

Résultats annuels 2008



12 février 2009

Intervenants

Jacques Ehrmann, Président Directeur Général ◀

Géry Robert-Ambroix, Directeur Général Délégué ◀

Yves Cadelano, Directeur Général Adjoint ◀

Sommaire

	 <i>Page</i> 
 Panorama de l'année 2008	4
 Activité et Résultats de l'année 2008	19
 Marketing et Développement	32
 Convention de Partenariat et financement	39
 Tendances et perspectives	43
 Annexes	47

Panorama de l'année 2008

▶ LANESTER

EXTENSION ET RENOVATION



AVANT



APRES

Résultats annuels 2008

▶ LANESTER

EXTENSION ET RENOVATION



AVANT



APRES

▶ LANESTER

EXTENSION ET RENOVATION



VALENCE SUD

EXTENSION ET RENOVATION



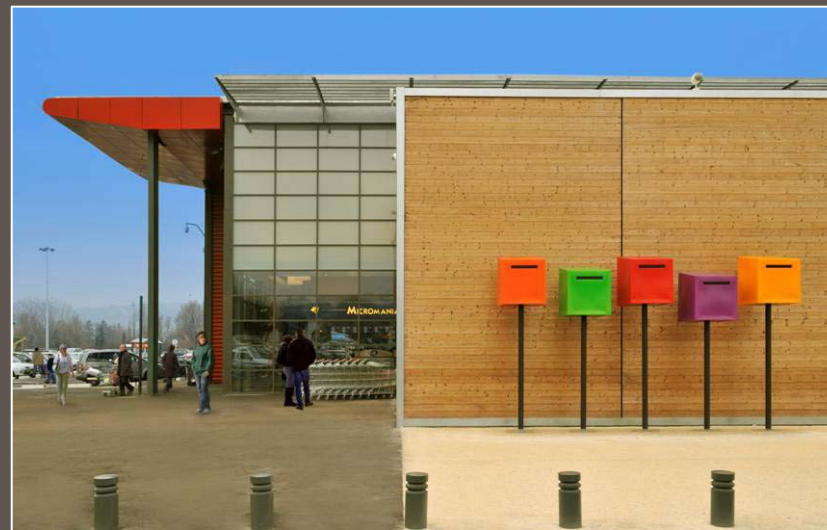
AVANT



APRES

▶ VALENCE SUD

EXTENSION ET RENOVATION





ARLES - FOURCHON

EXTENSION ET RENOVATION



AVANT



APRES

LE PUY

EXTENSION ET RENOVATION



AVANT



APRES

LE PUY

EXTENSION ET RENOVATION



Résultats annuels 2008

MANDELIEU

CUSTOMISATION



AVANT



APRES

MANDELIEU

CUSTOMISATION



► L'Esprit Voisin nous habite !

