



COMMUNIQUE DE PRESSE

Paris, le 22 juillet 2009

Mercialys réalise un premier semestre solide et relève ses objectifs 2009

Revenus locatifs : **+13,2 %** à 64,5 millions d'euros
incluant une croissance organique des loyers facturés de **+6,3 %**

Cashflows d'exploitation courants¹ : **+12,5 %** à 55,5 millions d'euros

Objectifs 2009 relevés : Croissance de **+15%** des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants¹

- ✓ **Un semestre marqué par une croissance soutenue des résultats :**
 - > Revenus locatifs en hausse de **+13,2 %** à 64,5 millions d'euros
 - > Croissance organique des loyers facturés de **+6,3 %**
 - > Cashflows d'exploitation courants¹ en croissance de **+12,5%** à 55,5 millions d'euros
 - > Cashflows totaux en hausse de **+12,9%** à 56,8 millions d'euros
 - > Résultat net, part du Groupe en croissance de **+10,6%** à 45,8 millions d'euros
- ✓ **Bonne tenue des indicateurs de gestion**
- ✓ **Un portefeuille valorisé à 2 381,0 millions d'euros**, en hausse de +15,5% sur 6 mois (baisse de -2,8% à périmètre constant), à un taux de rendement moyen de **6,25%** en hausse de **+48 pb**. 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 du semestre.
- ✓ **Un actif net réévalué² égal à 26,28 euros par action** en baisse de -3% sur 6 mois
- ✓ **Une trésorerie nette positive de 36,3 millions d'euros**
- ✓ **Objectifs 2009 relevés : +15% en revenus locatifs et cashflows d'exploitation courants**

« Ce premier semestre a été marqué par l'opération de croissance la plus significative de Mercialys depuis l'IPO et le franchissement d'une étape majeure pour le profil boursier de Mercialys avec un flottant porté à près d'1 milliard d'euros.

Par ailleurs, ce semestre a été l'occasion de confirmer la pertinence du business model de Mercialys. De plus, l'activité d'asset management a été soutenue et fructueuse alors même que les difficultés conjoncturelles n'ont altéré aucun de nos ratios de gestion locative. La combinaison de l'ensemble de ces facteurs nous conduit à relever nos objectifs 2009 à 15% de croissance», a commenté Jacques Ehrmann, Président Directeur Général de Mercialys.

¹ Cashflows totaux hors rémunération de la trésorerie nette d'IS et éléments non récurrents (1,2 millions de droits d'entrée non récurrents perçus au 1^{er} semestre 2009 vs aucun au 1^{er} semestre 2008)

² Actif Net Réévalué de remplacement

1. ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2009

Les revenus locatifs s'affichent en hausse de +13,2%

Les revenus locatifs cumulés à fin juin 2009 s'établissent à 64 518 milliers d'euros, en hausse de **+13,2%** par rapport à la même période 2008 et se décomposent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	S1 2008*	S1 2009*	% variation
Loyers facturés	55 884	62 875	+12,5%
Droits d'entrée (IFRS)	1 111	1 643	+47,9%
Revenus locatifs	56 995	64 518	+13,2%

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

Les loyers facturés progressent au cours du premier semestre 2009 de **+12,5%** sous l'effet combiné de la croissance organique et des acquisitions 2008 et 2009.

A périmètre constant les loyers facturés augmentent en effet de +3,5 millions d'euros (**+6,3 points**).

Cette croissance a pour origine :

- > Les actions menées sur le portefeuille de baux dont les renouvellements, les recommercialisations et une action ciblée sur les locations précaires dans les malls : +2,0 millions d'euros (+3,5 points),
- > L'indexation³ des loyers pour +2,2 million d'euros (+4,0 points).
- > La baisse des loyers variables : -0,7 million d'euros (-1,2 points).

Les acquisitions 2008 et 2009 ont un impact significatif sur la croissance des loyers du premier semestre 2009 : +3,9 millions d'euros (**+7,0 points**).

Cette progression est légèrement atténuée par l'effet de la **vacance dite 'stratégique'** qui a un impact de -0,5 million d'euros (**-0,8 point**) sur la croissance des loyers du premier semestre 2009. Cet effet est lié à la mise en œuvre du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin', 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).

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus sur le premier semestre 2009 s'élèvent à 2,7 millions d'euros, contre 1,6 millions d'euros au premier semestre 2008, et se décomposent comme suit :

- 1,5 millions d'euros de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 1,6 millions d'euros au premier semestre 2008 qui avait bénéficié de 4 importantes recommercialisations).
- 1,2 millions d'euros de droits d'entrée liés aux commercialisations des extensions de Besançon et Arles acquises au premier semestre 2009. Pour rappel, il n'y avait pas eu de droits d'entrée perçus au premier semestre 2008 sur des biens neufs.

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 2009 représentent un montant de 1,6 millions d'euros en hausse de +48% (+0,5 million d'euros) par rapport au premier semestre 2008.

³ 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%).

Des indicateurs de gestion locative qui restent satisfaisants à fin juin 2009

Le premier trimestre a été marqué par une conjoncture difficile pour l'économie française en général.

Les chiffres d'affaires des commerçants en centres commerciaux en France ont enregistré une baisse de -4,2%⁴ en cumul à fin mai 2009 selon le CNCC.

Dans ce contexte, les indicateurs de gestion de Mercialys sont restés satisfaisants :

➤ Les chiffres d'affaires des centres Mercialys ont montré une bonne résistance : ils enregistrent une baisse de -1,6% en cumul à fin mai 2009 à comparer à une évolution de -2,6%⁵ pour le panel des centres intercommunaux du CNCC sur la même période

➤ Les renouvellements et recommercialisations se sont négociés dans de bonnes conditions. On constate néanmoins un allongement des délais de négociation.

