices de valeur.

A cela s'ajoutent les atouts propres à Mercialys :

- > Mercialys dispose de bonnes perspectives en matière de croissance organique du fait du potentiel de revalorisation existant sur son portefeuille de baux.
- > Mercialys dispose d'un accès sécurisé à la croissance externe. La Convention de Partenariat signée avec le Groupe Casino permet, en effet, à Mercialys de bénéficier d'une option d'achat exclusive, à un prix bonifié par rapport aux prix du marché, sur chacun des sites neufs développés par les équipes de promotion. La taille significative du pipeline de Casino lui permet de rester sélective sur les opportunités d'investissements se présentant sur le marché.
- > Mercialys dispose d'une équipe de spécialistes de la transformation des centres commerciaux visant la croissance et le rendement du portefeuille, focalisée autour d'un concept structurant et novateur : l'Esprit Voisin.
- > Casino et Mercialys développent ensemble un programme très ambitieux et unique dans sa dimension, Alcludia/L'Esprit Voisin, créateur de valeur pour les deux parties, et que deux structures étrangères l'une à l'autre ne pourraient mener à bien. Les restructurations/extensions réalisées dans le cadre de ce programme sont développées sur des sites existants; ce qui limite considérablement les risques pris par Mercialys et les enseignes, d'autant plus que les travaux ne démarrent que lorsque les nouveaux programmes sont précommercialisés au minimum à hauteur de 60%.
- > Les centres commerciaux de Mercialys bénéficient d'un positionnement porteur profitant à la fois de l'attrait des consommateurs pour des sites de proximité et d'ancrage local, et d'une situation géographique favorable sur le territoire avec des implantations dans les régions les plus dynamiques (Rhône-Alpes, PACA, arc atlantique).
- > Mercialys bénéficie d'une structure financière solide pour mener à bien son ambitieux programme de développement.

L'Esprit Voisin est le catalyseur de valeur et d'identité de nos centres fondés sur une proximité à la fois géographique et relationnelle avec les clients. Cette proximité se décline par un renouveau de l'identité visuelle de nos centres, une architecture respectueuse de son environnement, un ancrage local fort, des services malins et une offre innovante visant à répondre aux attentes nouvelles des clients.

Cette démarche a été plébiscitée par les clients et saluée par les enseignes. Ainsi, Mercialys s'est vu décerner le prix « extension de centre commercial » 2010 du Procos<sup>15</sup> pour l'extension/rénovation du centre de Besançon Chateaufarine inaugurée en 2009. Ce prix marque la reconnaissance de nos partenaires pour le concept de L'Esprit Voisin et le bien-fondé du programme Alcludia.

Cette démarche continuera d'accompagner le dynamisme de nos centres et de nos partenaires en poursuivant la mise en œuvre d'actions innovantes comme un programme de fidélisation qui sera déployé en 2010 sur les principaux centres de Mercialys.

---

<sup>15</sup> Fédération regroupant 250 enseignes nationales

## 2. Rapport financier

Le groupe Mercialys est ci-après désigné sous la dénomination Mercialys ou la Société.

### 2.1. Etats financiers

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

#### 2.1.1. Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros	12/2007	12/2008	12/2009
<b>Revenus locatifs</b>	<b>99 496</b>	<b>116 201</b>	<b>134 237</b>
Impôt foncier non récupéré	(252)	(70)	(167)
Charges locatives non récupérées	(1 691)	(2 451)	(3 061)
Charges sur immeubles	(4 070)	(4 523)	(5 249)
<b>Loyers nets</b>	<b>93 484</b>	<b>109 157</b>	<b>125 760</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	2 293	2 474	3 133
Autres charges	(4 776)	(6 886)	(6 517)
Charges de personnel	(5 557)	(6 520)	(7 673)
Dotations aux amortissements	(15 454)	(17 449)	(21 746)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(286)	(154)	148
Autres produits et charges opérationnels	-	-	30
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>69 703</b>	<b>80 622</b>	<b>93 135</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4 150	2 152	310
Coût de l'endettement financier brut	(831)	(1 110)	(512)
<b>Produit de la trésorerie nette (Coût de l'endettement financier net)</b>	<b>3 319</b>	<b>1 042</b>	<b>(202)</b>
Autres charges et produits financiers	(117)	(111)	(60)
<b>Résultat financier</b>	<b>3 202</b>	<b>931</b>	<b>(262)</b>
Impôt	(1 307)	(601)	189
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>71 598</b>	<b>80 953</b>	<b>93 062</b>
Dont intérêts minoritaires	49	42	33
Dont part du Groupe	<b>71 549</b>	<b>80 911</b>	<b>93 029</b>
<b>Résultat par action (en euro) <sup>(1)</sup></b>			
Résultat net, part du Groupe (en euro)	0,98	1,08	1,09
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	0,98	1,08	1,09

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

## 2.1.2. Bilan consolidé

### Actifs

en milliers d'euros	12/2007	12/2008	12/2009
Immobilisations incorporelles	26	37	26
Immobilisations corporelles	925	910	802
Immeubles de placement	1 165 204	1 231 328	1 573 139
Actifs financiers non courants	10 989	11 703	12 964
Actifs d'impôts différés	-	-	221
<b>Actifs non courants</b>	<b>1 177 144</b>	<b>1 243 978</b>	<b>1 587 152</b>
Créances clients	3 886	4 440	6 043
Autres créances	8 613	8 851	13 896
Compte courant Casino SA	67 615	8 489	67 034
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 064	2 141	2 869
<b>Actifs courants</b>	<b>83 177</b>	<b>23 921</b>	<b>89 842</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>1 260 322</b>	<b>1 267 900</b>	<b>1 676 994</b>