Une stratégie, un positionnement

✓ Les preuves de la proximité réinventée



Des portails
ancrés localement



Une architecture moderne
et qualitative



Des halls pour accueillir
nos clients



Des services
pour le quotidien



Les garages à vélos :
des engagements citoyens



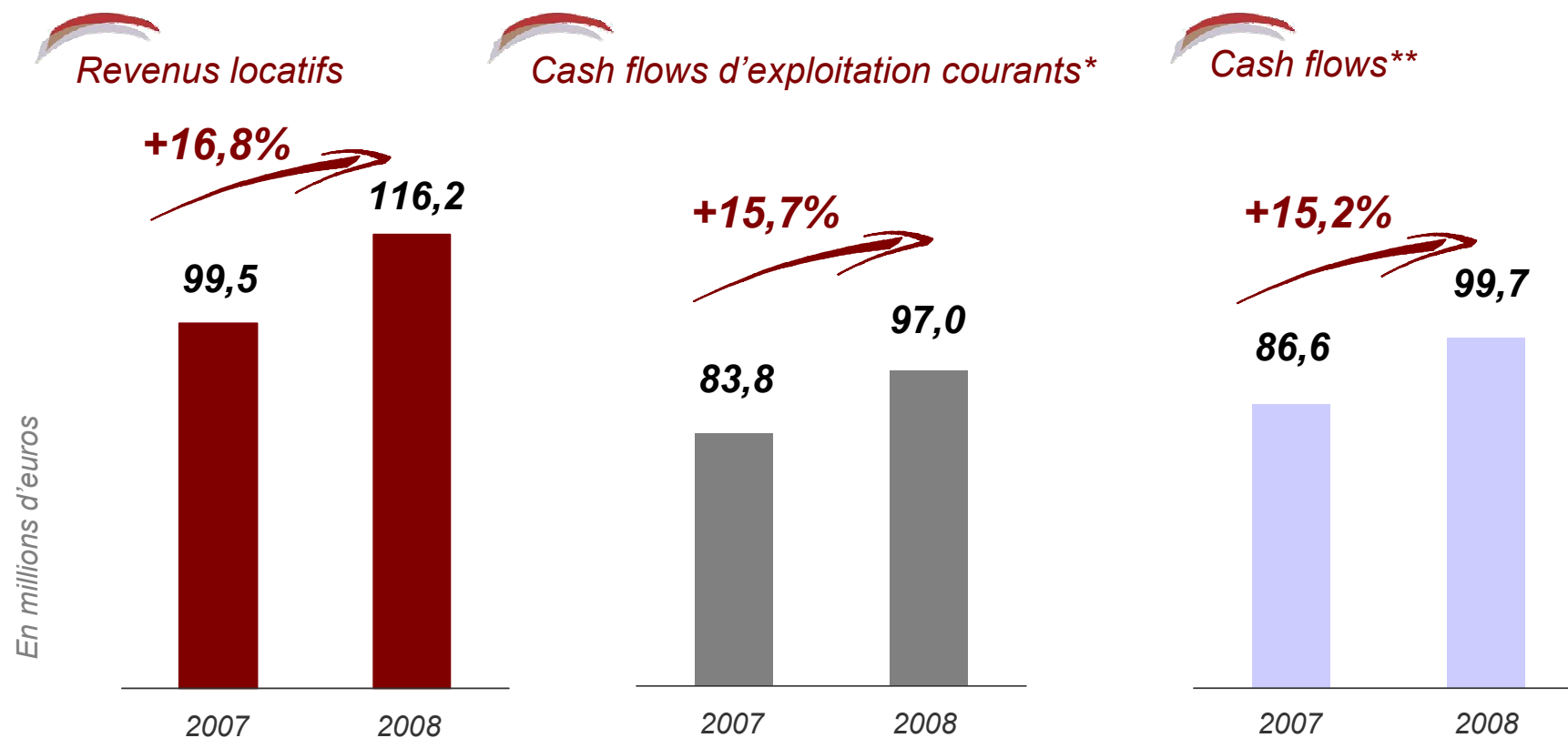
Des espaces repos
confortables

✓ De nouvelles enseignes qui adhèrent à ce positionnement nouveau



► 2008 : une année de croissance solide...