Les renouvellements et recommercialisations réalisés au cours du 1^{er} semestre 2009 ont porté sur 154 baux (123 baux commerciaux et 31 baux non-commerciaux⁶). Ils incluent le renouvellement de 15 baux de Cafétéria Casino dont le loyer d'origine était proche de la valeur de marché (+4,3% de hausse pour ces renouvellements).

La base locative annualisée augmente de +27% pour les renouvellements (hors Cafétéria Casino) et de +103% pour les recommercialisations, représentant un montant de +3,0 millions d'euros de loyers supplémentaires en année pleine.

➤ Le taux de vacance courante reste faible : 1,8% (vs 2% au 31/12/2008)

➤ Le nombre de défaillances est très limité : seules 2 liquidations ont été constatées au cours du 1^{er} semestre (sur 2 628 baux à fin juin 2009)

➤ Le taux de recouvrement de la facturation reste élevé : 97% de la facturation du T2 2009 encaissée au 30 juin 2009

Ces indicateurs montrent la résistance d'un portefeuille de centres commerciaux en France dans une conjoncture difficile, le portefeuille de Mercialys bénéficiant particulièrement d'un coût d'occupation qui reste l'un des plus bas du marché.

⁴ Source CNCC : Indice de l'industrie des centres commerciaux (toutes catégories) à fin mai 2009 à périmètre comparable

⁵ Source CNCC : Indice centres intercommunaux cumulé à fin mai 2009 à périmètre comparable

⁶ Il s'agit de conventions de location d'emplacement (Photomaton, DAB, manèges...) d'une durée maximum de 23 mois non soumises au droit commercial

2. RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2009

<i>En milliers d'euros</i>	S1 2008	S1 2009	% variation 2009/2008
Loyers facturés	55 884	62 875	+12,5%
Revenus locatifs	56 995	64 518	+13,2%
Loyers nets	53 909	60 674	+12,5%
Charges d'exploitation	-4 533	-4 498	
Amortissements et provisions sur immobilisations	-8 325	-9 965	
Résultat opérationnel	41 051	46 211	+12,6%
Résultat financier	852	-138	
Impôt sur les sociétés	-468	-246	
Résultat net	41 435	45 827	+10,6%
Résultat net, part du Groupe	41 410	45 810	+10,6%
Cashflows (Capacité d'autofinancement)	50 299	56 803	+12,9%
Cashflows d'exploitation courants ⁷	49 297	55 466	+12,5%
BNPA non dilué et dilué (<i>euros par action</i>) ⁸	0,54	0,58	
Actif net réévalué (<i>euros par action</i>) (valeur de remplacement)	27,91	26,28	

Le résultat opérationnel affiche une croissance en ligne avec celle des loyers nets

Le résultat opérationnel du semestre est marqué par :

- > des charges externes en baisse sous l'effet d'un plan de contrôle des dépenses mené depuis fin 2008;
- > des frais de personnel en hausse : le fort développement de la société dans le cadre notamment de la mise en œuvre du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin' a conduit au recrutement d'une douzaine de collaborateurs en 2008 impactant à plein le 1^{er} semestre 2009. Mercialys compte ainsi un effectif de 59 personnes au 30 juin 2009 (contre 47 au 1^{er} janvier 2008);
- > un produit non récurrent de 664 milliers d'euros correspondant à la refacturation partielle de frais d'études transversales menées dans le cadre de la mise en œuvre du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin';
- > des charges sur immeubles et amortissements qui augmentent sous l'effet de la croissance externe.

Par ailleurs, les investissements réalisés en 2008 entraînent la baisse de la trésorerie moyenne entre le 1^{er} semestre 2008 et le 1^{er} semestre 2009. Le résultat financier du 1^{er} semestre 2009 s'inscrit en conséquence en baisse par rapport à la même période 2008.

⁷ Cashflows totaux hors rémunération de la trésorerie nette d'IS et éléments non récurrents

⁸ Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période

Le résultat par action au 30 juin 2008 de 0,54 euro diffère de celui de 0,55 euro publié dans nos comptes semestriels 2008 du fait de la prise en compte des actions nouvelles émises pour le service du dividende en actions.

Une croissance des cashflows en ligne avec celle des revenus locatifs

Les cashflows (capacité d'autofinancement) affichent une croissance de +12,9%, bénéficiant de l'impact favorable des 2,7 millions d'euros de droits d'entrée perçus sur le premier semestre 2009 (contre 1,6 millions au premier semestre 2008).

Les cashflows d'exploitation courants qui excluent la rémunération de la trésorerie nette d'IS et les droits d'entrée sur actifs neufs livrés, non récurrents, affichent une croissance de +12,5%.

3. 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 Rapport de gestion 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.

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 Alcudia/'L'Esprit Voisin', et dans
- > le développement du profil boursier de Mercialys : le flottant de la société atteint désormais la taille de près d'1 milliard d'euros et la liquidité du titre a été multipliée par deux.

La valeur des actifs a augmenté de +15,5% à 2,4 milliards d'euros au 30 juin 2009

La valeur des actifs a augmenté de +15,5% sur 6 mois (-2,8% à périmètre constant) pour s'établir à **2 381,0 millions d'euros**, droits inclus.

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

- > l'intégration des acquisitions du premier semestre 2009 pour +378 millions d'euros dont l'acquisition du portefeuille de 25 actifs pour 375⁹ millions d'euros en valeur vénale,
- > la hausse des loyers à périmètre constant avec un impact de +100 millions d'euros,
- > la hausse du taux de capitalisation moyen avec un impact de -157 millions d'euros.

Le taux de rendement moyen des expertises augmente, en effet, de +48 pb entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 pour s'établir à 6,25% au 30 juin 2009.

