



Résultats annuels 2010

Jeudi 10 février 2011

Remarques préliminaires



- ❖ Les comptes consolidés annuels 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 9 février 2011.
- ❖ Les procédures d'audit ont été effectuées par les commissaires aux comptes. Le rapport d'audit relatif à la certification est en cours d'émission.





Bilan de l'année 2010

Un marché marqué par des fondamentaux qui s'améliorent et un environnement réglementaire en mutation

Des fondamentaux en nette amélioration

- ❖ Les CA des commerçants **se stabilisent**
- ❖ Les enseignes relancent leurs **plans d'expansion**
- ❖ Un sentiment de **sortie de crise** imprègne le marché
- ❖ Le marché des transactions retrouve son **dynamisme de 2007**

Un environnement réglementaire en mutation

- ❖ La réglementation sur l'urbanisme commercial est (toujours) **en cours de refonte**
- ❖ Les règles liées à Solvency II se précisent mais véhiculent de nombreux scénarii chez les investisseurs historiques en immobilier
- ❖ Les discussions autour du lease accounting (IAS 17) laissent **perplexe**

Pour Mercialys, c'est une année marquée par une forte croissance des revenus locatifs

Maintien d'une croissance à deux chiffres
des revenus locatifs

149,5 Meuros de revenus locatifs
+11,4% de croissance

Une croissance organique qui reste soutenue à +2,6%* en
dépit d'une indexation défavorable (-0,5 point)

Une année record en matière de signature de baux

351 baux signés au cours de l'exercice

⇒ 237 renouvellements et recommercialisations

⇒ 114 baux signés sur les projets Esprit Voisin en cours de développement

3,4 Meuros de loyers en Specialty Leasing*,
en hausse de **+0,8 Meuros**
par rapport à 2009

L'Esprit Voisin accélère son rythme semestre après semestre...



- ❖ Le rythme des livraisons de projets Esprit Voisin s'est accéléré fortement en 2010

7 livraisons au cours de l'année

**23 500 m² créés / 8 900 m² restructurés
18 700 m² rénovés**



Castres



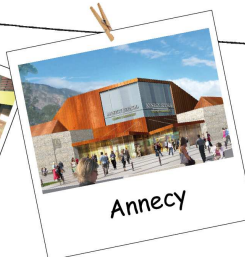
Brest



Fontaine



Sainte-Marie
Duparc



Annecy



Saint-Didier
Paris



Lons-le-Saunier

...et Mercialys intensifie sa stratégie de création de valeur



- ❖ Mise en place d'une politique active d'arbitrage du portefeuille
- ❖ Le rythme d'investissement reste soutenu

122 Meuros de cessions
d'actifs matures
soit 5% du portefeuille

45 actifs cédés en 5 portefeuilles
31 Meuros de plus-values dégagées

138 Meuros
d'investissements
dont l'acquisition de
la Caserne de Bonne pour
92,9 Meuros



Ouverture le 15 septembre 2010
17 300 m² commerces + 2 800 m² bureaux
en étage
5,9 Meuros de valeur locative annualisée

Mercialys voit ainsi ses principaux agrégats poursuivre leur croissance...

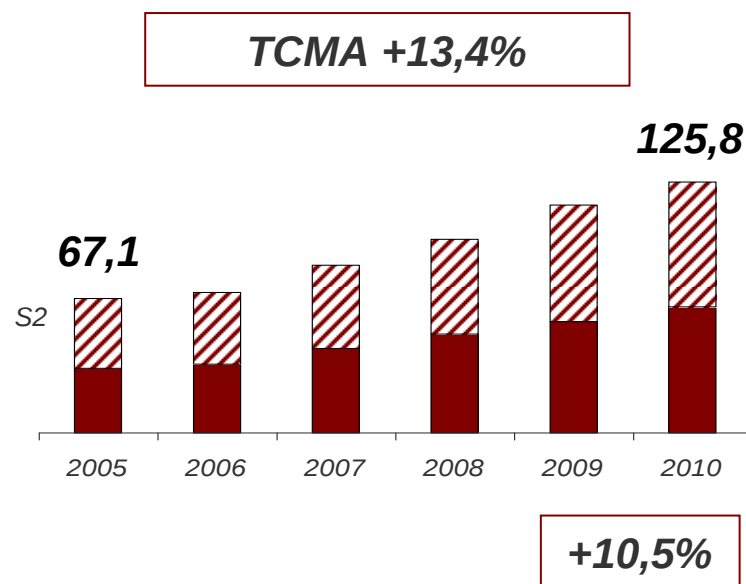
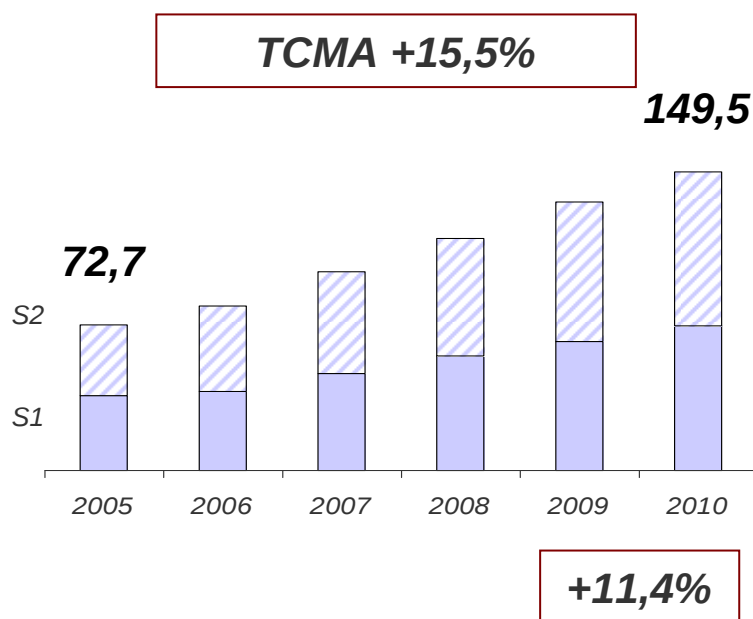


Revenus locatifs



Cash flows d'exploitation courants*

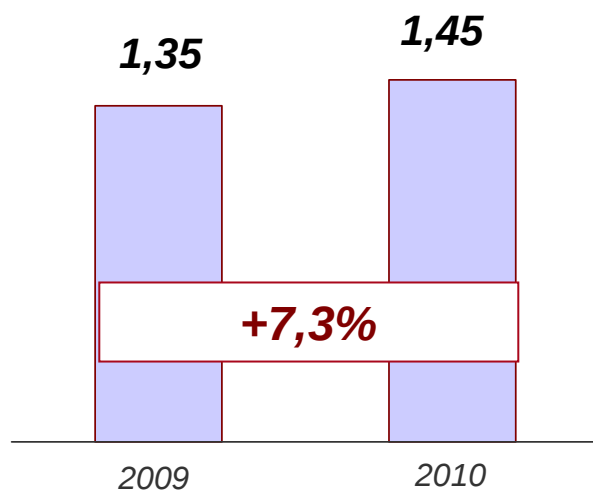
En millions d'euros – 2005 données pro forma



...et améliore significativement ses cashflows par action



*Cash flows par action**



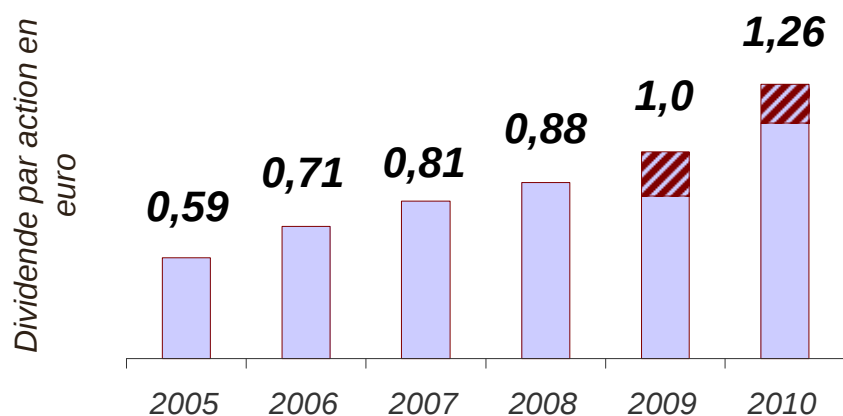
**Croissance moyenne
annuelle sur 5 ans
+9,3%**

En millions d'euros – 2005 données pro forma

Un dividende 2010 en forte croissance

- ❖ Un dividende proposé pour 2010 de **1,26 euros par action***
- ❖ Un dividende en forte croissance : **+26%** sous l'influence
 - ⇒ de la croissance des résultats locatifs
 - ⇒ de la hausse du pay-out courant : distribution de **100%** des résultats locatifs (promesse faite lors des apports 2009)
 - ⇒ des plus-values de cession réalisées : distribution de **50% des gains de cession 2010**

- ❖ Un rendement de 4,5%**



Ce dividende a fait l'objet du paiement d'un acompte de 0,5 euro par action en octobre 2010. Le solde de 0,76 euro par action devrait être versé le 5 mai 2011.

 Quote-part lié à la hausse du pay-out de 85% à 100%

(*) Dividende soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 28 avril 2011; montant incluant l'acompte sur dividende de 0,5 euro par action versé en octobre 2010

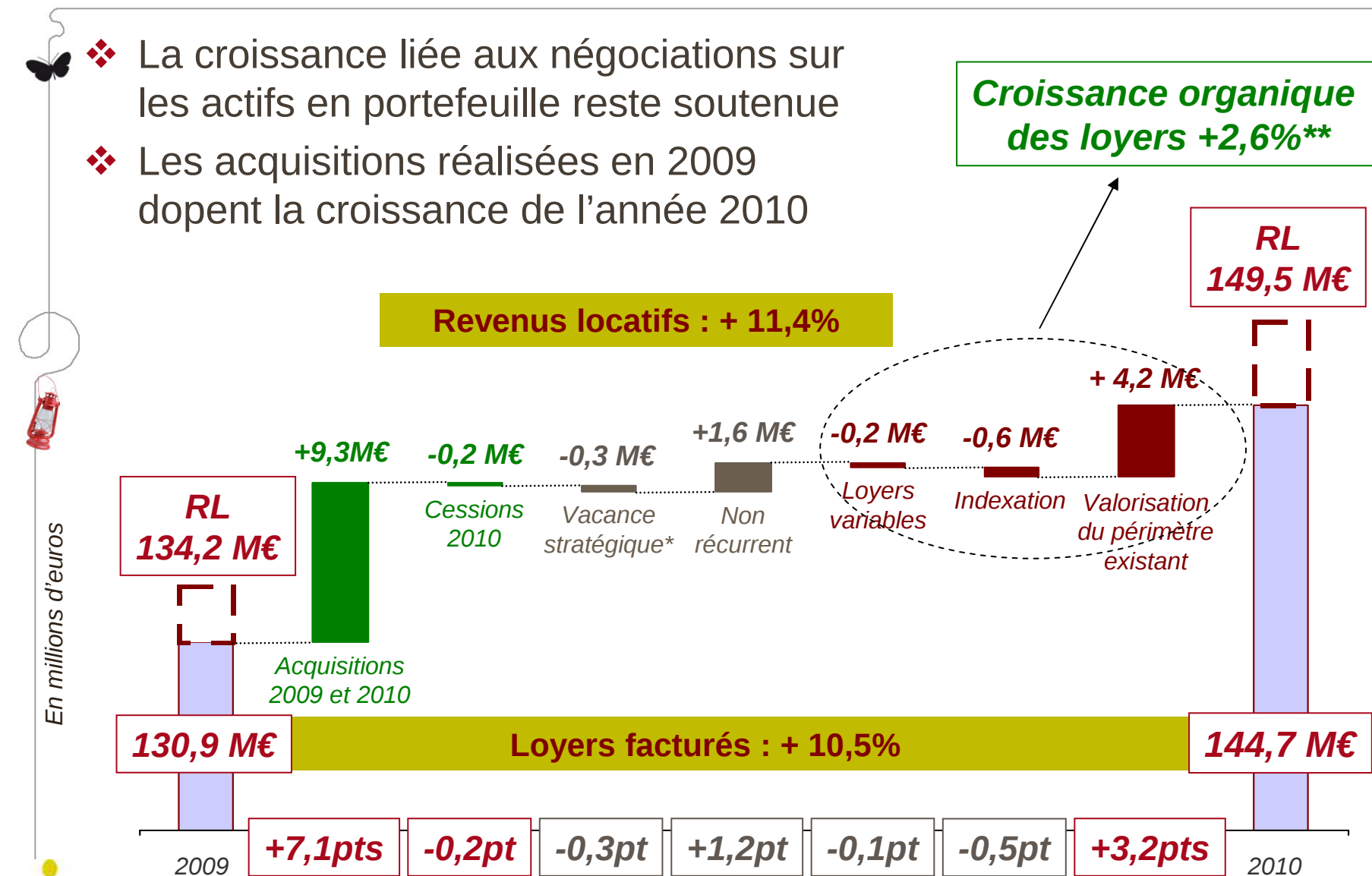
(**) Rendement calculé sur le cours de clôture du 31/12/2010 soit 28,10 euros par action