### Capitaux propres et passifs

en milliers d'euros	12/2007	12/2008	12/2009
Capital social	75 150	75 150	91 968
Réserves liées au capital	1 048 567	1 051 987	1 422 410
Réserves consolidées	21 529	28 102	38 685
Résultat part du Groupe	71 549	80 911	93 029
Acomptes sur dividendes	(26 226)	(30 035)	(39 790)
Capitaux propres Groupe	1 190 569	1 206 115	1 606 302
Intérêts minoritaires	651	616	606
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 191 221</b>	<b>1 206 731</b>	<b>1 606 908</b>
Provisions à long terme	55	79	125
Dettes financières non courantes	13 810	10 948	7 357
Dépôts et cautionnements*	18 542	19 349	21 333
Dettes d'impôt non courant	3 102	1 189	603
<b>Passifs non courants</b>	<b>35 509</b>	<b>31 566</b>	<b>29 418</b>
Dettes fournisseurs	4 143	9 156	9 340
Dettes financières courantes	2 924	4 624	3 784
Provisions courantes	286	439	888
Autres dettes courantes	25 968	15 164	26 029
Dettes d'impôt exigible courant	271	219	626
<b>Passifs courants</b>	<b>33 592</b>	<b>29 602</b>	<b>40 667</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1 260 322</b>	<b>1 267 900</b>	<b>1 676 994</b>

(\*) Depuis l'exercice clos le 31 décembre 2008, les dépôts et cautionnements sont présentés sur une ligne distincte. Afin d'avoir une présentation comparable d'une année sur l'autre, le montant de l'année 2007 a été retraité.

### 2.1.3. Tableau consolidé des flux de trésorerie

en milliers d'euros	12/2007	12/2008	12/2009
Résultat Net - Part du Groupe	71 549	80 911	93 029
Intérêts minoritaires	49	42	33
<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>71 598</b>	<b>80 953</b>	<b>93 062</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	15 697	17 602	21 613
Charges et produits liés aux paiements en actions	245	498	611
Autres charges et produits sans incidence sur la trésorerie	(978)	670	(42)
<b>Amortissements, provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie</b>	<b>14 964</b>	<b>18 770</b>	<b>22 182</b>
Résultat sur cessions d'actifs	-	-	(40)
<b>Capacité d'Autofinancement (CAF)</b>	<b>86 562</b>	<b>99 723</b>	<b>115 204</b>
Produit / Coût de l'endettement financier net	(3 319)	(1 042)	202
Charge d'impôt	1 307	601	(189)
<b>CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>84 550</b>	<b>99 281</b>	<b>115 216</b>
Impôts versés	(3 797)	(1 715)	(746)
Variation du BFR liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (1)	13 155	7 055	(4 151)
Variation des dépôts et cautionnements (4)	4 342	277	1 960
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>98 250</b>	<b>104 898</b>	<b>112 279</b>
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	(102 781)	(41 217)	(25 660)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers	(43)	(1)	(478)
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations	-	-	2 830
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers	31	35	-
Incidence des variations de périmètre (2)	443	(57 700)	1 682
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>(102 350)</b>	<b>(98 883)</b>	<b>(21 626)</b>
Distribution de dividendes aux actionnaires (3)	(27 679)	(34 591)	(11 700)
Acompte sur dividendes	(26 226)	(30 035)	(7 872)
Dividendes versés aux minoritaires	(42)	(81)	(43)
Augmentation de capital (3)	-	-	(3 003)
Variations des actions propres	(315)	(1 236)	(4 131)
Augmentation des dettes financières (4)	-	-	-
Diminution des dettes financières (4)	(2 572)	(2 922)	(4 712)
Intérêts financiers nets versés	3 319	1 042	(202)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (4)</b>	<b>(53 514)</b>	<b>(67 824)</b>	<b>(31 663)</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(57 614)</b>	<b>(61 809)</b>	<b>58 991</b>
Trésorerie nette d'ouverture	128 290	70 676	8 867
Trésorerie nette de clôture	70 676	8 867	67 858
Dont :			
Compte-courant Casino SA	67 615	8 489	67 034
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 064	2 141	2 869
Concours bancaires	(3)	(1 763)	(2 045)

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

Créances clients	(2 493)	+ 303	(1 590)
Dettes fournisseurs	(160)	+ 4 398	(5)
Autres créances et dettes	+15 808	+ 2 354	(2 556)
	<b>13 155</b>	<b>7 055</b>	<b>(4 151)</b>

(2) L'incidence des variations de périmètre est composé, d'une part, de la trésorerie nette acquises des sociétés apportées dans le cadre de l'opération d'apport en nature réalisé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, minorées des frais de l'opération (247 milliers d'euros), et, d'autre part, des frais relatifs à l'acquisition de la société GM Geispolsheim (129 milliers d'euros). Concernant cette dernière, seuls les frais relatifs à son acquisition ont été décaissés sur l'exercice 2009. Les variations de périmètre à fin 2008 et 2007 correspondaient aux paiements réalisés par le Groupe pour acquérir les sociétés FISO SNC, Lons SNC, Narbonne SNC, SAS Krétiaux et la SCI La Diane, diminués des trésoreries nettes acquises.

(3) Les distributions de dividende rémunérées par émission d'actions n'ont pas d'incidence sur le tableau de flux de trésorerie hormis l'impact des frais de l'opération (3 151 milliers d'euros), minorés des versements complémentaires réalisés par les actionnaires (148 milliers d'euros).

(4) Depuis l'exercice clos le 31 décembre 2008, les dépôts et cautionnements sont présentés sur une ligne distincte. Afin d'avoir une présentation comparable d'une année sur l'autre, le montant de l'année 2007 a été retraité.

## 2.2. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

### 2.2.1. Revenus locatifs, loyers nets et indicateurs de gestion

Les revenus locatifs comprennent pour l'essentiel les loyers facturés par la Société, auxquels s'ajoutent pour une part limitée les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation versés par les locataires et étalés sur la durée ferme du bail (36 mois de façon usuelle).

Sur l'année 2009, les loyers facturés représentent 130,9 millions d'euros contre 113,6 millions d'euros pour l'année 2008, soit une hausse de **+15,2%**.