L'actif net réévalué s'établit à **26,28 euros par action**¹⁰ au 30 juin 2009 (sur la base de 90,5 millions d'actions) contre 27,00 euros par action au 31 décembre 2008 (sur la base de 75,1 millions d'actions).

Une structure financière toujours sans dette

Au 30 juin 2009, Mercialys présente une situation de trésorerie nette positive de 36,3 millions d'euros (contre 8,9 millions au 31 décembre 2008). L'acquisition par voie d'apport d'un portefeuille de 25 actifs et le paiement partiel du solde du dividende en actions ont permis de préserver la flexibilité financière de Mercialys.

⁹ Les 25 actifs acquis par voie d'apport auprès du Groupe Casino ont été valorisés à leur valeur d'expertise réalisée par The Retail Consulting Group Expertise (20 actifs expertisés) ou Catella Valuation (5 actifs expertisés) lors de l'apport. Afin de déterminer les valeurs vénales de ces biens pour les apports, il est rappelé que Casino et Mercialys ont 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.

¹⁰ ANR de remplacement

4. CONVENTION DE PARTENARIAT

Après prise en compte de l'évolution du rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys au 30 juin 2009, +48pb soit une hausse de +8,3%, le Conseil d'Administration du 22 juillet 2009 a approuvé les taux pour le second semestre 2009 en application 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 second semestre 2009 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 ²)	6,8%	7,4%	7,4%	7,8%	6,5%
Centres locaux de proximité (de 5 000 à 20 000 m ²)	7,3%	7,8%	7,8%	8,3%	6,9%
Autres actifs (< 5 000 m ²)	7,8%	8,3%	8,3%	9,0%	7,4%

Le programme Alcludia/L'Esprit Voisin' (extensions des sites existants) et le pipeline de promotion constituent au global un ensemble d'opportunités d'investissements d'une valeur estimée à **505 millions** d'euros¹¹ (après prise en compte des nouveaux taux de capitalisation applicables au 2nd semestre 2009) sur lesquelles la société dispose d'**options d'achat exclusives**.

5. ACOMPTE SUR DIVIDENDE

Proposition de paiement en actions de l'acompte sur dividende

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).

Il sera ainsi proposé au Conseil d'Administration du 11 septembre 2009 de décider le versement d'un acompte sur dividende de 0,44 euro par action qui serait mis en paiement en octobre 2009 avec faculté d'opter pour le paiement en actions et de bénéficier ainsi d'une décote de 10% sur le cours de bourse¹².

6. PERSPECTIVES

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

Compte tenu du potentiel de croissance de Mercialys, des bons résultats du premier semestre 2009 et de la visibilité apportée par l'observation de l'activité et de l'environnement économique du premier semestre, le Management a décidé de relever ses objectifs pour l'année de croissance des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants à +15% (exercice 2009 comparé à l'exercice 2008).

¹¹ Valeur potentielle d'acquisition du pipeline par Mercialys pondérée des probabilités de réalisation projet par projet

¹² Le prix de souscription serait égal à 90% de la moyenne du cours des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision par le Conseil d'Administration de la mise en paiement de cet acompte diminuée du montant de l'acompte.

* *
*

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

Prochaines publications :

- Lundi 19 octobre 2009 (après clôture de bourse) Chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2009

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
mdenoix@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 2008, Mercialys a enregistré des revenus locatifs pour un montant de 116,2 millions d'euros et un résultat net part du Groupe de 80,9 millions d'euros.

Elle détient 167 actifs pour une valeur estimée au 30 juin 2009 à 2,4 milliards d'euros. Mercialys bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») depuis le 1^{er} 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 2008 était de 75 149 959 actions, et de 90 537 634 actions au 30 juin 2009.

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 pour l'exercice clos au 31 décembre 2006 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.

Rapport d'activité

(Comptes de l'exercice clos le 30 juin 2009)

Rapport financier - 1^{er} semestre 2009

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 2009. Ils ont été préparés conformément à la norme Internationale d'information financière IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2008.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Pour l'exercice clos au 30 juin 2009 (6 mois) et au 30 juin 2008 (6 mois)

en milliers d'euros	S1 2009*	S1 2008*
Revenus locatifs	64 518	56 995
Impôt foncier non récupéré	-148	-84
Charges locatives non récupérées	-1 601	-1 147
Charges sur immeubles	-2 095	-1 855
Loyers nets	60 674	53 909
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 966	1 159
Autres charges	-2 416	-2 475
Amortissements et provisions sur immobilisations	-9 965	-8 325
Provisions pour risques et charges	-36	-180
Charges de personnel	-4 057	-3 037
Autres produits et charges opérationnels	45	-
Résultat opérationnel	46 211	41 051
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	176	1 527
Coût de l'endettement financier brut	-283	-618
Coût de l'endettement financier	-107	909
Autres charges et produits financiers	-31	-57
Résultat financier	-138	852
Impôt	-246	-468
Résultat net	45 827	41 435
Dont intérêts minoritaires	17	25
Dont part du Groupe	45 810	41 410
Résultat par action (en euro) (1)		
Résultat de base, part du Groupe	0,58	0,54
Résultat dilué, part du Groupe	0,58	0,54

(*) 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.

Le résultat par action au 30 juin 2008 de 0,54 euro diffère de celui de 0,55 euro publié dans nos comptes semestriels 2008 du fait de la prise en compte des actions nouvelles émises pour le service du dividende en actions.