Résultats

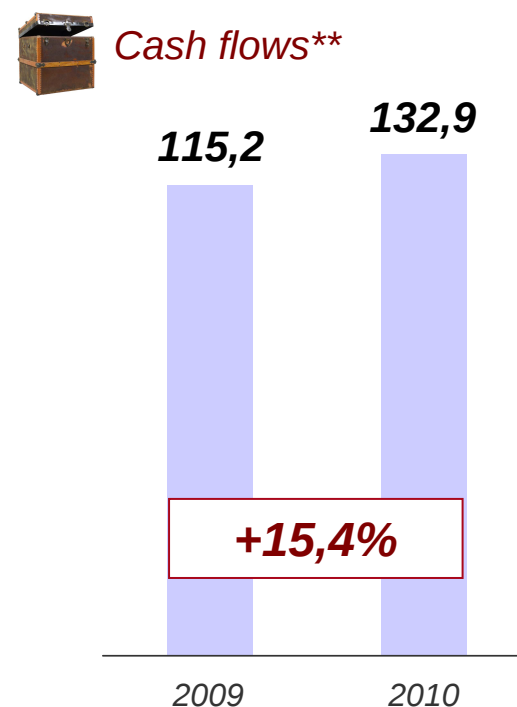
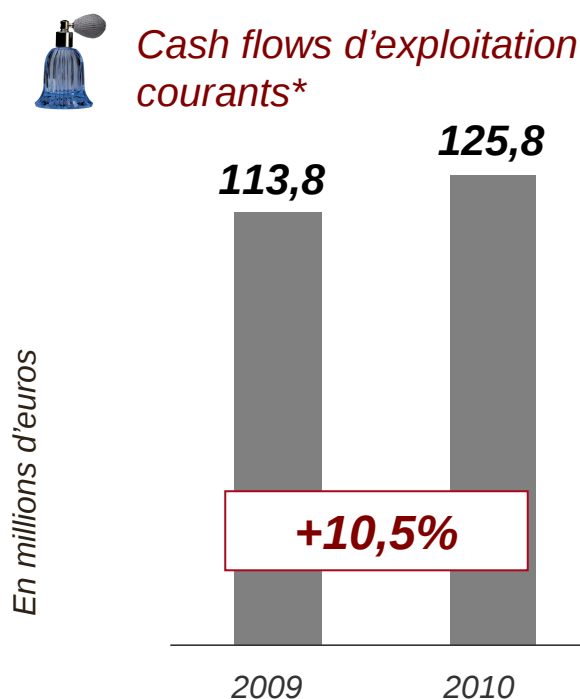
Une croissance des revenus locatifs soutenue

- ❖ La croissance liée aux négociations sur les actifs en portefeuille reste soutenue
- ❖ Les acquisitions réalisées en 2009 dopent la croissance de l'année 2010

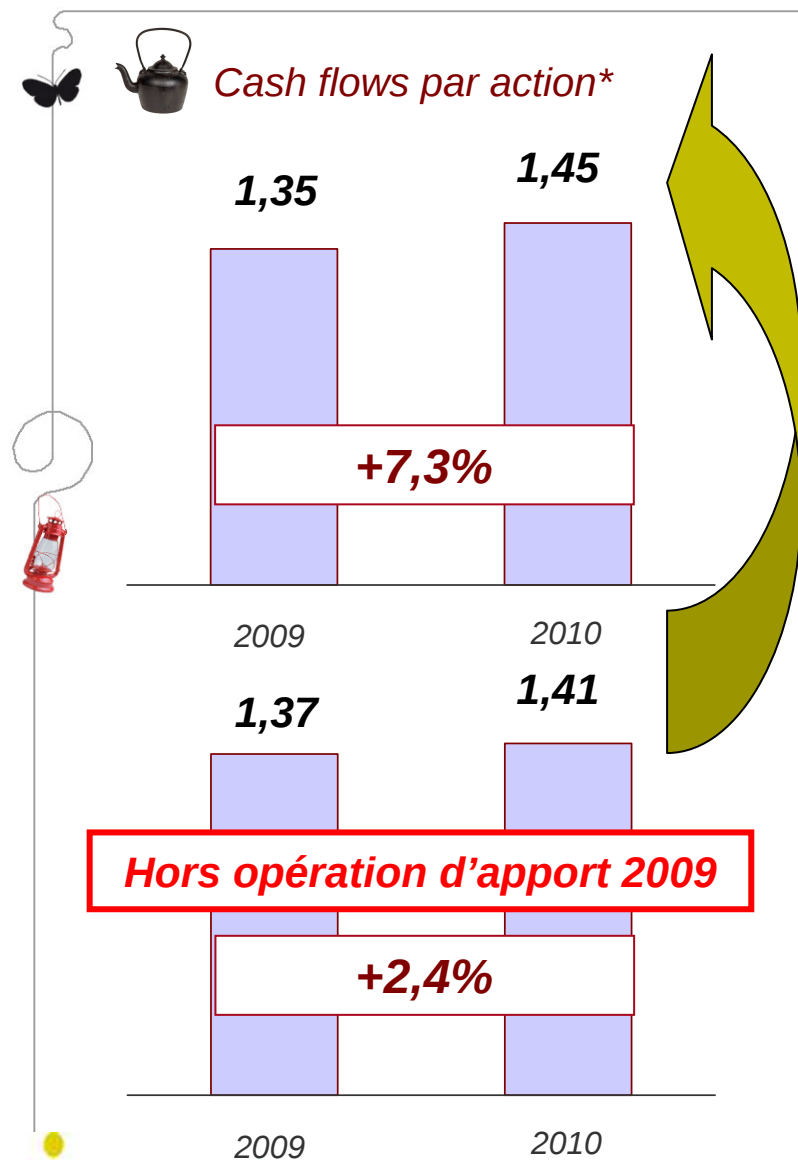


Des cashflows en forte hausse

- ❖ Les cashflows d'exploitation courants* augmentent en ligne avec la variation des loyers facturés
- ❖ Les cashflows totaux** bénéficient en outre de 6,9 Meuros de droits d'entrée sur les ouvertures de projets Esprit Voisin (1,2 Meuros en 2009)



Les cashflows par action bénéficient de la croissance organique et de l'impact de l'opération d'apport 2009

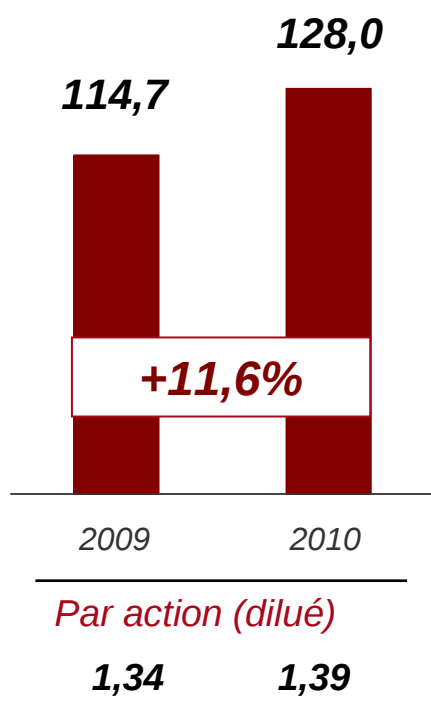


- ❖ Croissance des cashflows hors effet des apports 2009 +2,4%
- ❖ Un effet dilutif lié aux dividendes payés en actions en 2009 (2,6 millions d'actions créées)
- ❖ **Un effet relatif de l'opération d'apport 2009 de 4 centimes par action**

Des résultats également marqués par les plus-values réalisées sur nos cessions et les amortissements liés aux apports 2009



*Résultat des opérations (FFO)**



En millions d'euros

	2009	2010	Var.
Loyers nets	125,8	140,3	+11,6%
Charges d'exploitation	-14,2	-15,5	+9,0%
Divers autres pdts et charges	3,3	3,1	NS
Résultat opération. avt amort. et PV nette	114,8	128,0	+11,4%
Résultat financier	-0,3	0,1	
IS et intérêts mino.	+0,2	-0,0	
Résultat des opérations (FFO)*	114,7	128,0	+11,6%
Amortissements	-21,7	-25,5	+17,4%
Plus-values nettes	0,0	31,2	
Intérêts minoritaires	-0,0	-0,1	
Résultat net, part du Groupe	93,0	133,5	+43,5%

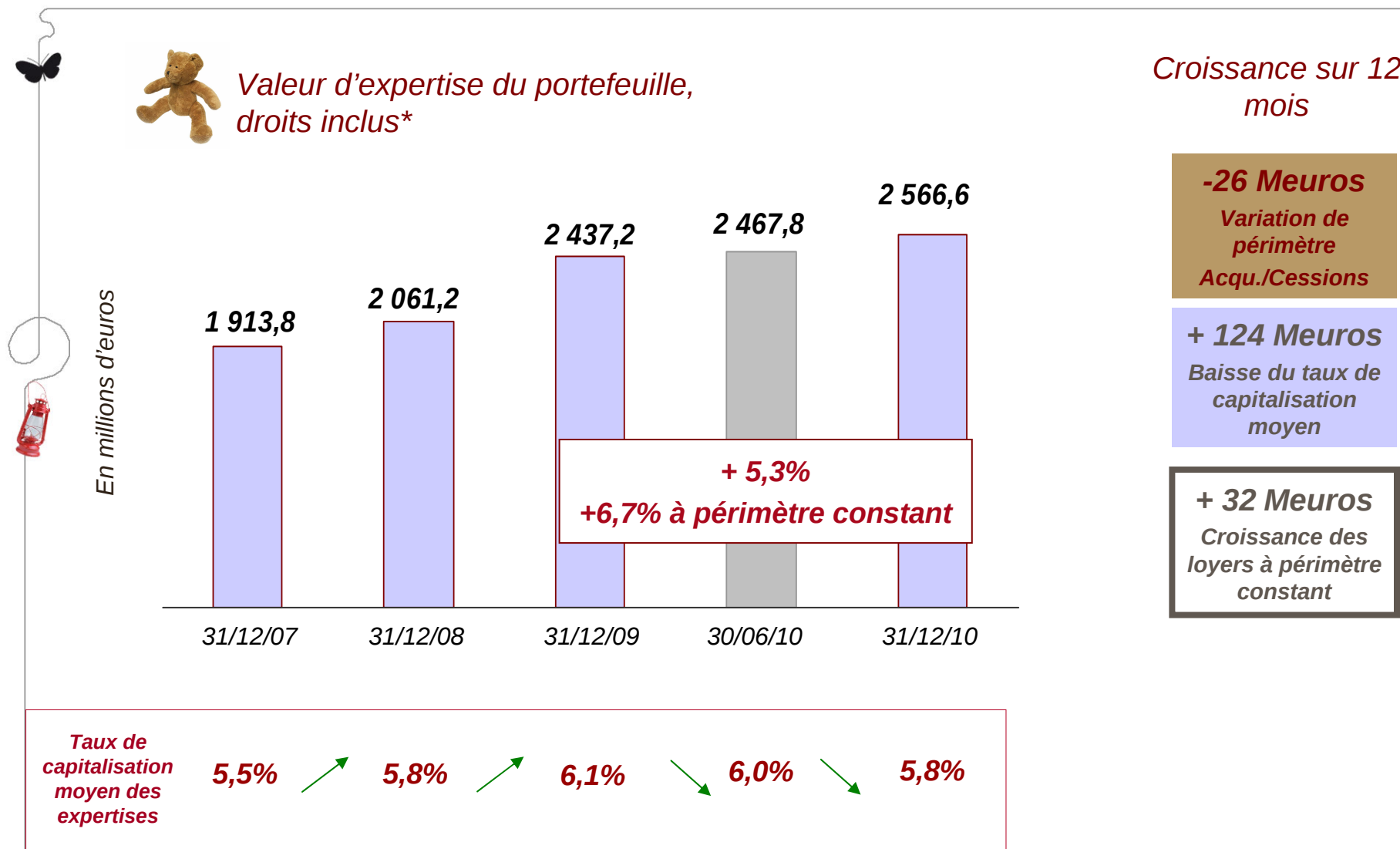
Résultats annuels 2010

Une croissance réalisée sans recours à la dette

En millions d'euros

	2009	2010	commentaires
Immeubles de placement	1 573,1	1 604,3	Invest. - cessions - amortissements
Autres actifs	14,0	12,5	
Créances clients	6,0	16,4	FAE / ouvertures Q4 et Grenoble
Autres créances courantes	13,9	24,5	TVA récupérable/immos
Trésorerie	69,9	77,4	
Total actifs	1 677,0	1 735,2	
Capitaux propres totaux	1 606,9	1 648,1	
Dettes financières	11,1	12,5	
Dépôts et cautionnements	21,3	23,1	Dépôts de garantie
Fournisseurs	9,3	9,2	
Autres dettes	28,3	42,4	Droits d'entrée et dettes/immos
Total passifs	1 677,0	1 735,2	