(en milliers d'euros)	2009	2008	2007
Loyers facturés	130 911	113 613	97 723
Droit d'entrée	3 326	2 588	1 773
<b>Revenus locatifs</b>	<b>134 237</b>	<b>116 201</b>	<b>99 496</b>
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-3 328	-2 521	-1 943
Charges sur immeuble	-5 249	-4 523	-4 070
<b>Loyers nets</b>	<b>125 760</b>	<b>109 157</b>	<b>93 484</b>

**Les loyers facturés** progressent sur l'année 2009 de **+15,2%** par rapport à 2008 sous l'effet combiné de la croissance organique (+6,1 points), des acquisitions 2008 et 2009 (+10,9 points) compensés en partie par des éléments non récurrents (-1,8 points).

**La croissance organique** des loyers facturés reste soutenue à **+6,1%**. A périmètre constant, les loyers facturés augmentent ainsi de + 7,0 millions d'euros du fait :

- ✓ des actions menées sur le portefeuille de baux incluant notamment les renouvellements, les recommercialisations et une action volontariste sur les locations précaires dans les malls : +3,4 millions d'euros (+3,0 points).
- ✓ de l'effet net indexation<sup>16</sup>/loyers variables : +3,6 millions d'euros (+3,2 points), les loyers variables (-0,9 point) étant impactés par une indexation élevée pour la troisième année consécutive (+4,1 points).

Les **acquisitions 2008 et 2009** ont un impact significatif sur la croissance des loyers 2009 : +12,4 millions d'euros (**+10,9%**).

Les acquisitions 2008 ont un impact de +2,6 points sur la croissance des loyers facturés à fin décembre 2009. Les acquisitions 2009, à savoir principalement l'opération réalisée au cours du 1<sup>er</sup> semestre<sup>17</sup> 2009, d'apport d'actifs développés dans le cadre du programme Alcludia/L'Esprit Voisin pour un montant de 334 millions d'euros, impactent de +8,2 points la croissance des loyers facturés en 2009.

La croissance des loyers facturés en 2009 est atténuée par :

- ✓ la **vacance dite 'stratégique'** liée à la mise en œuvre du programme Alcludia/L'Esprit Voisin<sup>18</sup> dans le cadre des futures extensions de nos sites qui a un impact de **-0,7 point** sur la croissance des loyers de l'année 2009, soit -0,7 million d'euros
- ✓ des mesures exceptionnelles de relance sur quelques sites qui ont un effet de **-1,1 points** (-1,3 millions d'euros).

<sup>16</sup> L'indexation 2009 correspond, dans la grande majorité des baux, soit à la variation de l'ICC (Indice du Coût de la Construction), soit à la variation de l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) comprises entre le deuxième trimestre 2007 et le deuxième trimestre 2008 (respectivement +8,85% et +3,85%).

<sup>17</sup> Cf communiqué de la société publié le 5 mars 2009

<sup>18</sup> Programme visant la rénovation et la restructuration de l'ensemble des centres commerciaux de Mercialys, qui entraîne la vacance volontaire de certains lots (boutiques devant être restructurées ou déplacées).

## 2.2.2 Les principaux indicateurs de gestion restent satisfaisants à fin décembre 2009 :

► L'activité courante de l'année 2009 s'est traduite par la recommercialisation de 114 baux et par le renouvellement de 106 baux (dont 65 baux commerciaux et 41 baux non-commerciaux<sup>19</sup>), représentant une croissance des loyers de +3,0 millions d'euros sur une base annualisée auxquels s'ajoute +0,6 million d'euros lié au développement de l'activité de location précaire.

	<i>Croissance de la base locative annualisée (en millions d'euros)</i>	<i>Taux de croissance en base annualisée</i>
<b>114 recommercialisations</b>	+2,6	+111%
<b>106 baux renouvelés</b>	+0,4	+20% <sup>20</sup>
<b>Locations précaires</b>	+0,6	
	<b>+3,6 millions d'euros</b>	

<b>Echéancier des baux</b>		<b>Loyer Minimum Garanti (Meuros)</b>	<b>Part des baux échus/ Loyer minimum garanti</b>
Echus au 31/12/2009	429 baux	14,3	10,7%
2010	176 baux	4,4	3,3%
2011	286 baux	10,5	7,9%
2012	264 baux	15,5	11,7%
2013	158 baux	6,7	5,0%
2014	165 baux	9,8	7,3%
2015	231 baux	11,5	8,7%
2016	295 baux	14,6	11,0%
2017	172 baux	8,4	6,3%
2018	278 baux	19,6	14,7%
2019	104 baux	5,6	4,2%
Au-delà	70 baux	12,2	9,1%
<b>Total</b>	<b>2 628 baux</b>	<b>133,3</b>	<b>100%</b>

Mercialys dispose 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 renouvellements avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques...

► Le taux de recouvrement de la facturation reste élevé : 98,3% de la facturation totale 2009 encaissée au 31 décembre 2009 (vs 99,1% au 31 décembre 2008).

► Le nombre de défaillances est très limité : 10 liquidations ont été constatées du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2009 (sur 2 628 baux à fin décembre 2009).

Parallèlement 10 locaux qui faisaient l'objet d'une liquidation ont été recommercialisés sur la période. Mercialis dispose donc de 17 locataires en liquidation judiciaire au 31/12/2009 (stable par rapport au 31/12/2008).

► Le taux de vacance courante augmente au 4<sup>e</sup> trimestre 2009 mais reste à un niveau faible. Le taux de vacance courant - qui exclut la vacance 'stratégique' décidée afin de faciliter la mise en place des plans de restructuration initiés par les équipes du programme Alcudia/L'Esprit Voisin - s'élève, au 31 décembre 2009, à 2,3% contre 2,0% au 31/12/2008.

Le taux de vacance total<sup>21</sup> s'élève, lui, à 3,4% contre 3,1% à fin décembre 2008.

► Le coût d'occupation<sup>22</sup> de nos locataires s'établit à 8,6% sur les grands centres commerciaux (loyer + charges TTC/chiffre d'affaires TTC des commerçants), stable par rapport au 30/06/2009 et de +0,4 point par rapport au 31

<sup>19</sup> Il s'agit de conventions de location d'emplacement (Photomaton, DAB, manège...) d'une durée maximum de 23 mois non soumises au droit commercial

<sup>20</sup> Taux de croissance hors renouvellements de 15 baux de restaurants dont les loyers d'origine étaient proches de la valeur de marché (+4% de hausse pour ces renouvellements)

<sup>21</sup> [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)]

<sup>22</sup> Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

décembre 2008, 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.

► Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (9%), de Feu Vert (4%) et de Casino (12%), aucun locataire ne représente plus de 2% du loyer total. Le poids de Casino dans les loyers totaux a augmenté par rapport au 31/12/2008 en raison de l'acquisition au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 de 5 murs d'hypermarchés et supermarchés sous enseignes Casino dans le cadre de l'opération d'apport de 334 millions d'euros. Les loyers de ces 5 actifs représentent 6% de la masse locative totale en année pleine.

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

	Nombre de baux	LMG*+variable annuels		
		31/12/09 (en millions d'euros)	31/12/2009 En %	31/12/2008 En %
Enseignes nationales <sup>23</sup>	1 489	82,5	61%	60%
Enseignes locales	909	24,5	18%	22%
Cafétérias Casino / Restauration	105	12,4	9%	11%
Autres enseignes Groupe Casino	125	16,3	12%	7%
dont 5 Hyper/Supermarchés acquis au S1 2009	5	8,0	6%	-
<b>Total</b>	<b>2 628</b>	<b>135,6</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>

\* LMG = Loyer minimum garanti

Répartition des loyers par secteur d'activité % loyer	31/12/2009	31/12/2008
Equipement de la personne	25,8%	28,1%
Alimentation et restauration	14,8%	17,7%
Equipement du ménage	12,7%	13,9%
Beauté et santé	12,9%	14,2%
Culture, cadeaux, loisirs	13,9%	14,8%
Services	5,1%	5,8%
Grandes surfaces alimentaires	15,0%	5,5%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

La structure des loyers au 31 décembre 2009 confirme la prédominance, en termes de masse locative, des loyers à clause variable :

	Nombre de baux	En millions d'euros	31/12/2009 En %
Baux avec clause variable	1 314	78,0	57%
- dont Loyer Minimum Garanti		75,7	56%
- dont Loyer Variable		2,3	2%
Baux sans clause variable	1 314	57,7	43%
<b>Total</b>	<b>2 628</b>	<b>135,6</b>	<b>100%</b>

<sup>23</sup> Inclut les loyers des 10 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)

**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. Pour l'année 2009, les revenus locatifs sont en hausse de **+15,5%** par rapport à 2008.

**Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation** perçus au 31 décembre 2009<sup>24</sup> sont stables par rapport à 2008 : ils s'élèvent à 4,0 millions d'euros, contre 3,9 millions d'euros en 2008, et se décomposent comme suit :

- 2,8 millions d'euros de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 2,6 millions d'euros en 2008),
- 1,2 millions d'euros de droits d'entrée liés aux commercialisations des extensions ouvertes sur l'exercice, principalement Besançon (contre 1,3 millions d'euros en 2008).

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 de l'année 2009 s'établissent à 3,3 millions d'euros contre 2,6 millions d'euros à fin décembre 2008, soit une hausse de +29% par rapport à 2008.

### **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 8,5 millions d'euros sur l'exercice 2009 contre 7,0 millions d'euros pour 2008, en hausse de +20,4% en raison principalement de la croissance du portefeuille sous l'effet des acquisitions 2008 et 2009, et des restructurations dans le cadre du programme Alcudia/L'Esprit Voisin entraînant une vacance dite 'stratégique'. Les loyers nets représentent en 2009 125,8 millions d'euros contre 109,2 millions d'euros pour 2008, soit une progression de **+15,2 %**, en ligne avec celle des loyers facturés (+15,2%).

## **2.2.2. Charges de structure et résultat opérationnel**

### **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 59 personnes au 31 décembre 2009 (contre 57 au 31 décembre 2008).

Les charges de personnel ont fortement progressé sur l'exercice 2009 (+17,7%) du fait de l'impact en année pleine des recrutements effectués en 2008 avec une douzaine de nouveaux collaborateurs sur la période venus renforcer les équipes de commercialisation, d'asset management et de communication/marketing dans le cadre notamment du déploiement du programme Alcudia/L'Esprit Voisin'. En conséquence, les charges de personnel se sont élevées à 7,7 millions d'euros en 2009 contre 6,5 millions d'euros en 2008.

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 projet Alcudia 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. Les honoraires facturés par Mercialys à ce titre se sont élevés à 3,1 millions d'euros en 2009 contre 2,5 millions en 2008.

### **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) et les dépenses d'expertise du parc immobilier.

<sup>24</sup> Droits d'entrée perçus en trésorerie avant prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS (étalement des droits d'entrée sur la durée ferme des baux)

Au cours de l'exercice 2009, ces charges se sont élevées à 6,5 millions d'euros contre 6,9 millions d'euros en 2008, soit une baisse de -5,4% sous l'effet d'un plan de contrôle des dépenses mis en œuvre depuis fin 2008.

#### **Amortissements, provisions et dépréciations**

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 21,7 millions d'euros en 2009 contre 17,5 millions d'euros en 2008.

La croissance des amortissements de +24,6% est essentiellement liée à l'acquisition de 25 actifs par voie d'apport au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 pour un montant total de 334 millions d'euros, et, dans une moindre mesure, aux acquisitions réalisées en 2008.

Le portefeuille de 25 actifs acquis au cours du premier semestre 2009 est composé de 4 types d'actifs distincts :

- (i) Lot n°1 : 3 galeries commerciales à Besançon et en Arles, livrées au 1er trimestre 2009 et déjà en exploitation
- (ii) Lot n°2 : 7 extensions de galeries commerciales en développement avancé (CDEC et PC obtenus) livrées clé en main à Mercialys
- (iii) Lot n°3 : 10 lots de surface d'hypermarchés (réserve et/ou vente) devant être transformés en extensions de galeries commerciales par Mercialys
- (iv) Lot n°4 : 5 murs d'hypermarchés ou de supermarchés dans des actifs en copropriété complexe, en milieu urbain, rendant nécessaire un remembrement des propriétés avant travaux de restructuration lourde et mise en œuvre du projet Alcudia/L'Esprit Voisin sur ces sites.