BILAN CONSOLIDE

ACTIFS

en milliers d'euros	06/2009*	12/2008*
Immobilisations incorporelles	32	37
Immobilisations corporelles	847	910
Immeubles de placement	1 568 632	1 231 328
Actifs financiers non courants	12 160	11 703
Actifs non courants	1 581 671	1 243 978
Clients	9 008	4 440
Autres créances	11 858	8 851
Compte courant Casino	32 460	8 489
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 811	2 141
Actifs courants	58 136	23 921
TOTAL ACTIFS	1 639 808	1 267 900

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

en milliers d'euros	06/2009*	12/2008*
Capital social	90 536	75 150
Réserves liées au capital	1 392 611	1 051 987
Réserves consolidées	44 206	28 102
Résultat part du groupe	45 810	80 911
Acomptes sur dividendes	0	(30 035)
Capitaux propres Groupe	1 573 163	1 206 115
Intérêts minoritaires	590	616
Capitaux propres	1 573 753	1 206 731
Provisions non courantes	89	79
Dettes financières non courantes	9 788	10 948
Dépôts & cautionnements**	21 070	19 349
Dettes d'impôt non courant	1 207	1 189
Passifs non courants	32 154	31 566
Dettes fournisseurs	8 889	9 156
Dettes financières courantes	3 673	4 624
Provisions à court terme	1 029	439
Autres dettes courantes	19 186	15 164
Dettes d'impôt exigible courant	1 122	219
Passifs courants	33 899	29 602
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 639 808	1 267 900

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

(**) A compter de l'exercice clos le 31/12/2008, les dépôts et cautionnements sont présentés sur une ligne distincte.

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

en milliers d'euros	06/2009*	06/2008*
Résultat Net - Part du Groupe	45 810	41 410
Intérêts minoritaires	17	25
Résultat de l'ensemble consolidé	45 827	41 435
Dotation aux amortissements et aux provisions, nettes des reprises	9 974	8 480
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	295	187
Autres charges et produits sans incidence sur la trésorerie	748	198
Amortissements, provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie	11 017	8 865
Résultat sur cessions d'actifs	-40	-
Capacité d'Autofinancement (CAF)	56 803	50 300
Produit/Coût de l'endettement financier net	118	-909
Charge d'impôt	246	468
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	57 167	49 859
Impôts versés	490	293
Variation du BFR liée à l'activité** (1)	-7 193	2 044
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	50 464	52 196
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	-15 134	-9 113
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers	-9	-455
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations	2 738	16
Incidence des variations de périmètre (2)	1 923	-16 907
Variation des prêts et avances consentis	-	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-10 482	-26 459
Distribution de dividendes aux actionnaires (3)	-11 698	-34 591
Dividendes versés aux minoritaires	-41	-80
Augmentation de capital (2) (3)	-980	-
Variation des actions propres	1 605	-600
Diminution des dettes financières	-1 319	-1 437
Intérêts financiers nets versés	-118	909
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-12 551	-35 799
Variation de trésorerie	27 433	-10 063
Trésorerie nette d'ouverture	8 867	70 676
Trésorerie nette de clôture	36 302	60 613
Trésorerie nette de clôture	36 302	60 613
Dont :		
Compte-courant Casino SA	32 460	59 419
Trésorerie au bilan	4 811	2 193
Concours bancaires	-969	-999

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

(**) A compter de l'exercice clos le 31/12/2008, les dépôts et cautionnements sont présentés sur une ligne distincte.

(1) La décomposition de la variation du BFR, en milliers d'euros, est la suivante :	30/06/2009	30/06/2008
Créances clients	-4 555	-329
Dettes fournisseurs	-3 052	-295
Dépôts et cautionnements**	1 697	-335
Autres créances et dettes	-1 283	3 003

(2) L'apport en nature réalisé au 1^{er} semestre 2009 pour 333,5 millions d'euros n'a pas d'incidences sur le tableau de flux de trésorerie hormis l'impact des frais de l'opération (145 milliers d'euros) et la trésorerie nette des sociétés acquises (2 058 milliers d'euros).

(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.

Principal fait marquant du 1^{er} semestre 2009

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. Il s'agit de l'opération d'acquisition la plus importante réalisée par Mercialys depuis l'IPO d'octobre 2005.

Ce portefeuille est composé de 4 types d'actifs distincts :

- > Lot n° 1 : 3 galeries commerciales à Besançon et en Arles, livrées au 1^{er} trimestre 2009 et entièrement commercialisées
- > Lot n° 2 : 7 extensions de galeries commerciales en développement avancé (CDEC et PC obtenus) déjà précommercialisées à plus de 60%
- > Lot n° 3 : 10 lots de surface d'hypermarchés (réserve et/ou vente) devant être transformées en extensions de galeries commerciales par Mercialys
- > 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.

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

Cette opération, qui s'inscrit dans la stratégie de partenariat entre Casino et Mercialys, représente une étape majeure dans la réalisation du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin'. Elle a été approuvée à l'unanimité par le Conseil d'Administration de Mercialys qui s'est tenu le 4 mars 2009, avec le soutien des plus grands actionnaires de Mercialys (Generali, AXA et BNP Paribas Assurances). Elle a été approuvée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de Mercialys du 19 mai 2009, date à partir de laquelle Mercialys a commencé à percevoir des loyers sur ces actifs.

Cette opération est favorable pour Mercialys à plusieurs titres :

- D'un point de vue immobilier, elle constitue une augmentation de +18% de la valeur du portefeuille, et représente un potentiel de loyers supplémentaires en base annuelle de 23,9 millions d'euros après mise en exploitation de la totalité des actifs, soit +21% par rapport aux revenus locatifs 2008.
Elle porte sur un portefeuille d'actifs bien connus de Mercialys, sur des sites à potentiel, lui permettant de renforcer son portefeuille existant, notamment à Paris et Marseille.
Cette opération sera relative dès 2010 d'environ 2% sur les cash flows par action. Elle est neutre sur l'ANR par action post-opération.
- Du point de vue de la structure financière, cette opération en fonds propres permet le financement des projets Alcudia/'L'Esprit Voisin' des 18 à 24 prochains mois et prolonge la structure financière sans dette de Mercialys.
- Du point de vue boursier, après redistribution par Casino à ses propres actionnaires des 14 millions de titres Mercialys reçus en rémunération de ces apports, cette opération permet d'augmenter sensiblement le flottant de la société¹³ à près d'1 milliard d'euros, et de fortement diversifier la base d'actionariat de Mercialys, renforçant ainsi la liquidité du titre Mercialys.