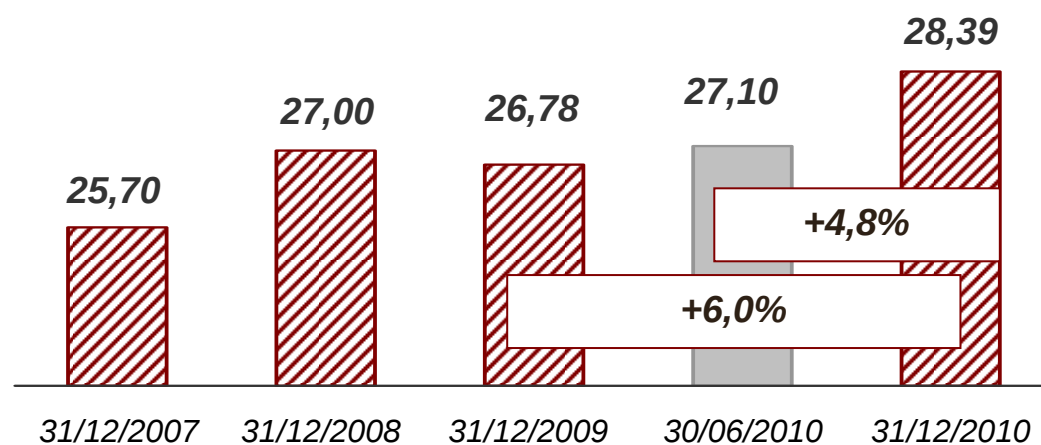
Le taux de capitalisation moyen des expertises se comprime de 20 bp sur le second semestre et de 30 bp sur 12 mois



L'ANR par action est en hausse de 6% sur l'année 2010



*ANR par action
droits inclus (euros)*



ANR de liquidation / action (hors droits)

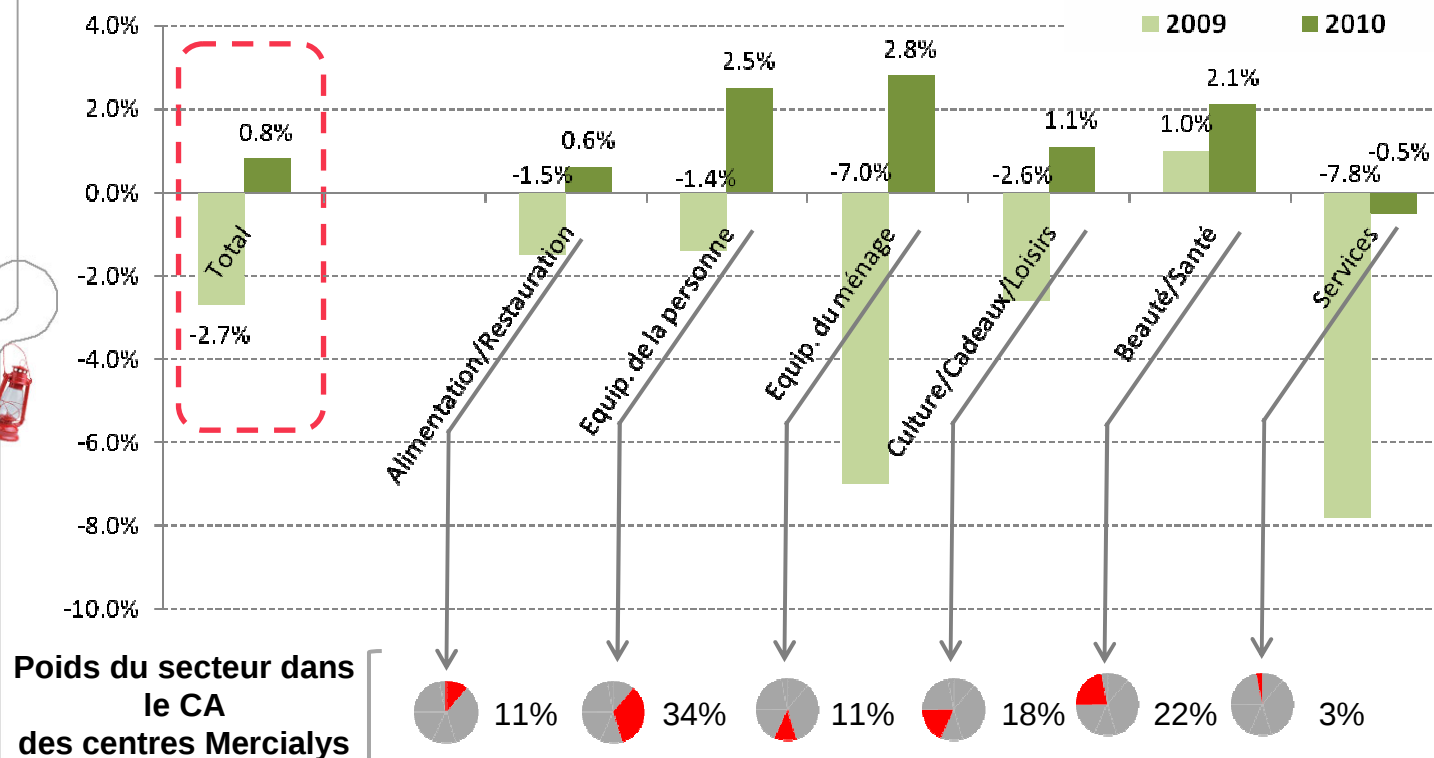
24,21	25,40	25,32	25,61	26,89
-------	-------	-------	-------	-------



Activité de l'année

En 2010 le chiffre d'affaires des enseignes affiche un redressement sur l'ensemble des secteurs

CA des enseignes en centres commerciaux* Croissance annuelle 2009 et 2010



- Une année stable pour les enseignes des centres commerciaux (+0.8%)
- Des performances variées en fonction des secteurs d'activité et des atouts propres à chaque marque

Les enseignes qui se développent



(*) Source CNCC – Périmètre comparable – Tous commerces

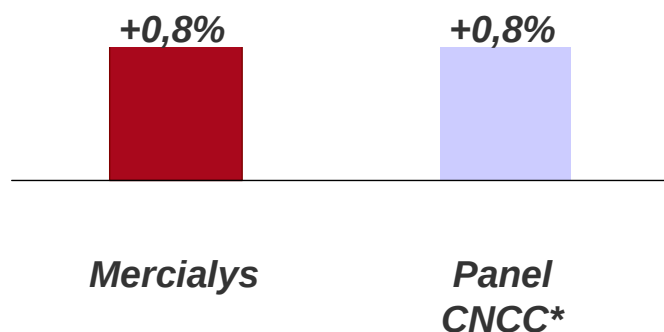
Les chiffres d'affaires de nos commerçants sur les 12 derniers mois sont en légère progression



- ❖ L'activité des centres commerciaux est restée très volatile au mois le mois mais a légèrement progressé en cumul par rapport à 2009



CA des commerçants – Tous commerces
Cumul à fin décembre 2010



Une évolution qui ne reflète pas les effets positifs observés sur les projets Esprit Voisin ouverts depuis 2008

Exemple : Lanester - Tous commerces

> Hors extension : +3,1%**

> Y compris extension : +4,9%**

Dans ce contexte, Mercialys a réalisé une année record en matière de signature des baux

2010

130 baux renouvelés
107 recommercialisations
114 baux signés sur les projets
Esprit Voisin

351 baux signés

2009

106 baux renouvelés
114 recommercialisations
86 baux signés sur les projets
Esprit Voisin

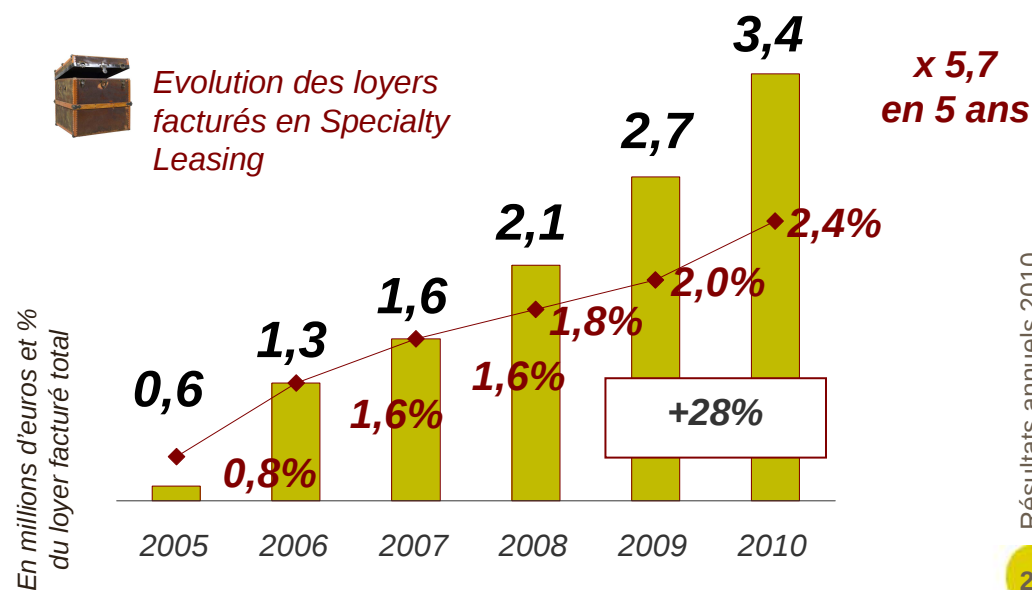
306 baux signés

❖ Une forte croissance du Specialty Leasing*

Renforcement de l'équipe : 4 personnes dédiées à fin 2010 en support des équipes de Sudéco



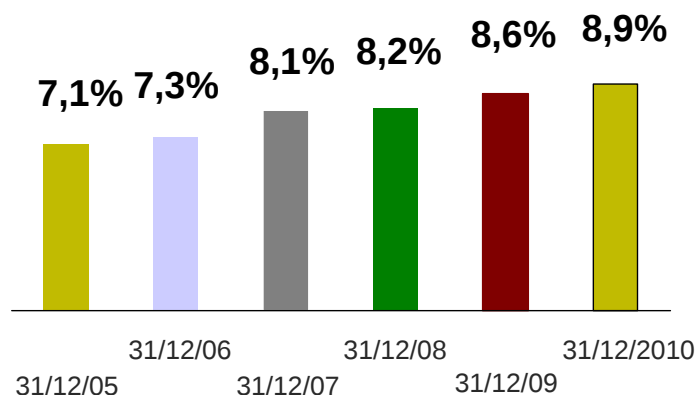
Evolution des loyers facturés en Specialty Leasing



Les indicateurs de gestion démontrent la solidité de nos commerçants et le niveau de risque faible de notre portefeuille

❖ Le taux de recouvrement* est stable : 98,0% (98,3% au 31/12/09)

❖ Un taux d'effort** qui reste mesuré



La hausse sur le semestre est due aux nouveaux baux intégrés au périmètre dont le taux d'effort moyen est de 11,2%

❖ Le taux de vacance courante est également stable à 2,1% (2,3% au 31/12/09)

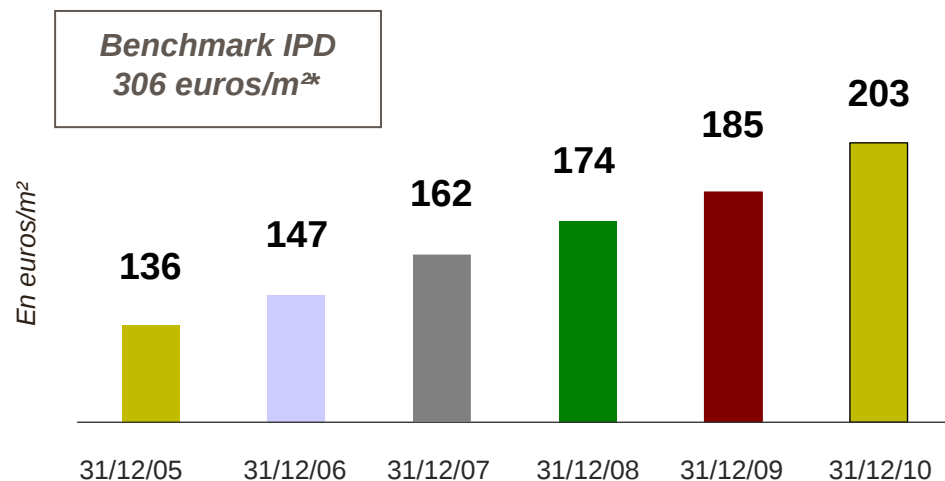
❖ Baisse de la vacance stratégique du fait de la livraison des projets Esprit Voisin de l'année : 0,5% (1,1% au 31/12/09)

❖ 19 liquidations sur l'année sur un portefeuille de 2 629 baux

❖ Le nombre de locataires en liquidation reste marginal (19 contre 17 au 31/12/2009)

Les valeurs métriques augmentent sous l'effet des cessions et des entrées dans le périmètre