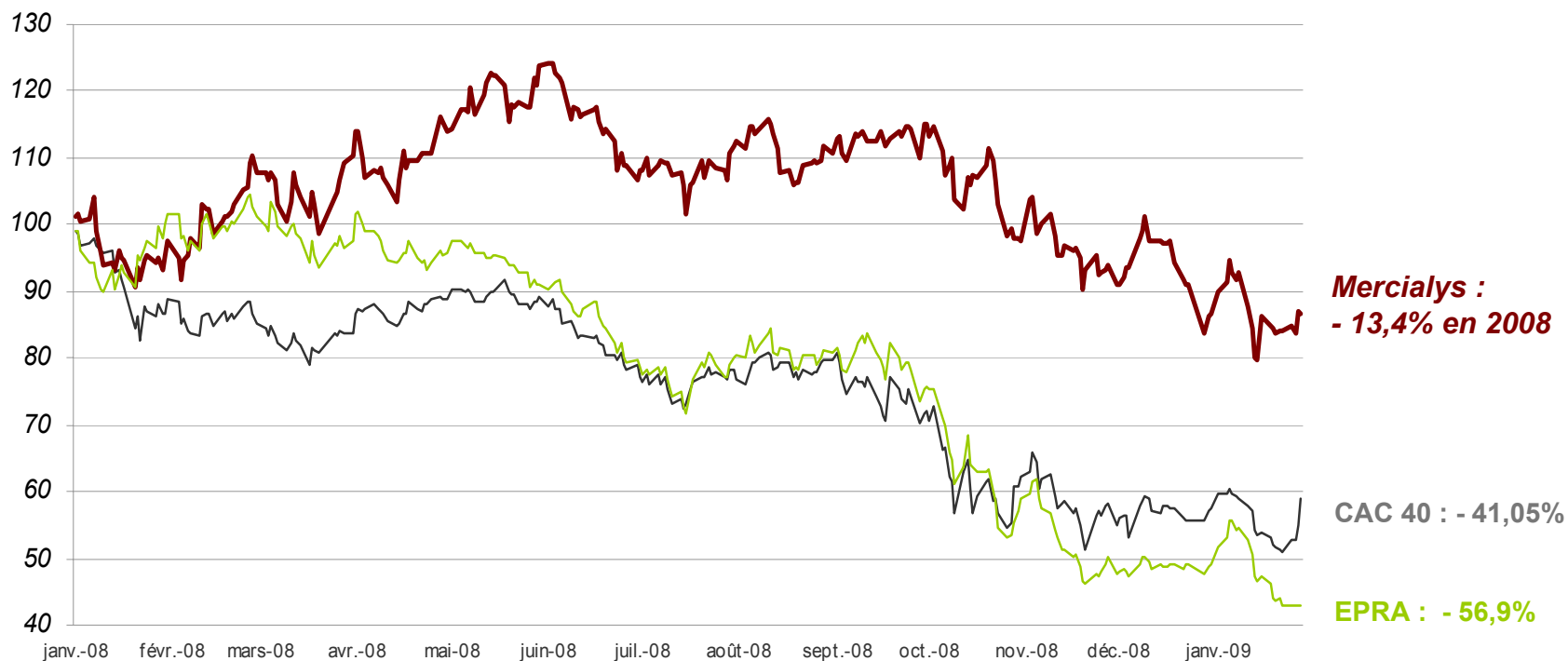
... supérieure aux objectifs initiaux



► Une résistance du titre...

... favorisée par le profil de Mercialys

- ✓ Un Pure Player des centres commerciaux à potentiel
- ✓ Une foncière sans dette



► Un dividende de 0,88 euro/action, en progression de 9%

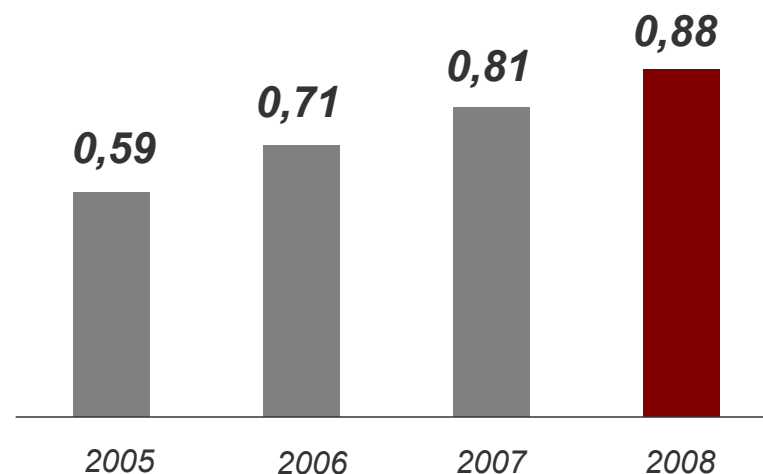
Proposition d'option de paiement du dividende en action pour le solde

Un dividende de
0,88 euro par action*
pour l'exercice 2008**

Mercialys proposera à l'Assemblée Générale
**l'option pour le paiement du solde du
dividende en action (soit 0,48 euro/action)**
avec une décote de 10%***