¹³ Le flottant étant entendu comme la capitalisation de la société hors la participation de Casino

Revenus locatifs 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 versés par les locataires.

Sur le premier semestre 2009, les loyers facturés représentent 62,9 millions d'euros contre 55,9 millions d'euros pour 2008 sur la même période, soit une hausse de **+12,5%**.

(en millions d'euros)	06/2009	06/2008
Loyers facturés	62 875	55 884
Droit d'entrée	1 643	1 111
Revenus locatifs	64 518	56 995
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-1 749	-1 231
Charges sur immeuble	-2 095	-1 855
Loyers nets	60 674	53 909

A périmètre constant les loyers facturés augmentent en effet de +3,5 millions d'euros (**+6,3** points).

Cette croissance a pour origine :

- ✓ Les actions menées sur le portefeuille de baux incluant notamment les renouvellements, les recommercialisations et une action ciblée sur les locations précaires dans les malls : +2,0 millions d'euros (+3,5 points).
- ✓ L'indexation¹⁴ des loyers pour +2,2 millions d'euros (+4,0 points).
- ✓ La baisse des loyers variables : -0,7 million d'euros (-1,2 points).

Les acquisitions 2008 et 2009 ont un impact significatif sur la croissance des loyers du premier semestre 2009 : +3,9 millions d'euros (**+7,0** points).

Cette progression est légèrement atténuée par l'effet de la **vacance dite 'stratégique'** qui a un impact de -0,5 million d'euros (**-0,8** point) sur la croissance des loyers du premier semestre 2009. Cet effet est lié à la mise en œuvre du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin', 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).

Les principaux indicateurs de gestion restent satisfaisants à fin juin 2009 :

➤ L'activité du premier semestre 2009 s'est traduite par le renouvellement ou la recommercialisation de 123 baux commerciaux et 31 baux non-commerciaux¹⁵, représentant une croissance des loyers de +2,4 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 2009/2008</i>
70 recommercialisations	+2,0	+103%
53 baux renouvelés (dont 15 baux Cafeterias Casino)	+0,4	+27% ¹⁶
Locations précaires	+0,6	+90%
+3,0 millions d'euros		

¹⁴ L'indexation 2009 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 2007 et le deuxième trimestre 2008 (respectivement +8,85% et +3,85%).

¹⁵ Il s'agit de conventions de location d'emplacement (Photomaton, DAB, manège...) d'une durée maximum de 23 mois non soumises au droit commercial

¹⁶ Taux de croissance hors renouvellements de 15 baux de cafeterias Casino dont les loyers d'origine étaient proches de la valeur de marché (+4,3% de hausse pour ces renouvellements)

Echéancier des baux		Loyer minimum garanti	Part des baux échus/ Loyer minimum garanti
Echus au 30/06/2009	397 baux	13 414	9,7 %
2009 (à échoir)	96 baux	2 818	2,0 %
2010	170 baux	4 387	3,2 %
2011	286 baux	11 446	8,3 %
2012	264 baux	18 138	13,1 %
2013	162 baux	7 611	5,5 %
2014	167 baux	9 958	7,2 %
2015	233 baux	11 900	8,6 %
2016	300 baux	15 751	11,4 %
2017	169 baux	8 311	6,0 %
2018	268 baux	19 236	13,9 %
2019	54 baux	3 411	2,5 %
Au-delà	62 baux	11 680	8,5 %
Total	2 628 baux	138 061	100,0 %

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

➤ Le taux de recouvrement de la facturation reste élevé : 97% de la facturation du T2 2009 encaissé au 30/06/2009

➤ Le nombre de défaillances est très limité : seules 2 liquidations ont été constatées au cours du 1^{er} semestre (sur 2 628 baux à fin juin 2009)

➤ Les chiffres d'affaires des centres Mercialys ont montré une bonne résistance : ils enregistrent une baisse de -1,6% en cumul à fin mai 2009 à comparer à une évolution de -2,6%¹⁷ pour le panel des centres intercommunaux du CNCC sur la même période

➤ Le taux de vacance reste 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 Alcludia/'L'Esprit Voisin' - s'élève, au 30 juin 2009, à 1,8% contre 2,0% au 31/12/2008. Le taux de vacance total¹⁸ s'élève, lui, à 2,9% contre 3,1% à fin décembre 2008.

➤ Le coût d'occupation¹⁹ de nos locataires s'établit à 8,5% sur les grands centres commerciaux (loyer + charges TTC/chiffre d'affaires TTC des commerçants), en hausse de +30 pb par rapport au 31 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 (5%) et de Casino (12%), aucun locataire ne représente plus de 2% du loyer total. Le poids de Casino dans les loyers totaux a fortement augmenté par rapport au 31/12/2008 en raison de l'acquisition au cours du 1^{er} semestre 2009 de 5 murs d'hypermarchés et supermarchés sous enseignes Casino dans le cadre de l'opération d'apport de 333,5 millions d'euros. Les loyers de ces 5 actifs représentent 6% de la masse locative totale en année pleine.