❖ Une valeur locative brute moyenne de **203 euros/m²**



Variation sur 6 mois
+18 euros par m²

- Hausse des loyers à périmètre constant **+2 euros/m²**
- Moyenne des actifs cédés **106 euros/m²**
- Moyenne des commercialisations Esprit Voisin : **464 euros/m²** pour les boutiques et **168 euros/m²** pour les moyennes surfaces

Le second semestre a été marqué par l'ouverture de projets Esprit Voisin d'envergure

Duparc Ste Marie – La Réunion

Ouverture de l'extension le 20 oct. 2010

- Un CA de l'hyper en croissance de **+20%** depuis l'ouverture
- Un CA de la galerie commerciale existante en croissance de **+20%** depuis l'ouverture de l'extension
- Plus d'**1 million de visiteurs** en 2 mois
- Les grandes enseignes dépassent leurs objectifs de CA

Val Semnoz - Annecy

Ouverture de l'extension le 20 oct. 2010

- Un CA de l'hyper en croissance de **+8%** depuis l'ouverture
- Un CA de la galerie commerciale existante en croissance de **+18%** depuis l'ouverture de l'extension
- Des clients et des nouveaux commerçants très satisfaits



Caserne de Bonne - Grenoble

Ouverture du centre neuf le 15 sept 2010

- 35 000 personnes le premier jour
- 1,3 million de visiteurs depuis l'ouverture
- Le Vieux Campeur et Nature et Découvertes entrent dans le portefeuille de Mercialys

L'Esprit Voisin continue de souffler sur nos centres

- ❖ Pour accompagner la croissance de nos centres et le développement de l'Esprit Voisin, de nouveaux Directeurs de Centres ont intégré l'équipe

Véronique Pecqueux-Rolland
Handballeuse, ex championne de France et du monde

Dijon



Patrick Rolland
Ex joueur prof. de l'équipe de Hockey des Brûleurs de Loups (Grenoble)



Grenoble

Christophe Juillet
Ex International du XV de France et joueur du Stade Français



Clermont-Ferrand

Annecy / Annemasse



Marc Djelloul
Ex joueur prof. de Hockey et entraîneur équipe de France Junior 20 ans & Espoir

Bruno Mouton
Ex voisin chez Casino Restauration



Marseille

⇒ Objectif pour 2011 : continuer à développer l'Esprit Voisin au travers de nos directeurs de centre

L'Esprit Voisin continue de souffler sur nos centres

- ❖ Après Châteaufarine - Besançon, 2 nouveaux centres ont fait acte de candidature et ont obtenu le Label V : Castres et Annecy
- ❖ 24 candidatures prévues en 2011 – 2012

Label V

Un label exigeant

- **3 axes :**
 - L'intégration urbaine, paysagère et architecturale
 - Le renforcement du lien social
 - Le respect de l'environnement
- **Un cahier des charges** composé de 118 critères
- **Des garants externes :**
un organisme auditeur et un comité d'experts



Déploiement



Un (état d')Esprit récompensé cette année encore par de nombreux prix

La Caserne de Bonne reçoit le prix « Création d'un centre commercial » 2010 du Procos

La Caserne de Bonne reçoit le trophée « Ville et Avenir » des SIICs



L'Esprit Voisin ajoute à son palmarès le trophée TopCom Consumer 10 dans la catégorie Design Global

TOPCOM/10

En 2010, Mercialys renforce sa stratégie de revalorisation de son portefeuille en y ajoutant un volet de cessions

- ❖ 122 Meuros de cessions réalisées / 5% du portefeuille arbitré
- ❖ Une plus-value de cession de 31 Meuros
- ❖ 45 actifs cédés représentant 7,7 Meuros de loyers nets en 2010

**Taux de rendement initial
acquéreur***

6,5%

Une campagne de cessions principalement centrée sur des portefeuilles d'actifs matures de petite taille



Portefeuille de 14 surfaces
alimentaires (Leaderprice, SPAR,
Supermarchés Casino, Cafétérias)

Annonay, Bourg en Bresse, Castres, Figeac,
Grenoble, Issoire, Mont de Marsan,
Montbéliard, Montélimar, Montpellier,
Plouescat, Quimper, Royan, Toulon

Portefeuille de 9 sites commerciaux
en Rhône-Alpes (galeries de services,
cafétérias, moyennes surfaces)

Chaumont, Dole, Epinal, Monceau les Mines,
Champagnole, Bourg de péage, St Etienne

Portefeuille de 10 actifs en PACA
(galeries de services, cafétérias, moyennes
surfaces)

Aix, Cannes, Fréjus, Marseille, Toulon

Un centre commercial à maturité

St Nazaire

Divers autres actifs (Baux à
construction, Surfaces alimentaires
Cafétérias, ...)

Rennes, Angoulême, Wassy, Talence, Roanne,
Besançon, Briançon, Douai, Chartres Lucé,
Toulouse Capitouls, Antibes, Vals près Le Puy

Une dynamique qui modifie de façon profonde le profil de notre portefeuille

Catégorie d'actifs immobilier	2010			2009		
	Nombre d'actifs 31/12/10	Valeur d'expertise DI au 31/12/10*		Nombre d'actifs 31/12/09	Valeur d'expertise DI au 31/12/09*	
		mn euros	%		mn euros	%
Grands centres régionaux et commerciaux	31	1 709,9	67 %	29	1 426,2	59 %
Centres locaux de proximité	61	702,2	27 %	70	675,7	28 %
GSA (Grandes surfaces alimentaires)	2	2,3	0 %	12	20,9	1 %
GSS (Grandes surfaces spécialisées)	5	28,6	1 %	8	45,0	2 %
Cafétérias indépendantes	16	35,8	1 %	22	52,0	2 %
Autres sites	15	65,4	3 %	27	85,0	3 %
	130	2 544,2	99%	168	2 304,8	95%
Actifs en développement (CLP)		22,4	1%		132,4	5%
	130	2 566,6	100%	168	2 437,2	100%

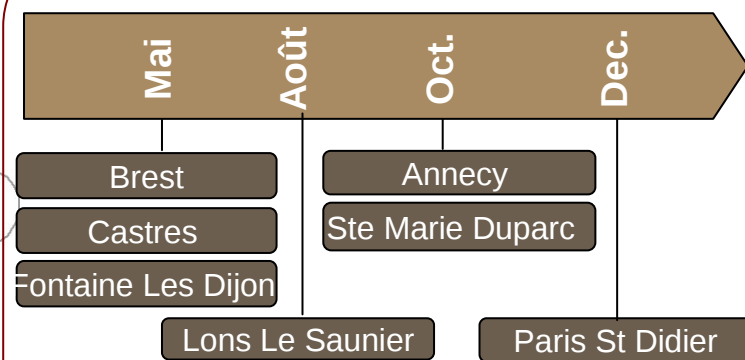
❖ Taux de rendement moyen : 5,8% au 31/12/10 vs 6,1% au 31/12/09



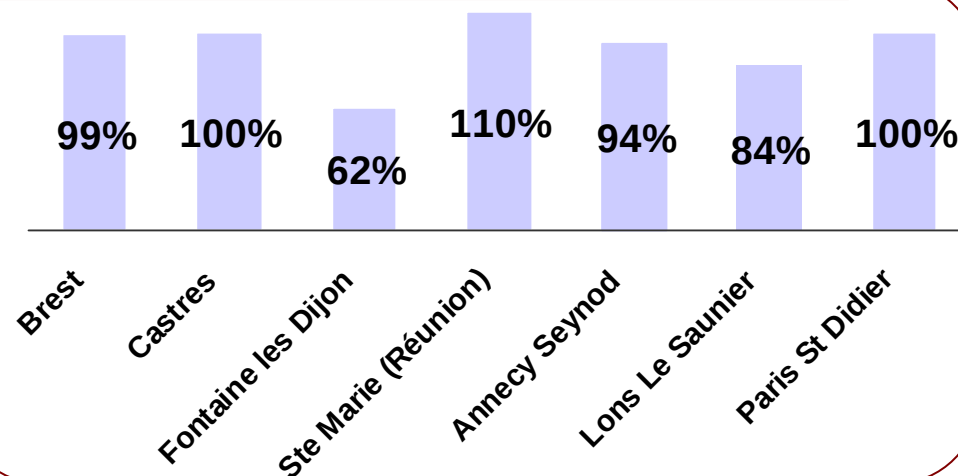
Développement : bilan et perspectives

L'Esprit Voisin enrichit l'année 2010 avec 4 belles ouvertures au second semestre

7 Livraisons 2010



Commercialisation des projets*



Les surfaces développées en 2010

23 500 m² créés / 133 nouvelles boutiques
8 900 m² restructurés
18 700 m² rénovés

Val Semnoz s'enrichit de 36 nouvelles boutiques

Agrandissement de 4 900 m²

36 nouvelles boutiques ouvertes,
rénovation de l'existant et extension de
l'hypermarché de 1 600 m²

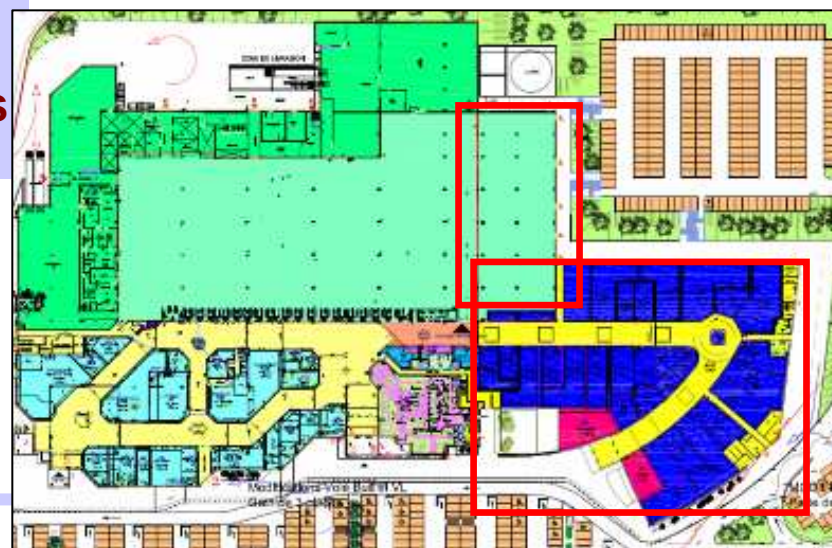
Le centre compte désormais **65 boutiques**

- ❖ Investissement* : 31,9 Meuros
- ❖ Loyers annuels bruts : 2,1 Meuros suppl.
- ❖ Yield extension : 6,7%

Installation de La Grande Récré, Armand
Thiery, Morgan, Kaporal 5, Jules,
Camaieu, Sergent Major

Loyer moyen boutiques : **453 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **94%**



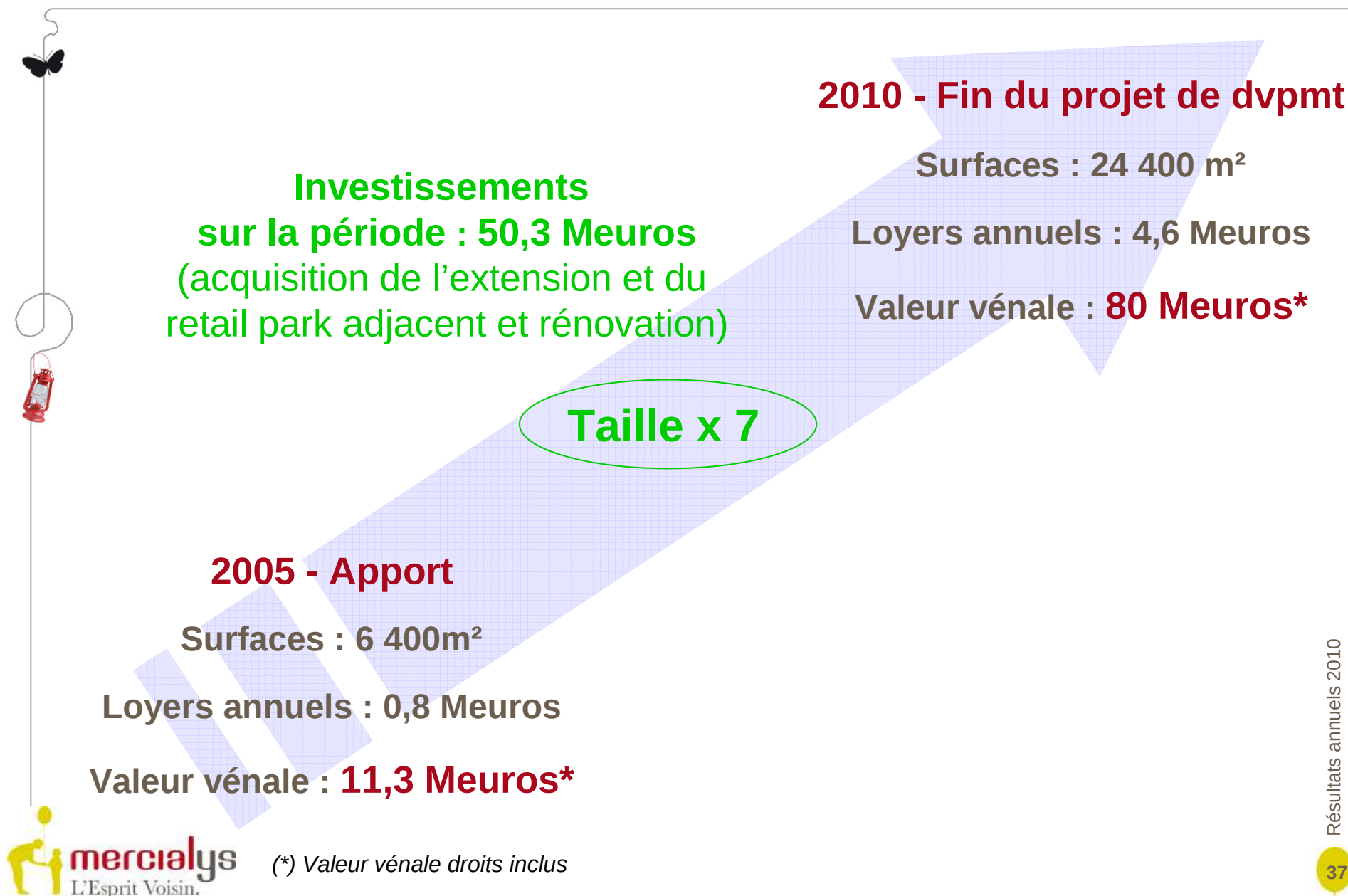
Val Semnoz - Annecy

VAL SEMNOZ

SEYNOD



Val Semnoz - Annecy : une transformation opérée sur 5 ans



Duparc – Ste Marie double de taille et intègre dans son extension de belles enseignes