Pour mémoire, les acquisitions signées en 2008 représentaient un montant d'investissement brut de 71,7 millions d'euros; elles avaient été réalisées essentiellement au cours du second semestre 2008 et comprenaient notamment trois galeries marchandes situées à Narbonne, Pau Lons et Istres acquises le 30 juillet 2008, ainsi que trois extensions Alcudia.

#### **Résultat opérationnel**

En conséquence de ce qui précède, le résultat opérationnel 2009 s'élève à 93,1 millions d'euros contre 80,6 millions d'euros en 2008, soit une progression de +15,5% en ligne avec celle des revenus locatifs.

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations<sup>25</sup> / Revenus locatifs est en amélioration notable de +1,0 point sur 12 mois : il s'établit à 85,5% au 31 décembre 2009 (contre 84,5% à fin 2008).

### **2.2.3. 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 9,1 millions d'euros au 31/12/2009 sur 2 sites : Tours La Riche et Port Toga. A noter que deux levées d'option ont eu lieu en 2009 sur les contrats de crédit-bail de Furiani (levée d'option le 15 décembre 2009 au terme du contrat de crédit-bail) et de Ste Marie Duparc à La Réunion (levée d'option par anticipation réalisée le 25 septembre 2009).

- en produit : la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité, des dépôts de garantie perçus des locataires et de la trésorerie positive de Mercialys.

Au 31 décembre 2009, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 67,9 millions d'euros contre 8,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Au titre de l'exercice 2009, le résultat financier s'établit à -0,3 million d'euros contre +0,9 million d'euros en 2008, en raison principalement de la baisse des produits financiers liée à la baisse de l'encours moyen de trésorerie en 2009. En effet, les investissements réalisés en 2008 ont entraîné la diminution de la trésorerie moyenne entre 2008 et 2009.

#### **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.

<sup>25</sup> E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

L'année 2009 enregistre un crédit d'impôt de 0,2 million d'euros (correspondant principalement à la comptabilisation d'impôts différés liés à des déficits fiscaux de filiales consolidées n'ayant pas opté pour le régime SIIC) contre une charge au titre de l'année 2008 de 0,6 million d'euros.

#### 2.2.4. Capacité d'autofinancement

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 calculés qui ne sont pas représentatifs de flux de trésorerie.

Sur une période annuelle, elle est en augmentation de +15,5%, à 115,2 millions d'euros en 2009 contre 99,7 millions d'euros en 2008.

Le montant de la capacité d'autofinancement par action s'élève à 1,35 euros au 31/12/2009 sur la base du nombre pondéré d'actions en circulation non dilué, et également à 1,35 euros sur une base diluée.

Les cash flows d'exploitation courants (CAF retraitée de la rémunération de la trésorerie nette d'impôt et des droits d'entrée non récurrents) sont en hausse de +17,3% à 113,8 millions d'euros. Les droits d'entrée non récurrents se sont élevés à 1,2 millions d'euros en 2009 (contre 1,3 millions d'euros en 2008), ce qui correspond aux droits d'entrée perçus sur les actifs neufs acquis au cours du premier semestre 2009, Besançon essentiellement.

#### 2.2.5. Structure financière

La trésorerie du Groupe s'élève à 67,9 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 8,9 millions d'euros au 31 décembre 2008. Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est de 58,8 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre - 4,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1 606,9 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 1 206,7 millions d'euros au 31 décembre 2008. Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours de l'exercice sont les suivantes :

- Augmentation de capital et de la prime d'émission liée à l'acquisition du portefeuille de 25 actifs au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 rémunérée en titres Mercialis, et au paiement d'une partie du dividende (solde du dividende 2008+acompte sur dividende 2009) en actions : +386,5 millions d'euros
- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2008 et de l'acompte sur dividende au titre de 2009 : -75,9 millions d'euros
- Résultat de l'exercice 2009 : +93,0 millions d'euros
- Opérations sur actions propres : -4,2 millions d'euros

Le solde du dividende 2008 mis en paiement le 17 juin 2009 s'est élevé à 0,48 euro par action, ce qui représente un montant total de dividendes distribués en juin 2009 de 36,0 millions d'euros dont 24,3 millions en actions et 11,7 millions en numéraire.

En 2007, le Conseil d'Administration a arrêté le principe d'une distribution semestrielle d'un acompte sur dividende représentant la moitié du dividende de l'exercice précédent en l'absence de situation particulière ou nouvelle (qui pourrait induire une modification de l'acompte à la hausse ou à la baisse).

Le Conseil d'Administration du 11 septembre 2009 a ainsi décidé de verser un acompte sur dividende pour l'exercice 2009 de **0,44 euro par action** - avec faculté pour les actionnaires d'opter pour le paiement en actions -, ce qui représentait un montant total d'acompte 2009 à distribuer de 39,8 millions d'euros.

L'acompte sur dividende 2009 a été mis en paiement le 9 octobre 2009 :

- > 80,2% de l'acompte sur dividende a été payé en actions représentant 31,9 millions d'euros, et
- > 19,8% de l'acompte sur dividende a été versé en espèces représentant 7,9 millions d'euros.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a décidé le 15 février 2010, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale, de porter le dividende payé au titre de l'exercice 2009 à **1,0 euro par action**, contre 0,88 euro par action au titre de 2008 soit une hausse de +14%. Après déduction de l'acompte sur dividende déjà versé, le solde de ce dividende, s'élève à 0,56 euro par action. Il sera intégralement payé en numéraire.

Pour l'acompte sur dividende de 0,44 euro, la distribution au titre du secteur exonéré représente 100% de ce montant. Pour le solde du dividende de 0,56 euro, la distribution au titre du secteur exonéré représente 99,77% de ce montant.