¹⁷ Indice des centres intercommunaux du CNCC cumulé à fin mai 2009 à périmètre comparable

¹⁸ [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)]

¹⁹ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

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

	Nombre de baux	LMG+variable annuels 30/06/09 (en millions d'euros)	30/06/2009 En %	31/12/2008 En %
Enseignes nationales ²⁰	1 466	80,6	60 %	60%
Enseignes locales	927	25,9	19 %	22%
Cafétérias Casino / Restauration	107	12,2	9 %	11%
Autres enseignes Groupe Casino	128	16,7	12 %	7%
dont 5 Hyper / Supermarchés acquis au S1 2009	5	8,0	6 %	-
Total	2 628	135,5	100 %	100%

* LMG = Loyer minimum garanti

Répartition des loyers par secteur d'activité % loyer	30/06/2009	31/12/2008
Equipement de la personne	25,6%	28,1%
Alimentation et restauration	15,1%	17,7%
Equipement du ménage	12,8%	13,9%
Beauté et santé	12,8%	14,2%
Culture, cadeaux, loisirs	13,6%	14,8%
Services	5,0%	5,8%
Grandes surfaces alimentaires	15,0%	5,5%
Total	100 %	100%

La structure des loyers au 30 juin 2009 confirme la forte prédominance, en termes de masse locative, des loyers à clause variable :

	Nombre de baux	En millions d'euros	En %
Baux avec clause variable	1 253	76,5	56%
- dont Loyer Minimum Garanti		74,3	55%
- dont Loyer Variable		2,2	2%
Baux sans clause variable	1 375	59,0	44%
Total	2 628	135,5	100%

²⁰ 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 signature du bail ou lors d'un changement d'activité en cours de bail. Au 30 juin 2009, les revenus locatifs sont en hausse de **+13,2%** par rapport au 1^{er} semestre 2008.

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus sur le premier semestre 2009 s'élèvent à 2,7 millions d'euros, contre 1,6 millions d'euros au premier semestre 2008, et se décomposent comme suit :

- 1,5 millions d'euros de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 1,6 millions d'euros au premier semestre 2008 qui avait bénéficié de 4 importantes recommercialisations).
- 1,2 millions d'euros de droits d'entrée liés aux commercialisations des extensions de Besançon et Arles acquises au premier semestre 2009. Pour rappel, il n'y avait pas eu de droits d'entrée perçus au premier semestre 2008 sur des biens neufs.

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 2009 représentent un montant de 1,6 millions d'euros en hausse de +48% (+0,5 million d'euros) par rapport au premier semestre 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 3,8 millions d'euros sur le premier semestre 2009 contre 3,1 millions d'euros pour le premier semestre 2008, en hausse de +24,6% en raison principalement de la croissance du portefeuille sous l'effet des acquisitions réalisées en 2008 et 2009.

Le ratio charges sur immeuble non récupérées / loyers facturés s'établit à 6,1% sur le premier semestre 2009 contre 5,5% sur le premier semestre 2008.

La croissance des loyers nets est en ligne avec la croissance des loyers facturés : les loyers nets représentent, au premier semestre 2009, 60,7 millions d'euros contre 53,9 millions d'euros pour le premier semestre 2008, soit une progression de **+12,5%**.

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 30 juin 2009 (contre 55 au 30 juin 2008 et 57 au 31 décembre 2008).

Les charges de personnel ont fortement progressé sur le premier semestre 2009 (+33,6%) du fait 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'. Mercialys compte ainsi un effectif de 59 personnes au 30/06/2009 (contre 47 personnes au 01/01/2008).

En conséquence, les charges de personnel se sont élevées à 4,1 millions d'euros contre 3,0 millions d'euros au premier semestre 2008.

Les prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys donnent lieu à une facturation d'honoraires qui s'est élevée à 1,3 millions d'euros sur le premier semestre 2009 contre 1,2 millions sur le premier semestre 2008. Ces honoraires comprennent notamment la prestation de conseil réalisée par l'équipe dédiée au programme Alcudia/'L'Esprit Voisin' qui travaille de manière transversale pour Mercialys et le Groupe Casino; cette prestation a fait l'objet d'une Convention de prestation de Conseil établie en 2007.

Autres charges

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

Au cours du premier semestre 2009, ces charges sont quasiment stables à 2,4 millions d'euros (contre 2,5 millions d'euros au premier semestre 2008) sous l'effet d'un plan de contrôle des dépenses mené depuis fin 2008.

Amortissements, dépréciations et provisions

La dotation aux amortissements s'élève à 10,0 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 8,3 millions d'euros sur le premier semestre 2008. La croissance des amortissements est essentiellement liée aux acquisitions réalisées en 2008 qui s'élevaient à un montant brut de 71,7 millions d'euros (Ces acquisitions avaient été réalisées pour l'essentiel au second semestre 2008), et dans une moindre mesure aux acquisitions 2009 puisque l'acquisition de 25 actifs par voie d'apport au cours du 1^{er} semestre 2009 a été réalisée le 19 mai 2009. L'acquisition de ce portefeuille d'actifs aura donc un impact plus significatif sur la dotation aux amortissements du second semestre 2009.

Résultat opérationnel

Sur le premier semestre 2009, le résultat opérationnel s'élève à 46,2 millions d'euros contre 41,1 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une progression de +12,6%.

Le résultat opérationnel du semestre est marqué par :

- des charges externes en baisse sous l'effet d'un plan de contrôle des dépenses,
- des frais de personnel en hausse liés aux recrutements effectués en 2008,
- un produit non récurrent de 664 milliers d'euros correspondant à la refacturation partielle de frais d'études transversales menées dans le cadre de la mise en œuvre du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin',
- des charges sur immeubles et amortissements qui augmentent sous l'effet de la croissance externe

Résultat financier

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

Au 30 juin 2009, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 36,3 millions d'euros contre 8,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Au titre du premier semestre 2009, le résultat financier s'établit à -0,1 million d'euros contre 0,9 million d'euros au premier semestre 2008, en baisse en raison de la consommation progressive de la trésorerie pour financer les investissements de Mercialys.