Agrandissement de 8 500 m²
34 nouvelles boutiques ouvertes, et
rénovation de l'existant

Le centre compte désormais
58 boutiques et 5 MS

- ❖ Investissement* : 33,2 Meuros
- ❖ Loyers bruts annuels : 3,0 Meuros suppl.
- ❖ Yield total : 8,9%

Installation de Maisons du Monde, Séphora,
Intersport, Agora, Mango, ...

Loyer moyen boutiques : **590 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **110%**



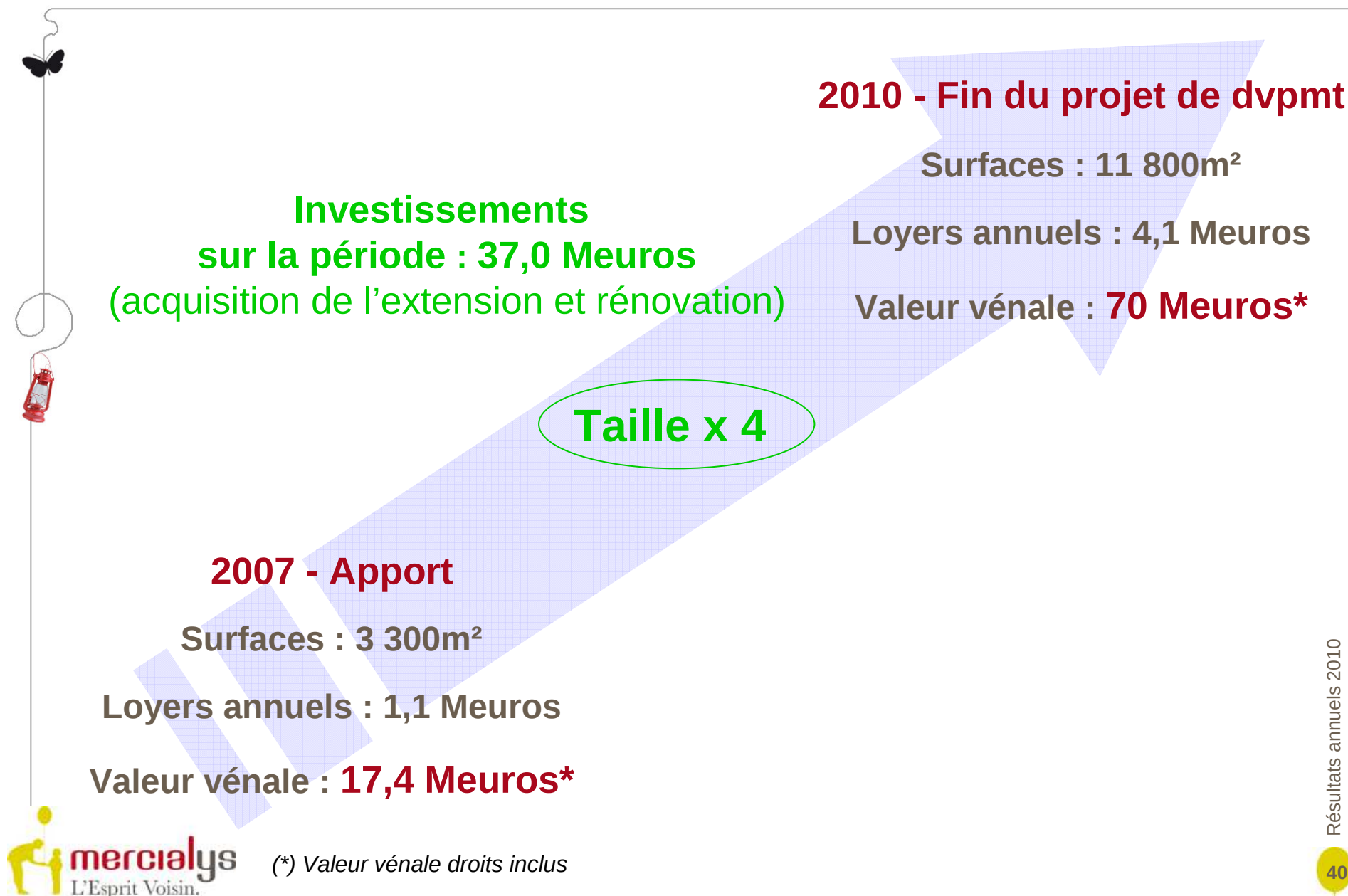
Duparc – Sainte Marie (La Réunion)

DUPARC

SAINTE-MARIE



Site de Sainte Marie Du Parc (La Réunion) : un site leader sur l'île



Les Belles Feuilles - Paris St Didier fait peau neuve

Rénovation complète des parties communes et des extérieurs

Agrandissement du supermarché sur 290 m²

Modification profonde du plan de merchandising avec **l'arrivée de nouvelles enseignes**

- ❖ Investissement* : 25,6 Meuros
- ❖ Loyers annuels : 1,5 Meuros suppl.
- ❖ Yield restructuration : 6,0%

Installation de Sephora, Graine d'intérieur, Guy Degrenne, First Madison, Ooxoo, ...

Loyer moyen boutiques : **520 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **100%**



Extension du Supermarché Casino sur les parties communes (1)

Extension du Supermarché Casino sur des boutiques (2)

Modification du plan de merchandising (3)

3 copropriétaires sur les 9 restants modernisent leur concept en parallèle

Hausse des loyers sur les renouvellements et recommercialisations depuis le début des travaux



Entre 2008 et fin 2010, période des travaux

- 5 baux renouvelés
- 15 espaces recommercialisés

Evolution de la valeur locative
(à périmètre comparable)

2008

Valeur locative annuelle :
1,1 Meuros

+ 30%

31 décembre, 2010:

Valeur locative annuelle :
1,4 Meuros

Valeur locative totale annuelle 3,0 Meuros

Des changements de périmètre depuis 2005

- 2007-2008 : acquisition de 4 boutiques
- 2009 : acquisition du supermarché
- 2010: acquisition et restructuration de parties communes (parking et mall)

Les Belles Feuilles : une restructuration complexe

**Investissements
sur la période : 33 Meuros**
(travaux de restructuration et
acquisition du supermarché
et de lots de copropriété)

2010 - Fin du projet de dvpm

Loyers annuels : 3,0 Meuros

Valeur vénale : **53 Meuros***

Taille x 5

2005 - Apport

Loyers annuels : 0,6 Meuros

Valeur vénale : **10,5 Meuros***



Résultats annuels 2010

Ouverture d'Arc en Sel à Lons le Saunier

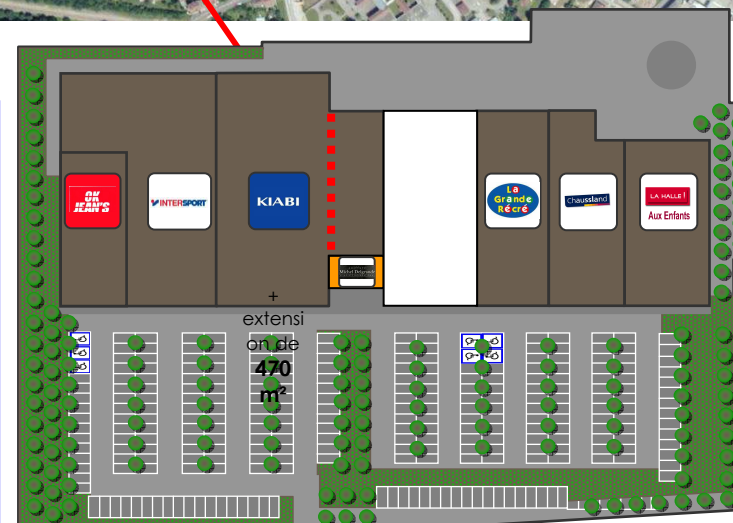
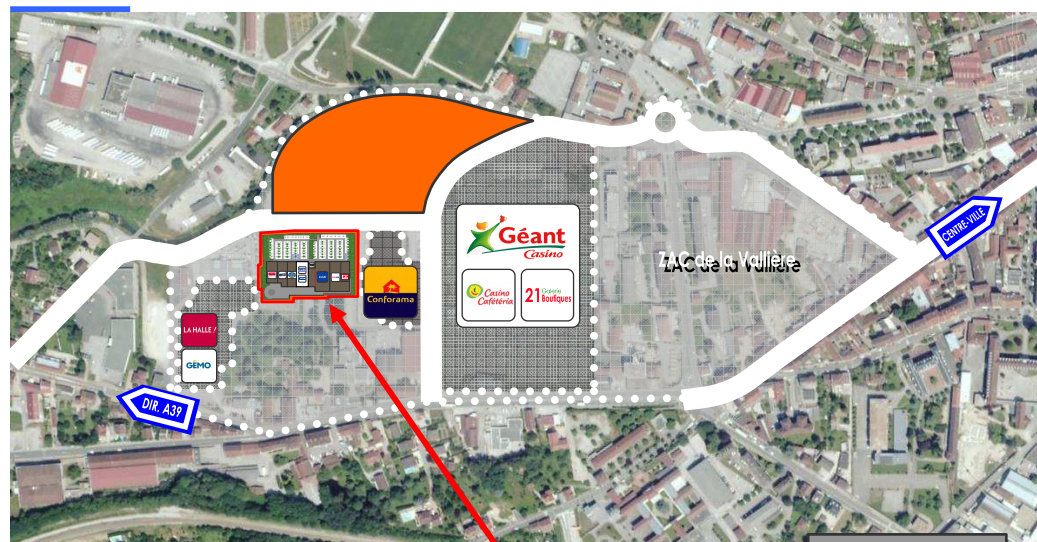
Développement d'un ensemble de **7 moyennes surfaces** en périphérie de notre centre commercial

- ❖ Investissement* : 10,9 Meuros
- ❖ Loyers annuels : 0,8 Meuros
- ❖ Yield : 7,3%

Installation de d'Intersport, Chaussland, La Halle aux enfants, La Grande Récré, Kiabi