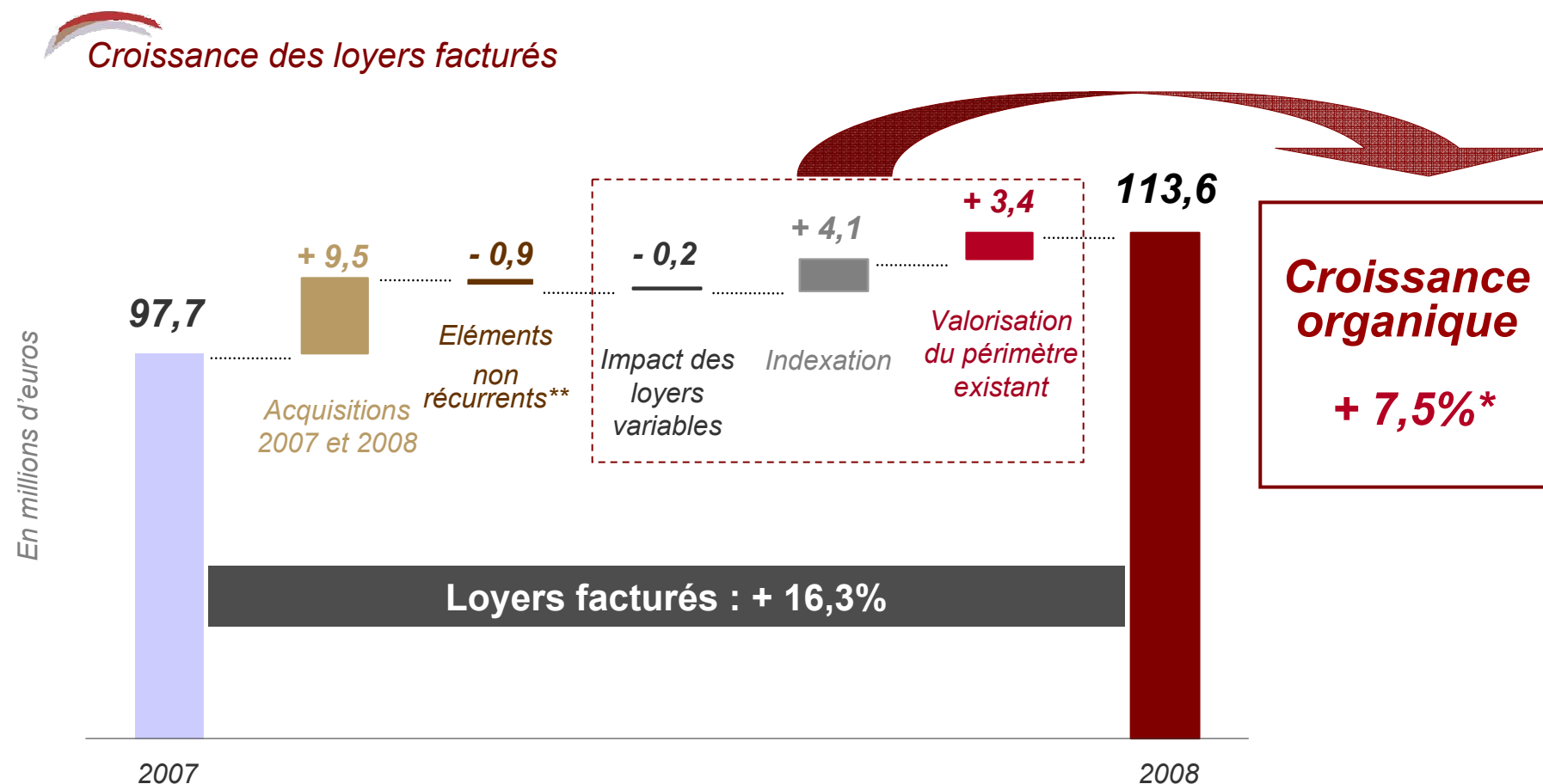
Evolution du dividende en euros/action



Activité et résultats de l'année 2008

► Une croissance des loyers plus forte qu'anticipée

L'effet combiné d'une croissance organique soutenue et des acquisitions



► Commercialisation : 232 baux signés en 2008

Un travail sur les baux existants et les nouveaux projets

✓ 232 baux signés cette année par les équipes de Mercialys

- 155 baux commerciaux (contre 184 en 2007)
- 22 baux non-commerciaux
- 55 baux neufs liés aux nouveaux projets Alcudia

177 baux renouvelés ou recommercialisés
sur le parc existant

✓ Maintien des performances commerciales courantes

- +29%* sur les renouvellements (contre +39%* en 2007)
- +121%* sur les recommercialisations (+115%* en 2007)
- +79% sur les droits d'entrée courants perçus (2,6 Meuros en 2008, contre 1,4 Meuros en 2007)

✓ Dynamisme de la commercialisation des nouveaux projets

- 55 baux signés liés aux projets du pipeline Alcudia
 - » 30 relatifs aux extensions acquises en 2008
 - » 25 relatifs à des projets prévus en 2009 et les années suivantes
- 4,9 Meuros de loyers supplémentaires générés en année pleine sur les projets les plus significatifs à savoir les 3 extensions acquises en 2008 et les 2 extensions dont l'acquisition est prévue au 1^{er} semestre 2009 (Arles et Besançon)
- 1,3 Meuros de droits d'entrée perçus liés aux extensions Alcudia acquises en 2008