Impôt

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

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

A cela s'ajoute pour ce semestre l'impact de la refacturation non récurrente de frais d'études transversales réalisées dans le cadre du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin', soit 664 milliers d'euros.

Pour le premier semestre 2009, la charge d'impôt s'élève à 0,3 million d'euros contre une charge au titre du premier semestre 2008 de 0,5 million d'euros.

Résultat net

Les intérêts minoritaires ne sont pas significatifs.

Sur le premier semestre 2009, le résultat net et le résultat net, part du Groupe, s'élèvent donc à 45,8 millions d'euros, contre 41,4 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une progression de +10,6%.

Capacité d'autofinancement (Cash flows)

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

Sur une période semestrielle, elle est en augmentation de +12,9%, à 56,8 millions d'euros en 2009 contre 50,3 millions d'euros en 2008.

Les cash flows opérationnels courants (CAF retraitée de la rémunération de la trésorerie nette d'impôt et des éléments non récurrents) sont en hausse de +12,5% à 55,5 millions d'euros. Les éléments non récurrents se sont élevés à 1,2 millions d'euros au premier semestre 2009, ce qui correspond aux droits d'entrée perçus sur les actifs neufs acquis au cours du premier semestre 2009. Au 1^{er} semestre 2008, il n'y avait pas eu d'éléments non récurrents.

Structure financière

La trésorerie nette du Groupe s'élève à 36,3 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 8,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est de 23,8 millions d'euros au 30 juin 2009 contre -4,9 millions d'euros au 31 décembre 2008 en retraçant les dépôts et cautionnements qui, à compter du 31 décembre 2008, ne sont plus intégrés dans les dettes financières.

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1 573,8 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 1 206,7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

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).

Il sera proposé au Conseil d'Administration du 11 septembre 2009 de décider le versement d'un acompte sur dividende pour l'exercice 2009 de **0,44 euro par action** qui serait mis en paiement en octobre 2009 avec faculté pour les actionnaires d'opter pour le paiement en actions de cet acompte sur dividende, permettant ainsi aux actionnaires de bénéficier d'une décote de 10% sur le cours de bourse²¹.

²¹ Le prix de souscription serait égal à 90% de la moyenne du cours d'ouverture des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision par le Conseil d'Administration de la mise en paiement de l'acompte sur dividende diminuée du montant de l'acompte

Expertises du patrimoine immobilier

Au cours du premier semestre 2009, Mercialys a acquis 336 millions d'euros d'actifs (en valeur brute d'acquisition) sur la base d'un taux de capitalisation brut moyen de 7,1%, 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 commercialisées à 100%, 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 en 2010 et 2011 dans le cadre du programme Alcudia/'L'Esprit Voisin' déjà précommercialisées à plus de 60%

> Divers lots de copropriété sis à Villenave d'Ornon et Montélimar pour un montant de **2,7 millions d'euros**.

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

Au 30 juin 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, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31/12/2008, sauf pour 3 sites qui ont fait l'objet d'une expertise sur la base d'une visite in situ.
- Catella a réalisé l'expertise des sites Supermarchés, soit 19 sites, en réalisant une visite sur chacun de ces 19 sites.
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 47 sites, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31/12/2008.

Les sites acquis durant le premier semestre 2009 ont été valorisés comme suit :

- ✓ Les 25 actifs acquis par voie d'apport auprès du Groupe Casino ont été valorisés à leur valeur d'expertise réalisée par The Retail Consulting Group Expertise (20 actifs expertisés) ou Catella Valuation (5 actifs expertisés) lors de l'apport. Afin de déterminer les valeurs vénales de ces biens pour les apports, il est rappelé que Casino et Mercialys ont 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.
- ✓ Le lot de copropriété acquis à Villenave d'Ornon a été valorisé au prix d'achat dans l'attente des rapports d'expertise.
- ✓ Le lot acquis à Montélimar a été valorisé par une expertise dans le cadre de l'expertise globale du site.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 381,0 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2009, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2008 de 2 061,2 millions d'euros.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +15,5% sur 6 mois s'expliquant par :

- l'intégration des acquisitions du premier semestre 2009 pour +378 millions d'euros dont l'acquisition d'un portefeuille de 25 actifs pour 375 millions d'euros,
- la hausse des loyers à périmètre constant avec un impact de +100 millions d'euros,
- la hausse du taux de capitalisation moyen avec un impact de -157 millions d'euros.

Le taux de rendement moyen des expertises augmente, en effet, de +48 pb entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 pour s'établir à 6,25% au 30 juin 2009.

A périmètre constant, la valeur du patrimoine diminue de -58 millions d'euros soit, -2,8% entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009.

	Taux de capitalisation moyen*** 30/06/2009	Taux de capitalisation moyen 31/12/2008	Taux de capitalisation moyen 30/06/2008
Grands centres régionaux et commerciaux	5,8%	5,4%	5,0%
Centres locaux de proximité	6,8%	6,3%	6,1%
Ensemble du portefeuille*	6,2%	5,8%	5,5%**

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

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

***Hors 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 2009, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

	Nombre d'actifs au 30/06/09	Valeur d'expertise au 30/06/09 DI	Surface locative brute au 30/06/09	Loyers nets expertise			
Catégorie d'actif immobilier	(en millions d'euros)	(%)	(m ²)	(%)	(millions d'euros)	(%)	
Grands centres régionaux	1	65	3	19 300	2	3.3	2
Grands centres commerciaux	28	1 322	56	353 300	45	77.0	52
Centres locaux de proximité	69	666	28	252 100	32	45.5	31
GSA	12	21	1	31 000	4	1.4	1
GSS	8	44	2	28 400	4	2.9	2
Cafétérias indépendantes	22	53	2	32 500	4	3.7	2
Autres sites ⁽¹⁾	27	86	4	35 300	5	6.3	4
Sous-total Actifs bâtis	167	2 257	95	751 900	100	140.1	94
Actifs en développement (extensions)		124	5	31 300 ⁽²⁾	4	8.2	6
Total		2 381	100	783 200	100	148.3	100

(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 m² de GLA)

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

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).