Suivant les obligations du régime SIIC, l'obligation de distribution minimale découlant des résultats apparaissant dans les comptes statutaires de Mercialis pour l'exercice 2009 est de 75 963 milliers d'euros. Sur la base du nombre d'actions en

circulation, le dividende total pour 2009 devrait être de 91 968 milliers d'euros, soit largement supérieur à l'obligation minimale.

### 2.2.6. Expertises du patrimoine immobilier

Au cours de l'année 2009, Mercialys a acquis 342 millions d'euros d'actifs (en valeur brute d'acquisition) sur la base d'un taux de capitalisation brut moyen de 7,2%, dont :

- > Un portefeuille de 25 actifs acquis auprès du Groupe Casino par voie d'apport pour un montant de 333,5 millions d'euros  
Ce portefeuille est constitué à la fois :
  - d'actifs en exploitation générant des revenus immédiats : 3 extensions de galerie commerciale à Besançon et Arles, les murs de 5 magasins (2 hypermarchés et 3 supermarchés) situés à Paris et Marseille, ainsi que des surfaces d'hypermarchés destinées à être restructurées en galerie commerciale.
  - de 7 extensions de galeries commerciales devant être livrées à compter de 2010 dans le cadre du programme Alcudia/L'Esprit Voisin précommercialisées à plus de 70% au 31 décembre 2009
- > Diverses autres acquisitions pour un montant total de 8,2 millions d'euros incluant principalement :
  - des lots de copropriété sis à Villenave d'Ornon et Montélimar pour un montant de 2,7 millions d'euros, et
  - 50% des parts sociales de la SCI Geispolsheim (qui détient la galerie marchande du centre commercial Leclerc de Strasbourg Sud sur le site de Geispolsheim) pour un montant de 4,4 millions d'euros.

Dans le même temps, Mercialys a cédé un actif non stratégique sis à Colombes pour un montant de 0,5 million d'euros.

*Pour mémoire, les acquisitions comptabilisées en 2008 représentaient un montant d'investissement de 71,7 millions d'euros.*

Au 31 décembre 2009, Atis Real, Catella et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- Atis Real a réalisé l'expertise des sites Hypermarchés, soit 101 sites, en réalisant une visite in situ sur 46 de ces sites au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2009, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30/06/2009 pour les 55 autres sites (dont 3 sites avaient fait l'objet d'une visite in situ au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009).
- Catella a réalisé l'expertise des sites Supermarchés, soit 19 sites, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30/06/2009 (les 19 sites ayant fait l'objet d'une visite in situ au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009)
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 47 sites, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30/06/2009 sauf pour 6 sites qui ont fait l'objet d'une expertise sur la base d'une visite in situ au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2009.

Les sites acquis durant l'exercice 2009 ont été valorisés comme suit au 31/12/2009 :

- ✓ Les 25 actifs acquis par voie d'apport<sup>26</sup> auprès du Groupe Casino ont été valorisés au 31/12/2009 de la façon suivante :
  - > Pour les 3 actifs bâtis sis à Besançon et Arles faisant partie du lot 1 de l'opération d'apport : Atis Real a réalisé l'expertise de ces actifs par intégration dans l'expertise globale des 2 sites en question.
  - > Pour les 17 actifs des lots 2&3 (7 actifs à développer et 10 surfaces d'hypermarchés devant être restructurées en galerie marchande) : les valeurs vénales de ces actifs déterminées lors de l'apport par The Retail Consulting Group (RCG) ont fait l'objet d'une réactualisation interne au 31/12/2009 validée par Atis Real.
  - > Pour les 5 actifs (murs de magasins) du lot 4 de l'opération d'apport : Catella Valuation a réalisé l'expertise de ces actifs en réactualisant l'expertise déjà réalisée par ce même expert lors de l'apport.
- ✓ Les lots de copropriété acquis à Villenave d'Ornon et à Montélimar ont été valorisés par Atis Real par intégration dans l'expertise globale du site.
- ✓ La galerie de Geispolsheim détenue par la SCI Geispolsheim (dont 50% des parts sociales ont été acquises par Mercialys) a été valorisée à la valeur d'achat des parts par Mercialys.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 437,2 millions d'euros droits inclus au 31 décembre 2009 contre

<sup>26</sup> Les 25 actifs acquis par voie d'apport avaient été valorisés lors de l'apport à leur valeur d'expertise réalisée par The Retail Consulting Group Expertise (20 actifs expertisés) ou Catella Valuation (5 actifs expertisés). Afin de déterminer les valeurs vénales de ces biens pour les apports, il est rappelé que Casino et Mercialys avaient également tenu compte de la taille de la transaction et des projets et, pour les lots 1, 2 et 3, des dispositions de la Convention de Partenariat entre Casino et Mercialys; ladite convention prévoit la cession à Mercialys des développements réalisés par Casino à un taux de capitalisation tenant compte du partage des risques entre les parties et notamment du fait que le risque de commercialisation est à la charge de Mercialys. A titre indicatif, les valeurs d'apports faisaient apparaître une décote de 11% par rapport à la valeur totale des expertises réalisées.

2 061,2 millions d'euros au 31 décembre 2008.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +18,2% sur 12 mois (-1% à périmètre constant), et de +2,4% sur les 6 derniers mois (+2,2% à périmètre constant).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 6,1% au 31 décembre 2009 contre 5,8%<sup>27</sup> au 31 décembre 2008.