« Speciality leasing* » : une source de revenus locatifs complémentaires

Mercialys développe cette activité à fort potentiel

✓ Une politique volontariste

- Une cinquantaine de centres sont exploités, dont 20 avec une offre spécifique poussée
- Une politique d'animation des centres rentable, qui permet d'accroître les flux visiteurs

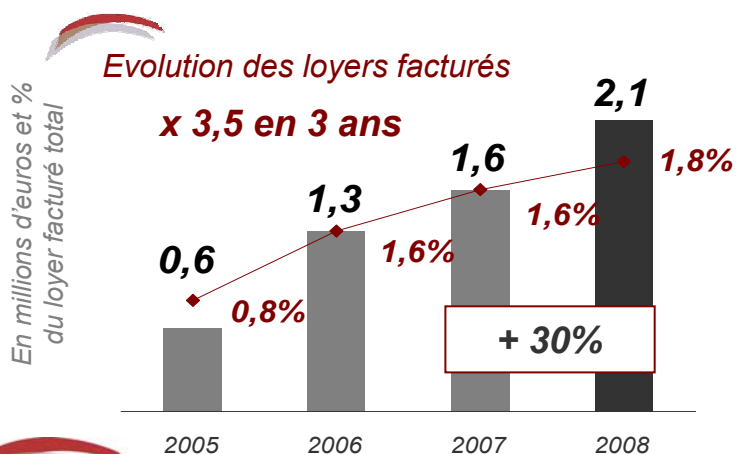
✓ Une démarche professionnalisée

- Des équipes dédiées
- Une stratégie partenariale avec les enseignes, des événements récurrents...

✓ Des outils dédiés

- Exemple : implantation de kiosques mobiles de vente, les « Retail Merchandising Units », mis à disposition pour des périodes variables

Le concept « RMU »

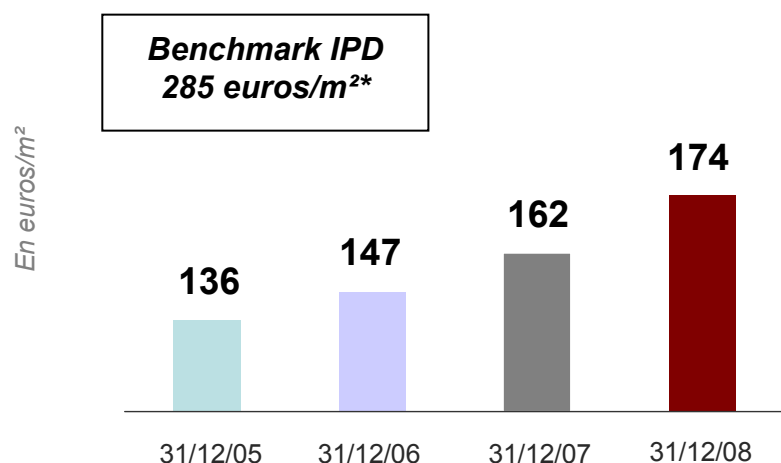


Le taux d'effort de nos locataires reste l'un des plus raisonnables du marché

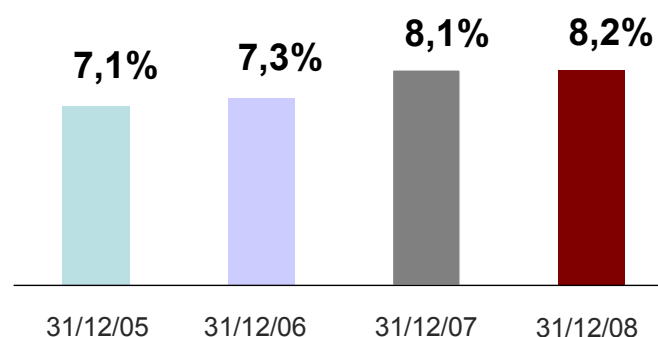
Un amortisseur de conjoncture pour nos commerçants



Une valeur locative brute moyenne de 174 euros/m²



*Un coût d'occupation stable à 8,2%***



- ✓ Une progression de +7% en 2008, liée à :
 - Une croissance organique soutenue
 - Un impact mix favorable des acquisitions de 2007 et 2008
- ✓ Un potentiel de progression encore important au regard de la moyenne du secteur

- ✓ Un coût d'occupation qui se maintient pour nos commerçants
 - Un poids limité dans le compte d'exploitation de nos locataires
 - Un facteur de fidélisation dans le contexte économique actuel



Une nouveauté en 2008 : mise en place de l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC)