Calcul de l'ANR au 30 juin 2009 (en millions d'euros)

ANR au 31/12/08

Capitaux propres consolidés	1 573,8	1 206,7
Réintégration des produits et charges à étaler	5,4	3,9
Plus-values latentes sur actifs	800,3	818,2
Valeur vénale actualisée	2 381,0	2 061,2
Valeur nette comptable consolidée	-1 580,7	-1 243,0
Actif net réévalué en valeur de remplacement	2 379,4	2 028,8
Par action (Euro)	26,28	27,00
Droits et frais de cession d'actifs	-118,0	-120,3
Actif net réévalué en valeur de liquidation	2 261,3	1 908,5
Par action (Euro)	24,98	25,40
Nombre d'actions (en millions)	90,5	75,1

L'émission de nouvelles actions Mercialys dans le cadre du paiement du solde du dividende 2008 en action a eu un impact dilutif sur l'ANR de -0,08 euro par action.

Livraisons 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 envisageable (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^e 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^{er} 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 25 actifs, 3 extensions de galerie commerciale à Besançon et Arles - commercialisées à 100% - ont été livrées au cours du premier semestre 2009.

Le pipeline de promotion Casino

Au 30 juin 2009, le pipeline total de Casino, incluant les projets neufs et les extensions Alcudia/'L'Esprit Voisin', est valorisé à 505 millions d'euros contre 706 millions d'euros au 31 décembre 2008, et 710 millions d'euros au 30 juin 2008 (Valorisation pondérée des programmes d'investissement en tenant compte de la probabilité de réalisation projet par projet).

La diminution de la valeur du pipeline entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 s'explique principalement par :

- la sortie des projets acquis dans le cadre de l'opération d'apport réalisée au cours du 1^{er} semestre 2009 qui étaient valorisés pour 168 millions d'euros dans le pipeline de Casino au 31/12/2008, soit un impact de -168 millions d'euros,
- la sortie d'autres programmes pour -89 millions d'euros,
- l'entrée de nouveaux programmes pour +214 millions d'euros,
- la modification des taux de probabilité de réalisation a un impact de -115 millions d'euros
- l'application de la nouvelle grille de taux de la Convention de Partenariat applicable pour le 2nd semestre 2009 qui a un impact de -43 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
Rénovation et restructuration des centres existants (*)	21
Acquisition de programmes neufs et d'extension sur sites existants (Alcudia)	505

(*) 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 2008 du Groupe.

Après prise en compte de l'évolution du rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys au 30 juin 2009, +48pb soit une hausse de +8,3%, le Conseil d'Administration du 22 juillet 2009 a approuvé les taux pour le second semestre 2009 en application 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 second semestre 2009 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 ²)	6,8%	7,4%	7,4%	7,8%	6,5%
Centres locaux de proximité (de 5 000 à 20 000 m ²)	7,3%	7,8%	7,8%	8,3%	6,9%
Autres actifs (< 5 000 m ²)	7,8%	8,3%	8,3%	9,0%	7,4%

Perspectives pour Mercialys

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

Compte tenu du potentiel de croissance de Mercialys, des bons résultats du 1er semestre 2009 et de la visibilité apportée par l'observation de l'activité et de l'environnement économique du premier semestre, le Management a décidé de relever ses objectifs pour l'année de croissance des revenus locatifs et des cashflows d'exploitation courants à +15% (exercice 2009 comparé à l'exercice 2008).

Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

Commentaires sur les résultats de la société-mère Mercialys SA

en millions d'euros	06/2009*	06/2008*
Revenus locatifs	61,3	54,9
Résultat net	44,4	42,1

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

Activité de la société

Mercialys SA, société mère du Groupe Mercialys, est une société foncière ayant opté pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers cotées (S.I.I.C.). Elle détient 161 des 167 actifs commerciaux détenus par l'ensemble du Groupe Mercialys ainsi que des participations dans :

- 5 foncières (détenant 6 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 des actifs en développement (extensions d'actifs 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.

Commentaire sur les comptes

Sur le premier semestre 2009, la société Mercialys SA, a enregistré un revenu locatif de 61,3 millions d'euros et un résultat net de 44,4 millions d'euros.

La Société détenant 161 des 167 sites commerciaux détenus par le Groupe Mercialys, il convient pour comprendre les principaux événements affectant l'activité 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.

Le total du bilan au 30 juin 2009 s'élève à 1 589,0 millions d'euros et inclus notamment

- ✓ des immobilisations nettes pour un montant de 1 518 millions d'euros, et
- ✓ une trésorerie nette pour un montant de 33,7 millions, dont un compte courant vis-à-vis de la société Casino, Guichard-Perrachon pour 32,5 millions d'euros.

Afin de faire bénéficier Mercialys d'une optimisation de sa gestion de trésorerie, une convention de compte courant a en effet été mise en place avec Casino Guichard-Perrachon.

La rémunération est fixée au taux EONIA majoré de 0,10% et a généré un produit au titre du premier semestre 2009 de 0,2 million d'euros.

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 1 546 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^{er} semestre 2009 rémunérée en titres Mercialys, et au paiement d'une partie du solde du dividende 2008 en actions : +334,0 millions d'euros
- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2008 : -36,0 millions d'euros
- Résultat du premier semestre 2009 : +44,4 millions d'euros

Principales transactions avec les parties liées

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 14 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.