La croissance de la valeur vénale des actifs sur l'exercice 2009 provient donc :

- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +111 millions d'euros
- ✓ de l'intégration des acquisitions de l'exercice pour +397 millions d'euros
- ✓ de la hausse du taux de capitalisation moyen qui a un impact de -132 millions d'euros

	Taux de capitalisation moyen** 31/12/2009	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2009	Taux de capitalisation moyen 31/12/2008
Grands centres régionaux et commerciaux	5,7%	5,8%	5,4%
Centres locaux de proximité	6,7%	6,8%	6,3%
Ensemble du portefeuille*	6,1%	6,2%	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 31 décembre 2009, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 31/12/09	Valeur d'expertise au 31/12/09 DI		Surface locative brute au 31/12/09		Loyers nets expertise	
		(en millions d'euros)	(%)	(m <sup>2</sup> )	(%)	(en millions d'euros)	(%)
Grands centres régionaux	1	126,4	5%	32 700	4%	6,7	4%
Grands centres commerciaux	28	1 299,8	53%	340 000	43%	75,0	50%
Centres locaux de proximité	70	675,7	28%	257 200	33%	45,5	30%
GSA	12	20,9	1%	31 000	4%	1,5	1%
GSS	8	45,0	2%	28 400	4%	3,0	2%
Cafétérias indépendantes	22	52,0	2%	32 500	4%	3,6	2%
Autres sites <sup>(1)</sup>	27	85,0	3%	35 300	4%	6,3	5%
<b>Sous-total Actifs bâtis</b>	<b>168</b>	<b>2 304,8</b>	<b>95%</b>	<b>757 000</b>	<b>96%</b>	<b>141,5</b>	<b>94%</b>
Actifs en développement (extensions)		132,4	5%	31 300 <sup>(2)</sup>	4%	8,4	6%
<b>Total</b>	<b>168</b>	<b>2 437,2</b>	<b>100%</b>	<b>788 300</b>	<b>100%</b>	<b>149,9</b>	<b>100%</b>

(1) Principalement galerie de services et supérettes.

(2) Emprise au sol future estimée lors de l'apport d'actifs

Note :

GSA : Grande surface alimentaire (magasins alimentaires d'une surface > à 750 m<sup>2</sup> de GLA)

GSS : Grande surface spécialisée (magasins spécialisés dans un secteur d'activité d'une surface > à 750 m<sup>2</sup> de GLA)

## 2.2.7. 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).

<sup>27</sup> 6,0% au 1<sup>er</sup> janvier 2009 après application de l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) sur les loyers des expertises

Calcul de l'ANR au 31 décembre 2009 (en millions d'euros)		Pour mémoire ANR au 31/12/08
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>1 606,9</b>	<b>1 206,7</b>
Réintégration des produits et charges à étaler	4,9	3,9
<b>Plus-values latentes sur actifs</b>	<b>851,1</b>	<b>818,2</b>
<i>Valeur vénale actualisée</i>	<i>2 437,2</i>	<i>2 061,2</i>
<i>Valeur nette comptable consolidée</i>	<i>-1 586,1</i>	<i>-1 243,0</i>
<b>Actif net réévalué en valeur de remplacement</b>	<b>2 463,0</b>	<b>2 028,8</b>
<b>Par action (Euro)</b>	<b>26,78</b>	<b>27,00</b>
Droits et frais de cession d'actifs	-134,3	-120,3
<b>Actif net réévalué en valeur de liquidation</b>	<b>2 328,7</b>	<b>1 908,5</b>
<b>Par action (Euro)</b>	<b>25,32</b>	<b>25,40</b>

## 2.3. Perspectives

### 2.3.1. Perspectives d'investissement

#### Le déploiement du programme Alcudia/L'Esprit Voisin

Le programme Alcudia/L'Esprit Voisin 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 envisageables (rénovations, restructurations, extensions).

Le programme est entré en 2008 dans sa phase de mise en œuvre active avec la livraison des premières réalisations. Trois extensions ont ainsi été livrées au cours du 4<sup>e</sup> trimestre 2008 : Lanester, Valence Sud et Le Puy, et 9 autres sites ont fait l'objet d'une rénovation au concept 'Esprit Voisin' en 2008.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, le programme Alcudia/L'Esprit Voisin a connu une phase majeure dans son déroulement avec l'acquisition par Mercialys auprès de Casino d'un portefeuille de 25 projets Alcudia/L'Esprit Voisin pour près de 334 millions d'euros.

Parmi ces projets, l'extension de Besançon, commercialisée à 100%, a été inaugurée au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009. Le site de Besançon est ainsi devenu le premier centre commercial régional du portefeuille de Mercialys. L'extension/rénovation du centre de Besançon Chateaufarine a reçu le prix « extension de centre commercial » 2010 du Procos. Les enseignes saluent par là même la qualité et la pertinence du travail réalisé dans le cadre du programme Alcudia/L'Esprit Voisin.

Le déploiement du programme se poursuivra au cours des prochaines années.

#### Le pipeline de promotion Casino

Au 31 décembre 2009, le pipeline total de Casino, incluant les projets neufs et les extensions Alcudia/L'Esprit Voisin, est valorisé à 530 millions d'euros contre 505 millions d'euros au 30 juin 2009, et 706 millions d'euros au 31 décembre 2008 (Valorisation pondérée des programmes d'investissement en tenant compte de la probabilité de réalisation projet par projet).

L'augmentation de la valeur du pipeline entre le 30 juin 2009 et le 31 décembre 2009 s'explique principalement par :

- la sortie ou la cession de programmes pour -135 millions d'euros,
- l'entrée de nouveaux programmes pour +91 millions d'euros,
- la modification des taux de probabilité de réalisation a un impact de +37 millions d'euros
- la modification des taux de capitalisation et/ou des loyers capitalisés a un impact de +17 millions d'euros
- l'application de la nouvelle grille de taux de la Convention de Partenariat applicable pour le 1<sup>er</sup> semestre 2010 qui a un impact de +14 millions d'euros

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

En millions d'euros	Vision juin 2009	Vision décembre 2009
Rénovation et restructuration des centres existants (*)	21	33
Acquisition de programmes neufs et de programmes d'extension sur les sites existants (Alcudia/L'Esprit Voisin)	505	530

(\*) 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 2009 du Groupe.*

Après prise en compte de l'évolution du rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys au 31 décembre 2009 par rapport au 30 juin 2009, représentant une baisse de -2,5%, le Conseil d'Administration du 15 février 2010 a approuvé les taux pour le premier semestre 2010 en application de la nouvelle convention de partenariat signée entre Mercialys et Casino au cours du premier semestre 2009.