Plus de 1 600 baux déjà concernés

✓ Un indice plus pertinent et historiquement plus stable

- *Fin 2007 : signature d'un protocole visant à créer l'ILC, pour mieux refléter l'évolution de l'activité économique et commerciale*
- *Avant octobre 2008 : indexation des loyers commerciaux sur l'ICC**
- *Octobre 2008 : Légalisation de l'ILC et mise en application optionnelle sur la base d'un partenariat entre les enseignes et les bailleurs*
- *Composition :*
 - » **50%** - IPC** / **25%** - ICC* / **25%** - ICAV***
- *Evolution :*
 - » **+ 3,85%** sur un an au T2 2008 (+8,85% pour l'ICC)
 - » **+ 4,48%** sur un an au T3 2008 (+10,46% pour l'ICC)

Mercialys a été proactive sur le sujet en 2008

- **1 623 baux signés ou faisant l'objet d'une proposition ferme de passage à l'ILC au 1^{er} janvier 2009**
- **765 baux restant à traiter à ce jour**
 - » *Discussion en cours sur les baux de 9 ans*
 - » *Maintien de l'ICC pour les baux à échéance rapprochée, et les locataires ayant fait l'objet d'un contentieux*
- **139 baux restent à l'ICC, l'ILC étant non applicable**

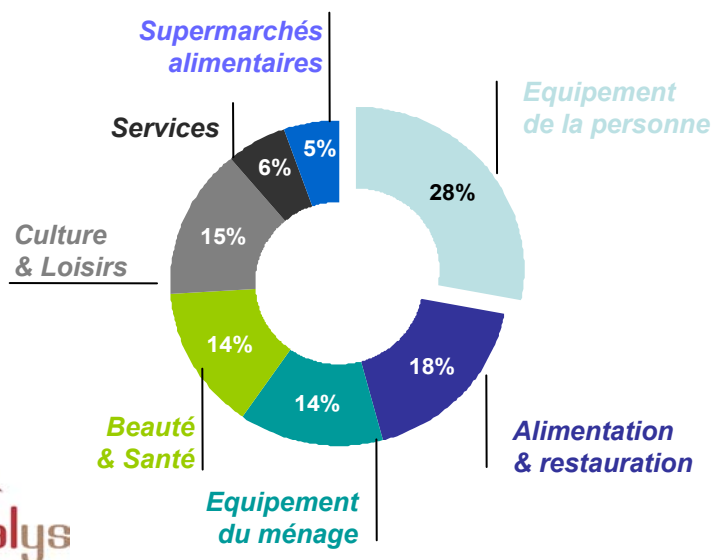
► Un merchandising diversifié qui minimise les risques

✓ Un risque limité grâce à un merchandising diversifié

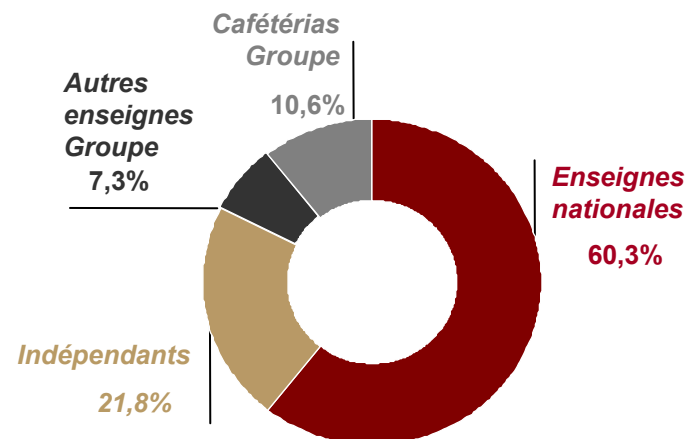
- **Pas de concentration sur un secteur d'activité**
- **Pas de surexposition ni de dépendance à de grandes enseignes**

» Hors Casino et Feu Vert, aucune enseigne ne représente plus de 2% des loyers facturés

Répartition des enseignes par secteur de consommation (% du loyer 2008)



Répartition des typologies d'enseignes (% du loyer 2008)