Loyer moyen (moyennes surfaces) : **110 euros/m²**

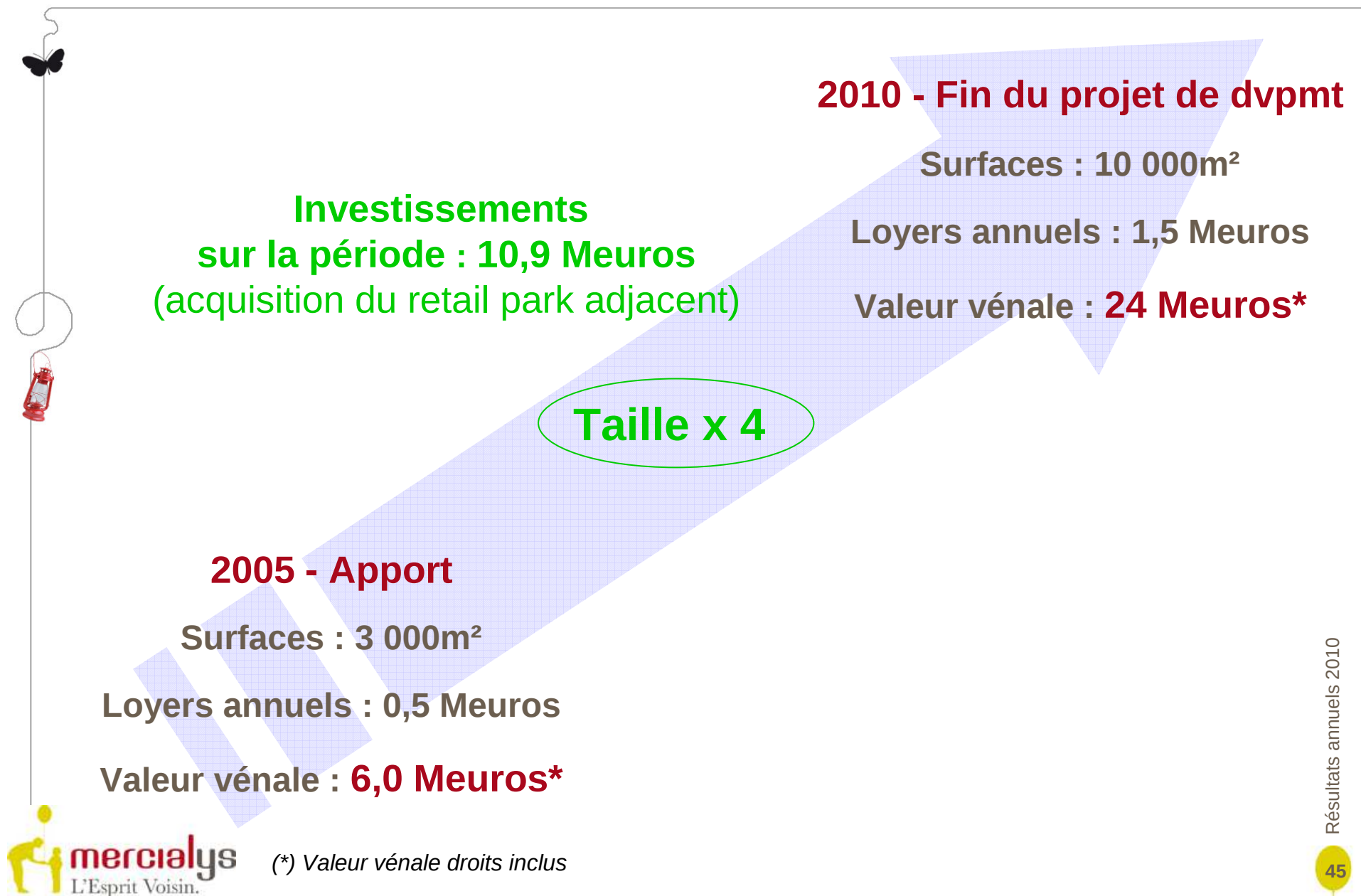
Taux de commercialisation** : **84%** (7 lots/8)



(*) Nets des droits d'entrée perçus et hors coût de portage

(**) En valeur locative, par comparaison aux loyers potentiels estimés à l'origine du projet

Lons le Saunier : un site renforcé



Les deux années à venir seront des années de pic en matière de livraisons de projets Esprit Voisin

- ❖ 11 livraisons d'extensions Esprit Voisin en préparation pour 2011
parmi lesquelles principalement



Geispolsheim



Annemasse



*Marseille
La Valentine*



Ajaccio (phase 1)



Villefranche

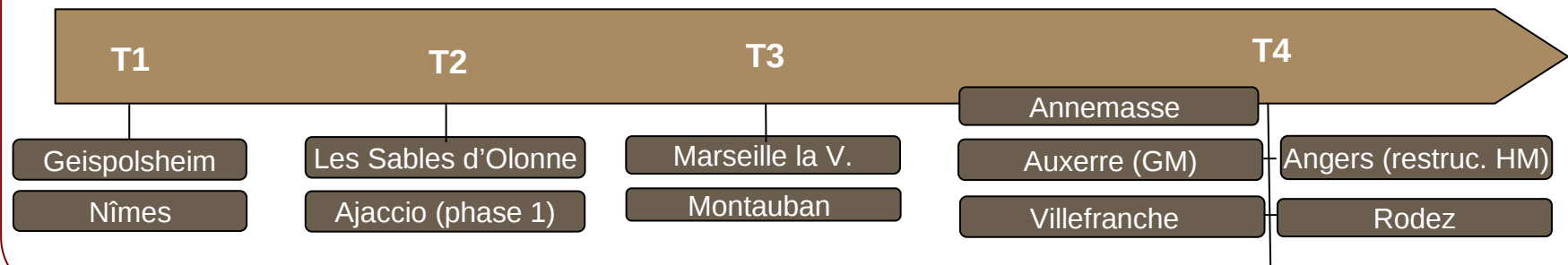


Auxerre

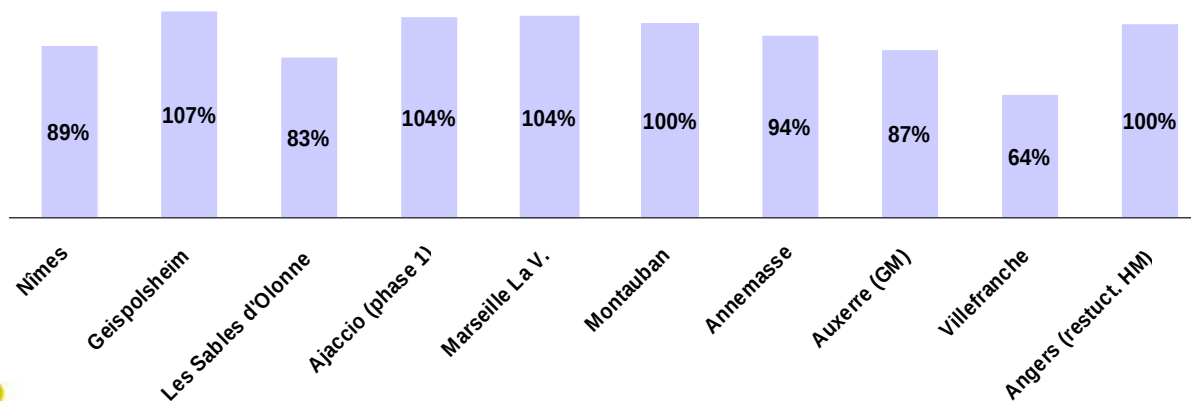
Les deux années à venir seront des années de pics en matière de livraisons de projets Esprit Voisin

- ❖ 11 livraisons d'extensions Esprit Voisin en préparation pour 2011 et plus d'une douzaine pour 2012

Planning 2011



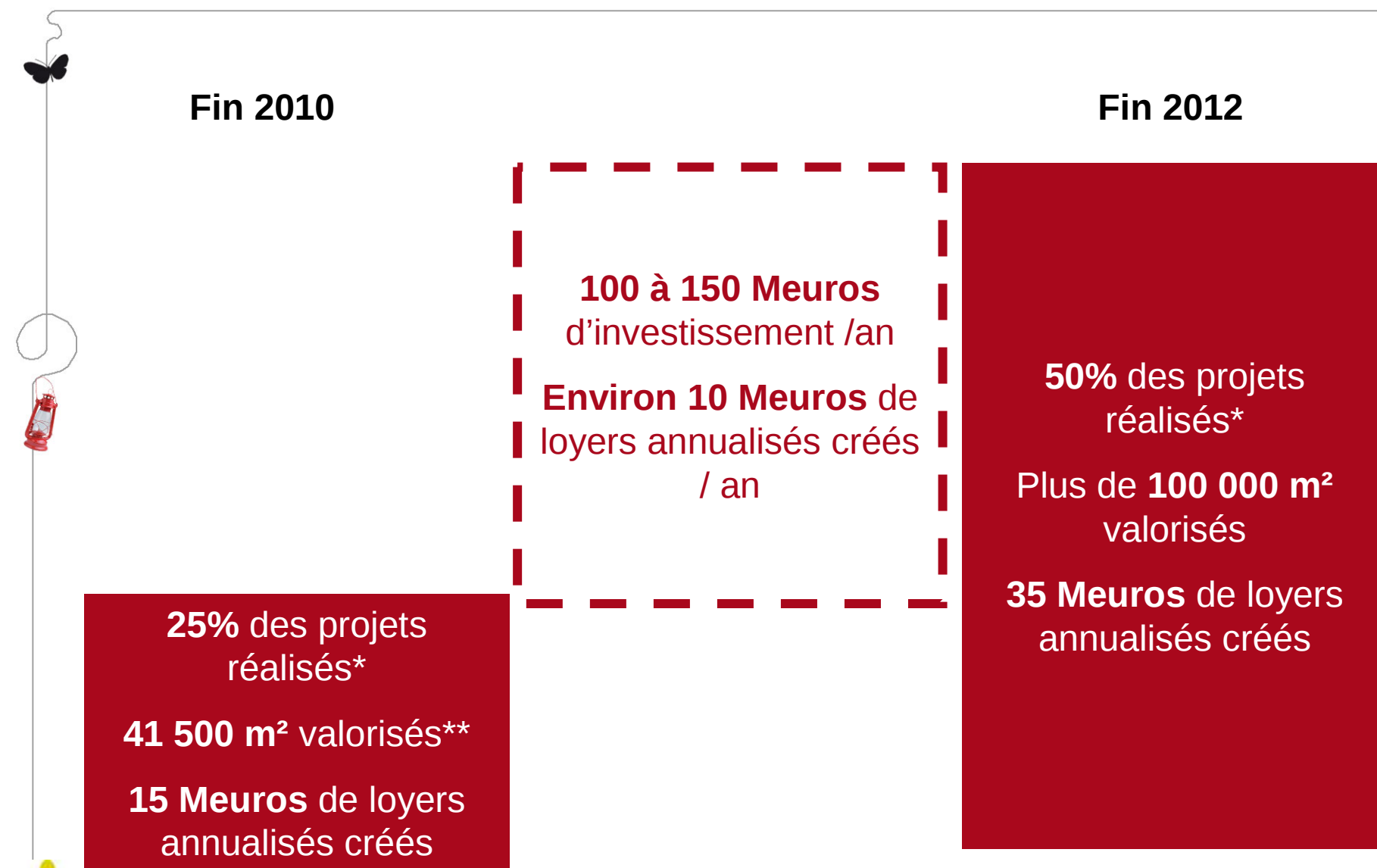
Taux de commercialisation*



Livraisons 2012

St Louis, Bordeaux Villenave, Agen Boé, Quimper, Dijon Chenôve, St André de Cubzac, Bordeaux Pessac, Fréjus, Troyes Barberey, Dijon Chenôve, Auxerre RP, Torcy, Istres (phase 1)

50% du parc traité à l'Esprit Voisin fin 2012



2013 – 2015 : un pipeline fourni pour alimenter les livraisons

2013 - 2015

*250 000 m² de surfaces à valoriser
pour alimenter la croissance*

Des grands projets

Chartres
Toulouse Fenouillet
Orléans

Des phases 2

Annecy phase 2 et Arcaloz' 2
Brest phase 2
Ajaccio phase 2

Et les autres

Albertville, Albi, Bastia, Carcassonne
Salvaza, Chalon sur Saône, Cholet,
Clermont Ferrand, Limoges, Marseille
Plan de Campagne, Paris Massena,
Montargis, Morlaix, Nîmes, Villeneuve
Loubet, Savannah St Paul et St Benoit
(La Réunion)