Les taux de capitalisation applicables pour les options levées au premier semestre 2010 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 m <sup>2</sup> )	6,6%	7,2%	7,2%	7,6%	6,3%
Centres locaux de proximité (de 5 000 à 20 000 m <sup>2</sup> )	7,1%	7,6%	7,6%	8,1%	6,7%
Autres actifs (< 5000 m <sup>2</sup> )	7,6%	8,1 %	8,1%	8,8%	7,2%

### 2.3.2. Perspectives en matière d'activité

La conjoncture a été médiocre pour l'économie française en général tout au long de l'année 2009, avec un impact incontestable sur la fréquentation et l'activité des centres commerciaux français, mais aussi un impact limité comparé à certains de nos voisins européens.

Dans ce contexte, les indicateurs de gestion clés de Mercialys ont montré une bonne résistance du portefeuille.

Les performances de Mercialys s'appuient sur un business model très résistant reposant à la fois sur les fondamentaux du secteur de l'immobilier commercial en France et sur les atouts propres à Mercialys.

Le socle de loyers indexés et le principe du droit au bail qui fidélise les preneurs sont d'importants amortisseurs de conjoncture.

A ces facteurs s'ajoutent, pour Mercialys,

- > de bonnes perspectives en matière de croissance organique du fait du potentiel important de revalorisation existant sur son portefeuille de baux
- > les relais de croissance prometteurs que sont les projets Alcudia/L'Esprit Voisin, développés sur des sites existants, donc plus sécurisés pour Mercialys et les enseignes
- > un positionnement porteur profitant à la fois de l'attrait des consommateurs pour des sites de proximité, et d'une situation géographique favorable avec des implantations dans les régions les plus dynamiques
- > une équipe de spécialistes de la transformation des centres commerciaux visant la croissance et le rendement du portefeuille, focalisée autour d'un concept structurant et novateur : l'Esprit Voisin.
- > une structure financière robuste à fin 2009

> la possibilité d'arbitrer des actifs à maturité dès octobre 2010<sup>28</sup>

La conjoncture de l'année 2010 pour nos activités s'annonce similaire à celle de 2009 compte tenu d'un environnement économique qui reste incertain, de signes de reprise qui tardent à venir, et d'effets retards et cumuls propres à notre secteur d'activité.

Dans ce contexte, Mercialys poursuivra la mise en œuvre d'actions ciblées visant à accompagner le dynamisme de ses centres et de ses partenaires commerçants.

Mercialys dispose d'une croissance d'ores et déjà 'embarquée' des revenus locatifs 2010 par rapport à 2009 estimée à +6,3% d'euros qui tient compte des effets en 2010 des actions sur le portefeuille menées en 2009, de l'impact en année pleine des actifs acquis pour 334 millions d'euros en 2009<sup>29</sup>, de l'effet négatif de l'indexation sur les revenus locatifs, et de l'acquisition du centre commercial de Caserne de Bonne prévue en 2010.

A ces montants viendront s'ajouter les impacts des opérations 2010 tant en matière de croissance organique que de croissance externe, difficiles à évaluer à ce stade.

L'objectif du Management est de se rapprocher en 2010 d'une croissance de +10% des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants par rapport à 2009.

## 2.4. Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

## 2.5. Commentaires sur les résultats de la société-mère Mercialys SA

<i>en millions d'euros</i>	2009*	Exercice 2008*
Revenus locatifs	127,7	111,3
Résultat net	88,8	79,5

(\*) Comptes sociaux

### 2.5.1. 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 160 des 168 actifs commerciaux détenus par l'ensemble du Groupe Mercialys ainsi que des participations dans :

- 8 foncières (détenant 8 actifs commerciaux),
- 2 sociétés de gestion : Mercialys Gestion et Corin Asset Management,
- 7 sociétés acquises dans le cadre de l'opération d'apport réalisée au premier semestre 2009 portant sur des actifs en développement sur des sites déjà existants

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.

<sup>28</sup> Fin de la période de conservation des actifs apportés à Mercialys en octobre 2005

<sup>29</sup> Impact des lots 1, 3 et 4 du portefeuille de 25 actifs acquis

## 2.5.2. Commentaire sur les comptes

Au cours de l'exercice 2009, la société Mercialys SA, a enregistré un revenu locatif de 127,7 millions d'euros et un résultat net de 88,8 millions d'euros.

La Société détenant la quasi totalité des sites commerciaux détenus par le Groupe Mercialys, il convient pour comprendre les principaux évènements affectant l'activité 2009 de la Société de se référer aux commentaires de l'activité intégrés dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés du Groupe Mercialys.

L'annexe rappelle les principes comptables appliqués par la Société et donne toutes précisions sur les principaux postes du bilan et du compte de résultat ainsi que sur leur évolution au cours de l'exercice.

Le total du bilan au 31 décembre 2009 s'élève à 1 630,8 millions d'euros et inclut notamment

- ✓ des immobilisations nettes pour un montant de 1 518,7 millions d'euros, et
- ✓ une trésorerie nette pour un montant de 73,1 millions, dont un compte courant vis-à-vis de la société Casino, Guichard-Perrachon pour 67,0 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 de l'exercice 2009 de 0,3 million d'euros.

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 1 582,3 millions d'euros.

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

- Augmentation de capital et de la prime d'émission liée à l'acquisition du portefeuille de 25 actifs au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 rémunérée en titres Mercialys, et au paiement d'une partie du dividende (solde du dividende 2008+acompte sur dividende 2009) en actions : +365,4 millions d'euros
- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2008 et de l'acompte sur dividende au titre de 2009 : -75,8 millions d'euros
- Résultat de l'exercice 2009 : +88,8 millions d'euros

Ci-après l'échéancier des dettes fournisseurs, en milliers d'euros, établi en application des dispositions requises par l'article L 441-6-1 du Code de commerce :

	De 1 à 30 jours avant échéance	De 31 à 60 jours avant échéance	De 61 à 90 jours avant échéance	> à 91 jours avant échéance	Echues	<b>Total</b>
Dettes	1 599	5 487	-	-	1 821	<b>8 907</b>
Factures non parvenues						<b>8 247</b>
<b>Total Dettes fournisseurs, dettes sur immobilisations et comptes rattachés</b>						<b>17 151</b>