✓ Plus de 650 enseignes locataires

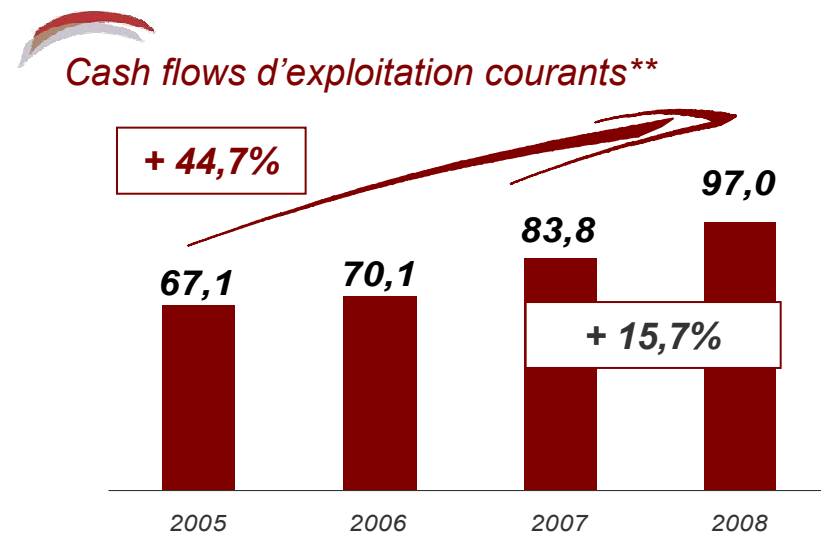
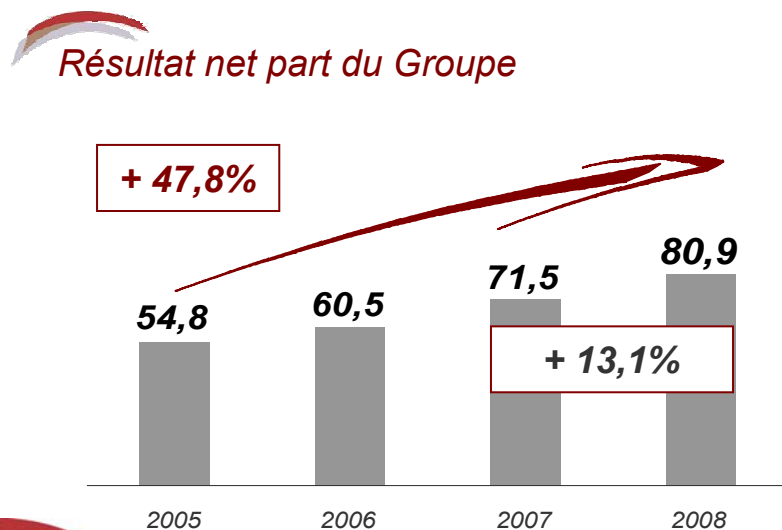
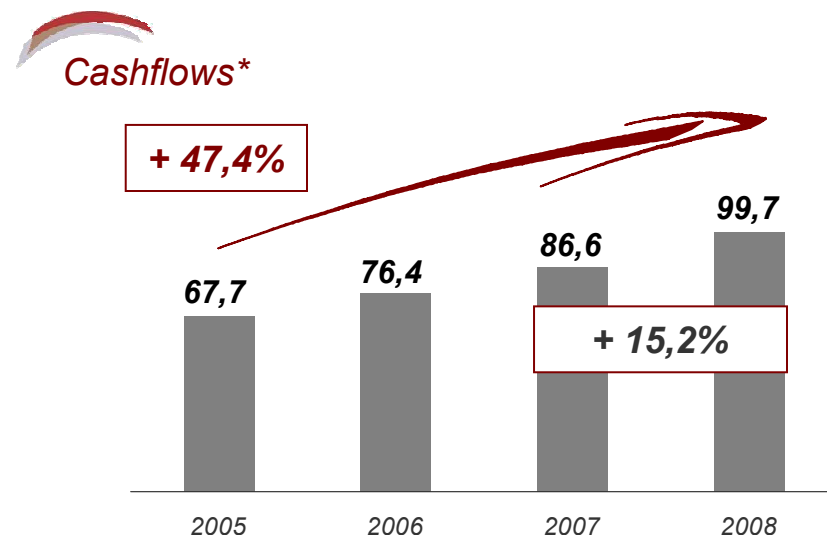
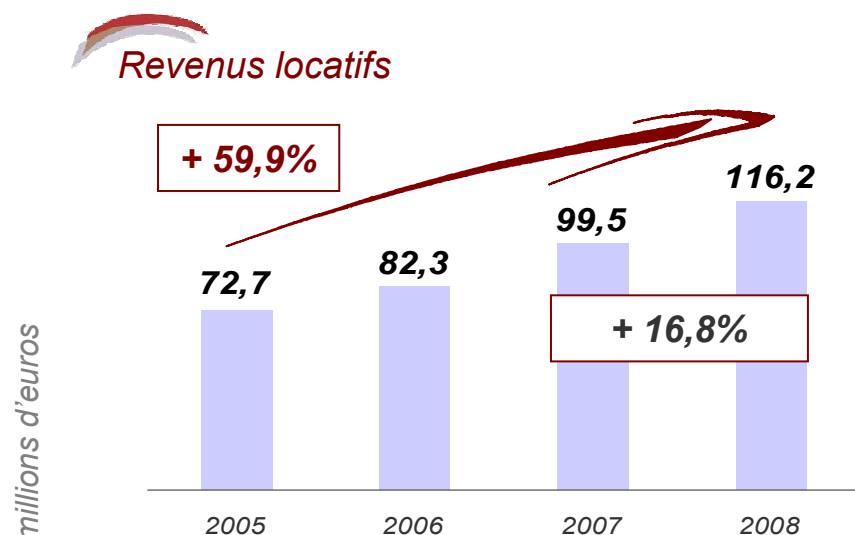
✓ Des signatures solides et des typologies d'enseignes variées (nationales, indépendantes)