**+ 20 000 m²
CDAC déposée**

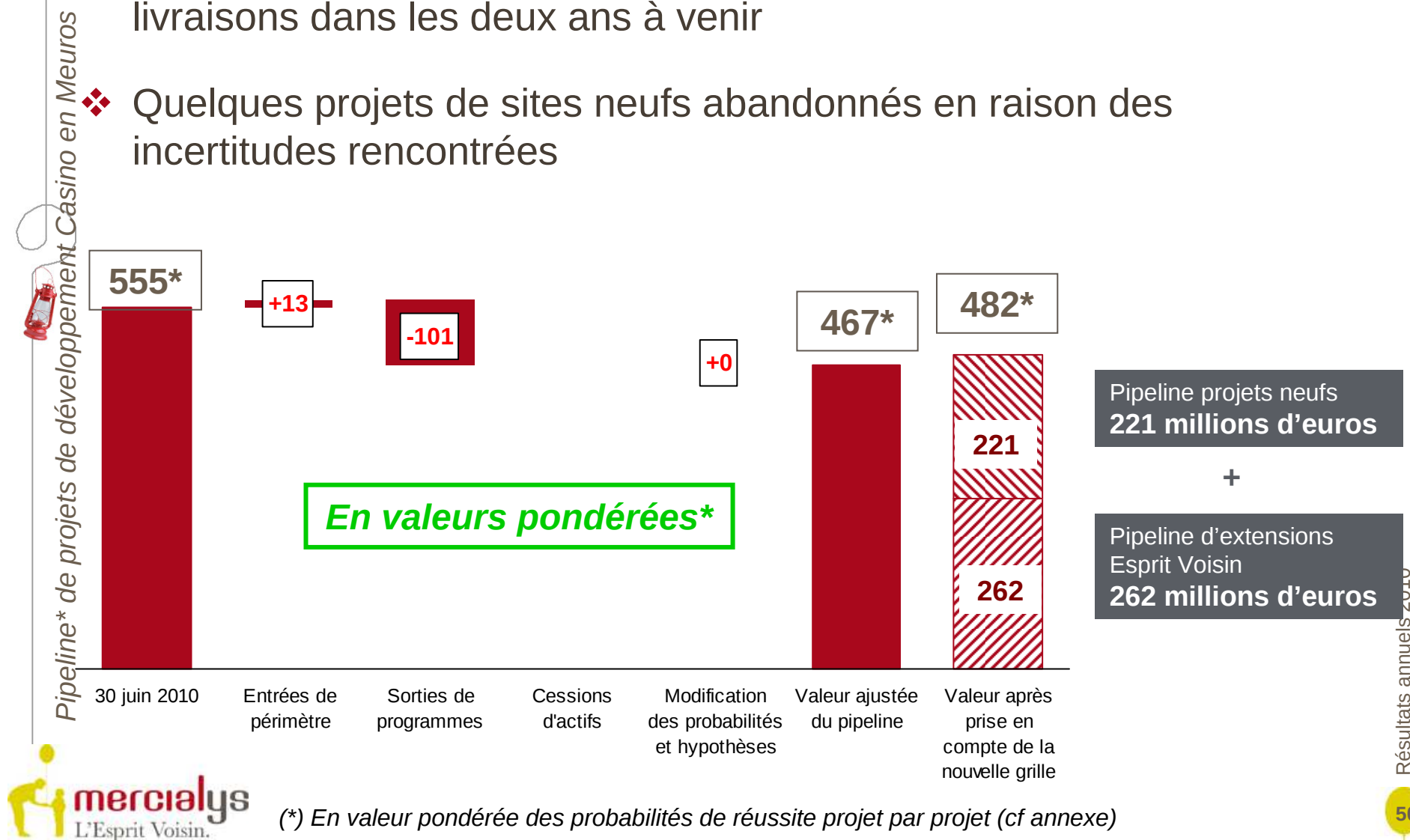


**+ 45 000 m²
CDAC déposée**



Le pipeline Casino toujours notre vecteur principal de croissance externe dans les années à venir

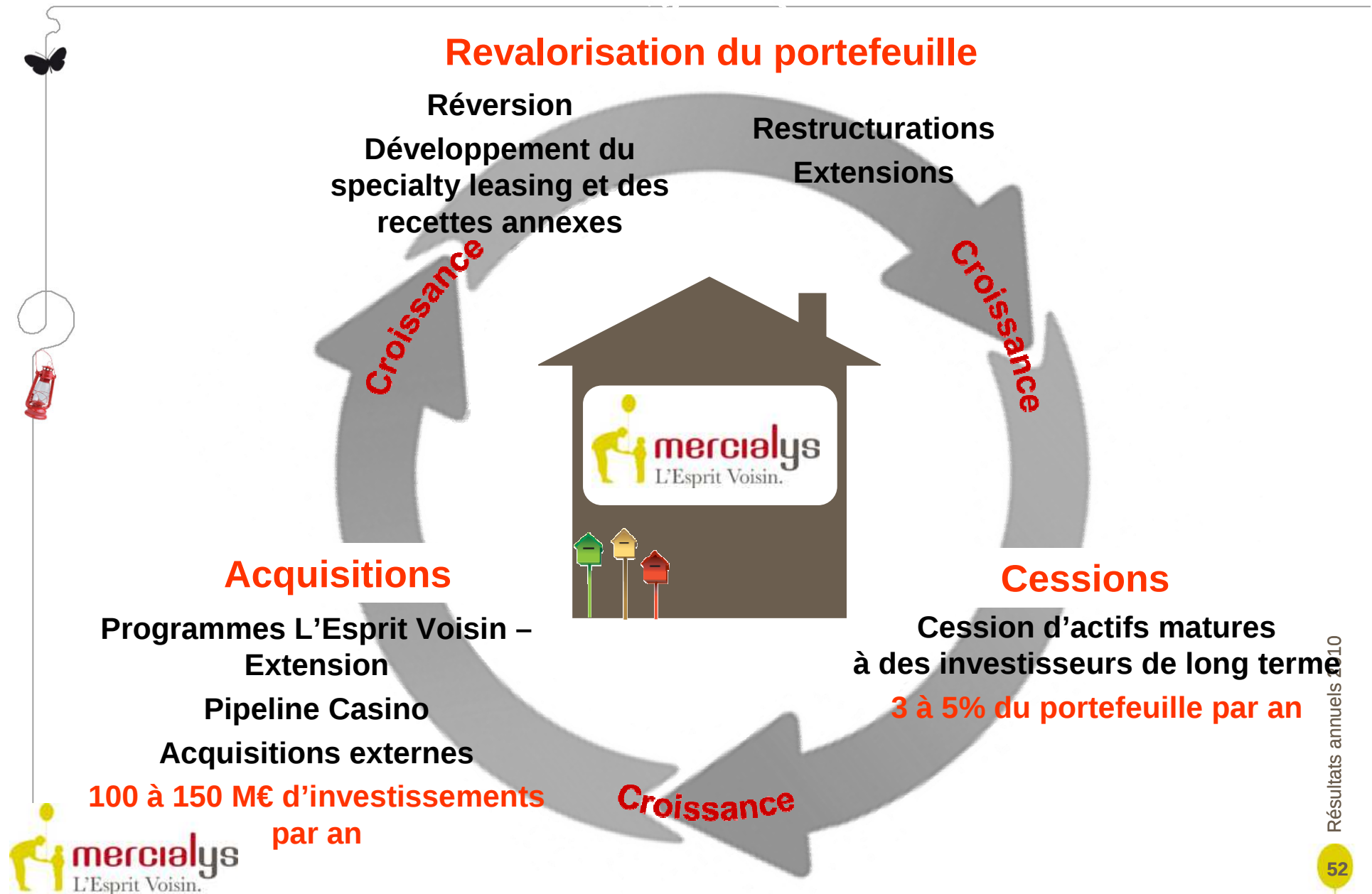
- ❖ Un pipeline d'extensions Esprit Voisin très important – De nombreuses livraisons dans les deux ans à venir
- ❖ Quelques projets de sites neufs abandonnés en raison des incertitudes rencontrées



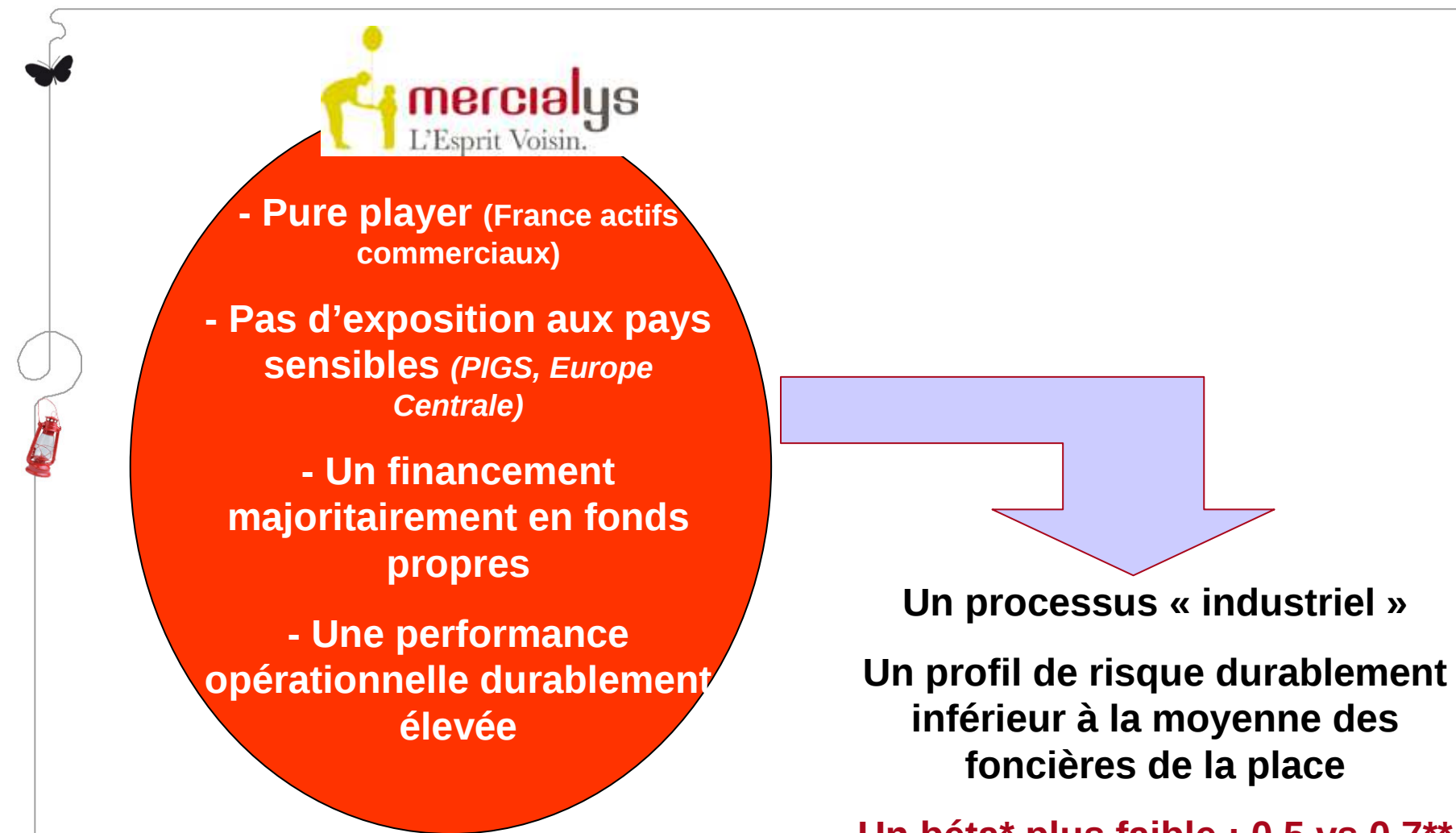


Conclusion et perspectives

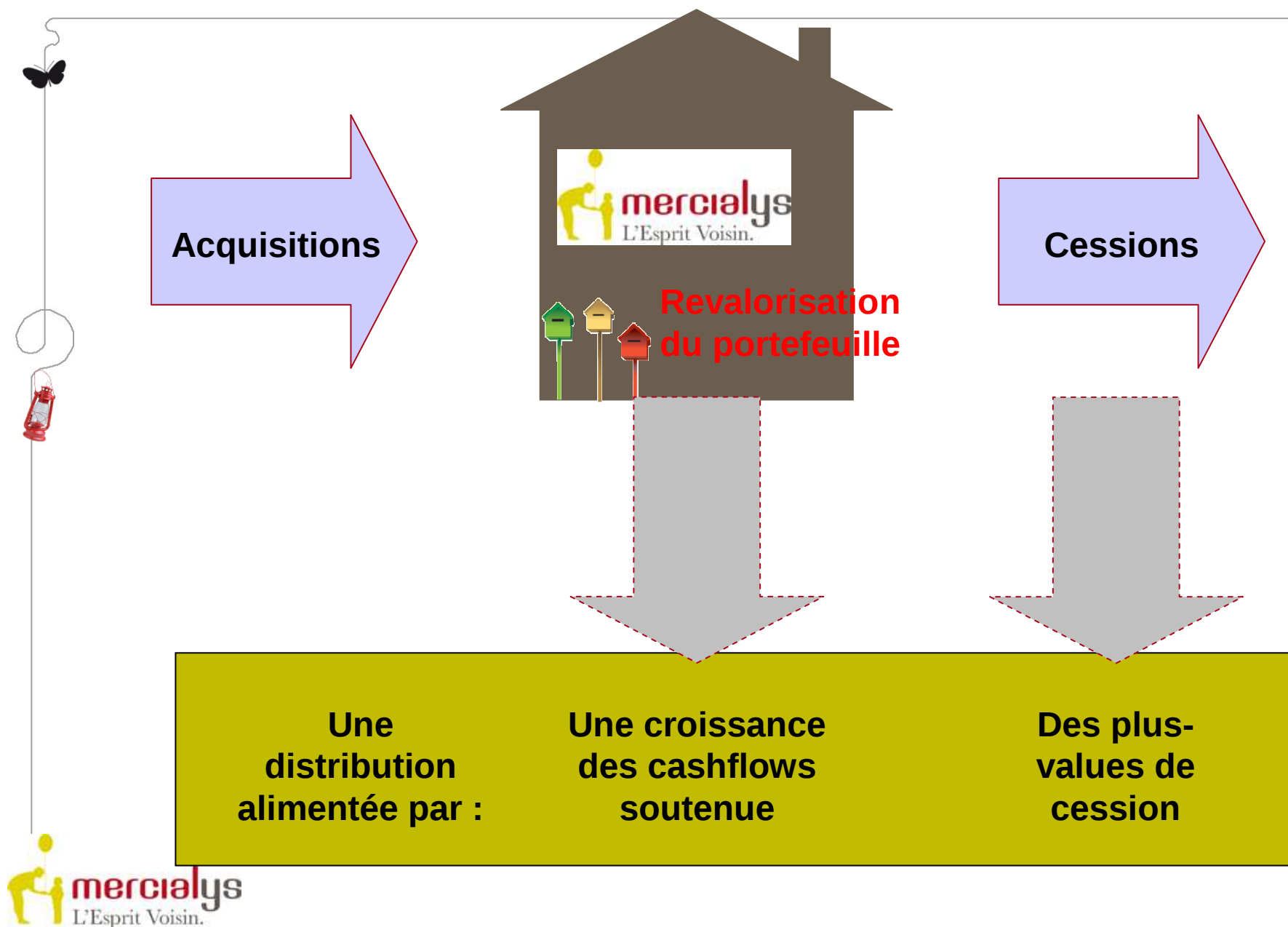
Une stratégie centrée sur la revalorisation d'actifs à développer :
la qualité du portefeuille augmente



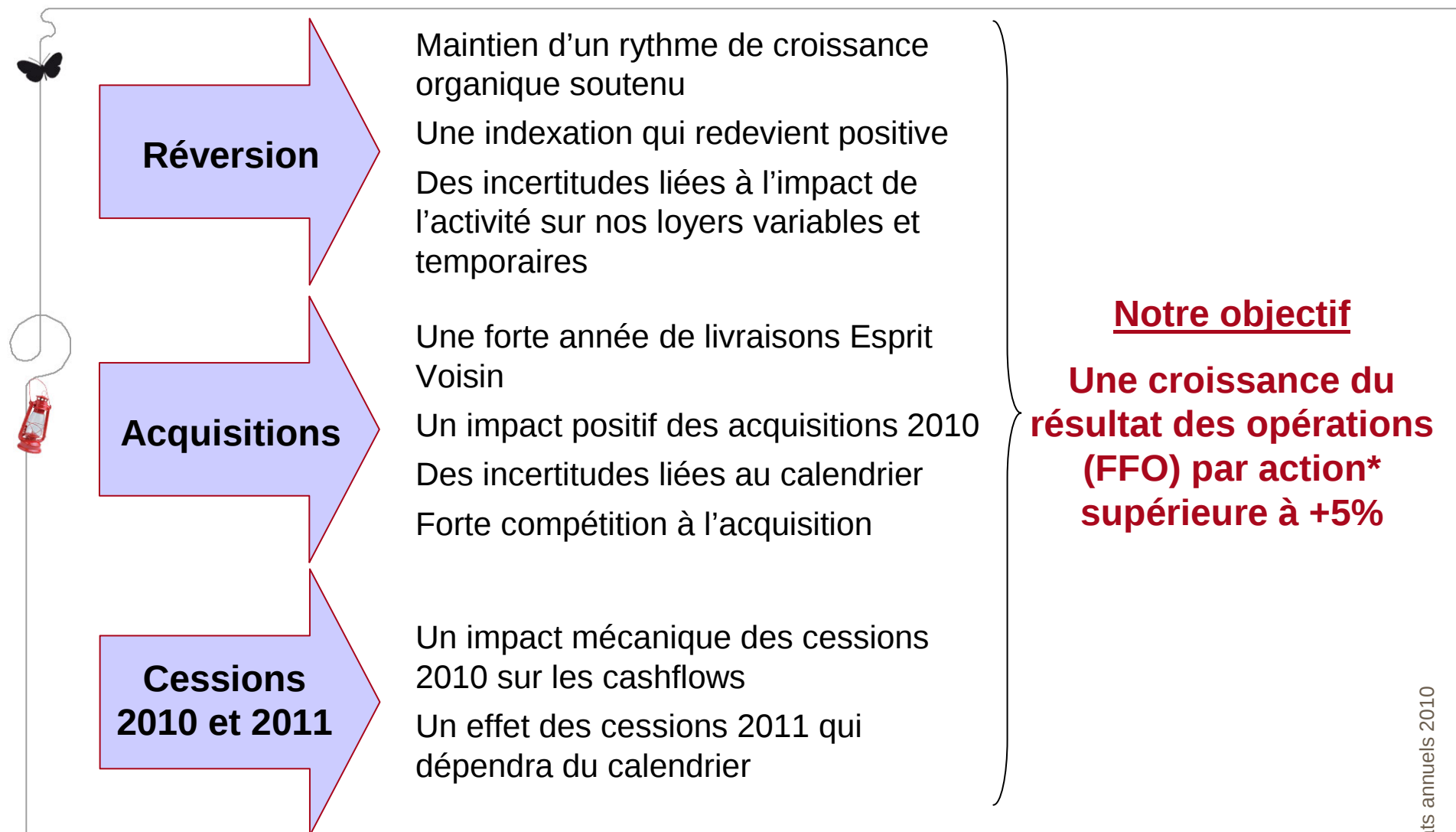
Un schéma d'évolution dynamique associé à un profil de risque maîtrisé



Une politique de distribution adaptée à notre stratégie



Nos perspectives pour 2011



(*) Funds from operations – Résultat net, part du Groupe, avant amortissements et plus-values – Par action, dilué
La mise en œuvre en 2010 d'une politique d'arbitrage active amène le Management de Mercialys à privilégier le Résultat des opérations (FFO) par action comme indicateur de l'évolution future de l'activité de Mercialys. La structure financière de Mercialys sans produits de couverture de change ou de taux permet une bonne lisibilité de l'évolution de cet agrégat sur les années à venir. Il a en outre l'intérêt de pouvoir être comparé aux indicateurs usuellement publiés par les concurrents.



Annexes

Convention de Partenariat : la nouvelle grille

- ❖ Grille des taux de capitalisation applicables aux options d'achat levées sur le premier semestre 2011 dans le cadre de la Convention de Partenariat avec Casino

Type d'actif	Galerie Marchande		Retail Parks		Centre ville
	France continentale	Corse et Dom TOM	France continentale	Corse et Dom Tom	
Grands centres régionaux/Grands centres > 20 000 m ²	6,3%	6,9%	6,9%	7,3%	6,0%
Centres locaux de proximité 5 000 à 20 000 m ²	6,8%	7,3%	7,3%	7,7 %	6,4%
Autres dont < à 5 000 m ²	7,3%	7,7%	7,7%	8,4%	6,9 %

Compte de résultat détaillé

En millions d'euros

	31/12/08	31/12/09	31/12/10	Var. 10/09
Loyers facturés	113,6	130,9	144,7	+10,5%
Droits d'entrée	2,6	3,3	4,8	+44,7%
Revenus locatifs	116,2	134,2	149,5	+11,4%
Impôt foncier non récupéré	-0,1	- 0,2	-0,2	
Charges locatives non récupérées	-2,5	- 3,1	-3,7	
Charges sur immeubles	-4,5	- 5,2	-5,2	
Loyers nets	109,2	125,8	140,3	+11,6%
Revenus de gestion, d'administration et autre	2,5	3,1	2,8	
Amortissement et provisions	-17,6	-21,6	-25,5	
Charges de personnel	- 6,5	- 7,7	-8,8	
Charges externes	- 6,9	- 6,5	-6,7	
Charges d'exploitation	- 28,5	- 32,7	-38,1	+16,7%
Résultat Opérationnel Courant (ROC)	80,6	93,1	102,2	+9,8%
Résultat non courant			31,4	
Résultat financier	0,9	-0,3	0,1	
Impôts sur les sociétés	-0,6	0,2	0,0	
Résultat net, part du Groupe	80,9	93,0	133,5	+43,5%
BPA (en euros par action)*	1,08	1,09	1,45	

* Sur la base du nombre d'actions moyen en circulation sur la période, totalement dilué

Nombre d'actions

	2008	2009	2010
Nombre d'actions en circulation			
. Au 1 ^{er} janvier	75 149 959	75 149 959	91 968 488
. Au 31 décembre	75 149 959	91 968 468	92 000 788
Nombre d'action moyen en circulation	75 149 959	85 483 530	91 968 488
Nombre d'action moyen (basic)	75 073 134	85 360 007	91 744 726
Nombre d'action moyen (dilué)	75 111 591	85 420 434	91 824 913

Bilan simplifié

Actif

En millions d'euros

	31/12/09	30/06/10	31/12/10
Immeubles de placement	1 573,1	1 576,7	1 604,3
Actifs Financiers	13,0	13,4	11,7
Autres actifs	1,0	1,1	1,0
Total de l'actif non courant	1 587,2	1 591,2	1 617,0
Trésorerie et c/c Casino	69,9	50,7	77,4
Clients et autres créances	19,9	26,0	40,9
Total de l'actif	1 677,0	1 667,9	1 735,2

Passif

Capitaux propres, part du Groupe	1 606,3	1 606,0	1 647,4
Intérêts minoritaires	0,6	0,6	0,7
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 606,9	1 606,7	1 648,1
Dettes Financières	11,1	8,9	12,5
Dépôts et cautionnements	21,3	21,8	23,1
Dettes fournisseurs et autres dettes	37,6	30,5	51,5
Total du passif	1 677,0	1 667,9	1 735,2

❖ Une trésorerie nette de **76,4 millions** d'euros au 31/12/10

Le patrimoine est évalué à 2 567 millions d'euros, droits inclus

Un portefeuille en croissance de +5,3% sur 12 mois

Catégorie d'actifs immobilier	Nombre d'actifs 31/12/10	Valeur d'expertise DI au 31/12/10*		Surfaces locatives brutes au 31/12/10		Loyers nets expertises	
		mn euros	%	m ²	%	mn euros	%
Grands centres régionaux et commerciaux	31	1 709,9	67	403 400	55	93,4	62
Centres locaux de proximité	61	702,2	27	246 500	34	45,1	30
GSA (Grandes surfaces alimentaires)	2	2,3	0	7 300	1	0,1	0
GSS (Grandes surfaces spécialisées)	5	28,6	1	17 900	2	1,9	1
Cafétérias indépendantes	16	35,8	1	21 500	3	2,5	2
Autres sites	15	65,4	3	27 400	4	4,7	3
	130	2 544,2	99	723 900	99	147,7	99
Actifs en développement (CLP)		22,4	1	8 600	1	1,6	1
	130	2 566,6	100	732 500	100	149,3	100

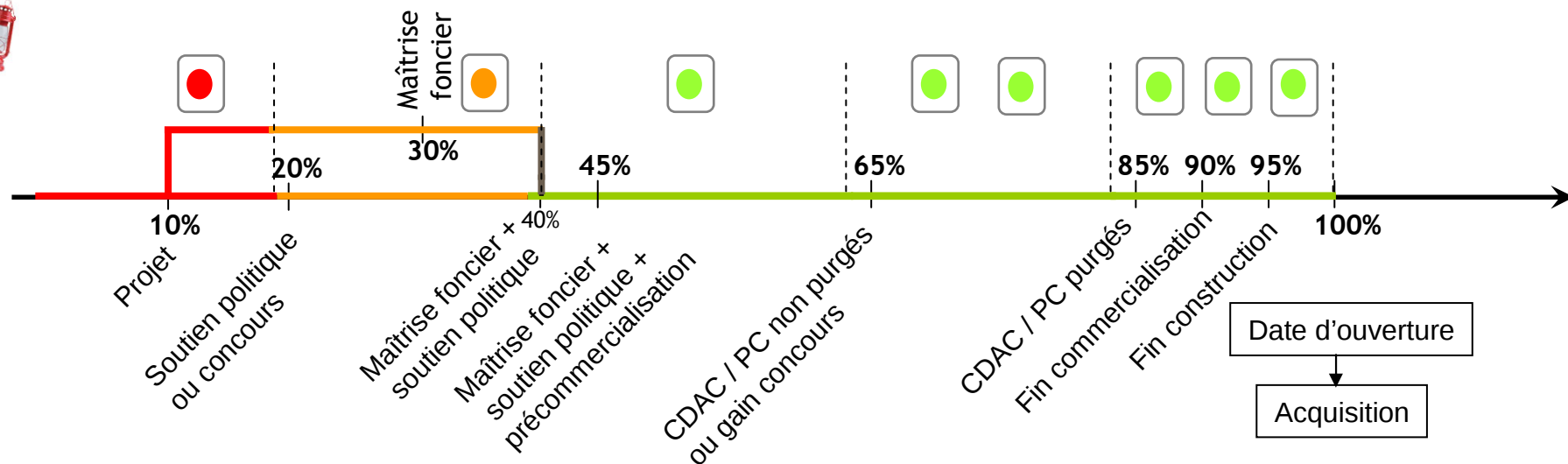
❖ Taux de rendement moyen : 5,8% au 31/12/10 vs 6,1% au 31/12/09

(*) Méthode de valorisation : Valorisation basée sur les expertises d'Atis Real, de Catella et de Galtier par les méthodes classiques de capitalisation des revenus et d'actualisation des flux de trésorerie issus des loyers

Valoriser le pipeline en tenant compte de l'état d'avancement des projets

A chaque état d'avancement sa probabilité

- ✓ *Le pipeline tel qu'il se présente aujourd'hui recèle des projets dont l'état d'avancement et donc les probabilités de réalisation sont très diverses*
- ✓ *La méthode de valorisation du pipeline tient compte de l'état d'avancement de chacun des projets*



Une approche réaliste