► Les indicateurs de gestion locative restent satisfaisants

Un suivi vigilant des indicateurs clés

- ✓ **Vacance courante : 2,0%** (contre 2,2% fin 2007)
- ✓ **Vacance stratégique liée au programme Alcudia : 1,1%** (contre 0,7% en 2007)
- ✓ **Quelques défaillances courantes, souvent sources d'opportunités**
 - *Un nombre de défaillances marginal : 17 baux en 2008 sur un total de 2 527*
 - *Ce sont tous des locataires indépendants ayant fait l'objet d'une procédure de liquidation en 2008 (contre 3 en 2006 et 5 en 2007)*
 - *Plus de la moitié de ces liquidations représente une opportunité pour Mercialys*
 - » *d'améliorer l'offre du centre en remplaçant le locataire par une enseigne plus dynamique : image & vecteur de trafic*
 - » *et/ou de recommercialiser le local à un niveau de loyer supérieur*
- ✓ **Un taux de recouvrement de la facturation* du T4 qui reste élevé**
 - **98,3% des loyers facturés au T4 2008 ont été recouvrés au 31/12/2008**
(comparable 2007 : 98,6%)

Les grands agrégats de Mercialys ont progressé de 45% à 60% depuis l'IPO



► Investissements : une sélectivité accrue en 2008...

...concentrée sur des actifs à fort potentiel de création de valeur

Un portefeuille de 3 centres commerciaux (Narbonne, Pau Lons et Istres)	40,8*
3 extensions Alcludia (Lanester**, Valence Sud et Le Puy)	23,4
Divers lots de copropriété (Montceau Les Mines, Villenave d'Ornon, Valence 2, Exincourt, Tarbes La Loubère, Paris St Didier et Auxerre)	2,8
Divers autres actifs issus du pipeline Casino (2 extensions de lots à Agen Boé et Quimper, 2 moyennes surfaces aux Sables d'Olonne et 2 volumes à construire sis à Quimper et Dijon Chenôve)	4,7

Taux de rendement initial moyen de 6,6%

71,7 Meuros

Autres investissements 2008 décaissés

10,0

Montant total des investissements en 2008

81,7 Meuros

► Une stratégie d'investissement tournée vers la création de valeur

Notre métier : travailler les actifs

- ✓ Taux de rendement des apports de l'IPO : 7,3% à l'IPO, porté à 9,4% fin 2008
- ✓ Evolution des principales acquisitions depuis les apports :

	Année	Montant (Meuros)	Taux de rendement initial	Retour sur investissement au 31/12/2008	Objectif indicatif de rendement au 31/12/2013
▪ Extension Clermont Ferrand	2006	21,6	7,6%	9,8%	11,0%
▪ Extension Poitiers	2006	21,2	9,6%	11,0%	11,2%
▪ Portefeuille Corse (5 centres commerciaux)	2006/07	90,4	7,2%	7,5%	8,7%
▪ Centre commercial Béziers	2007	16,9	6,3%	6,7%	8,0%
▪ Portefeuille La Réunion (5 centres commerciaux)	2007	73,8	6,8%	7,3%	9,4%
▪ Portefeuille (Istres Narbonne et Pau Lons)	2008	39,7*	5,6%	-	7,5%

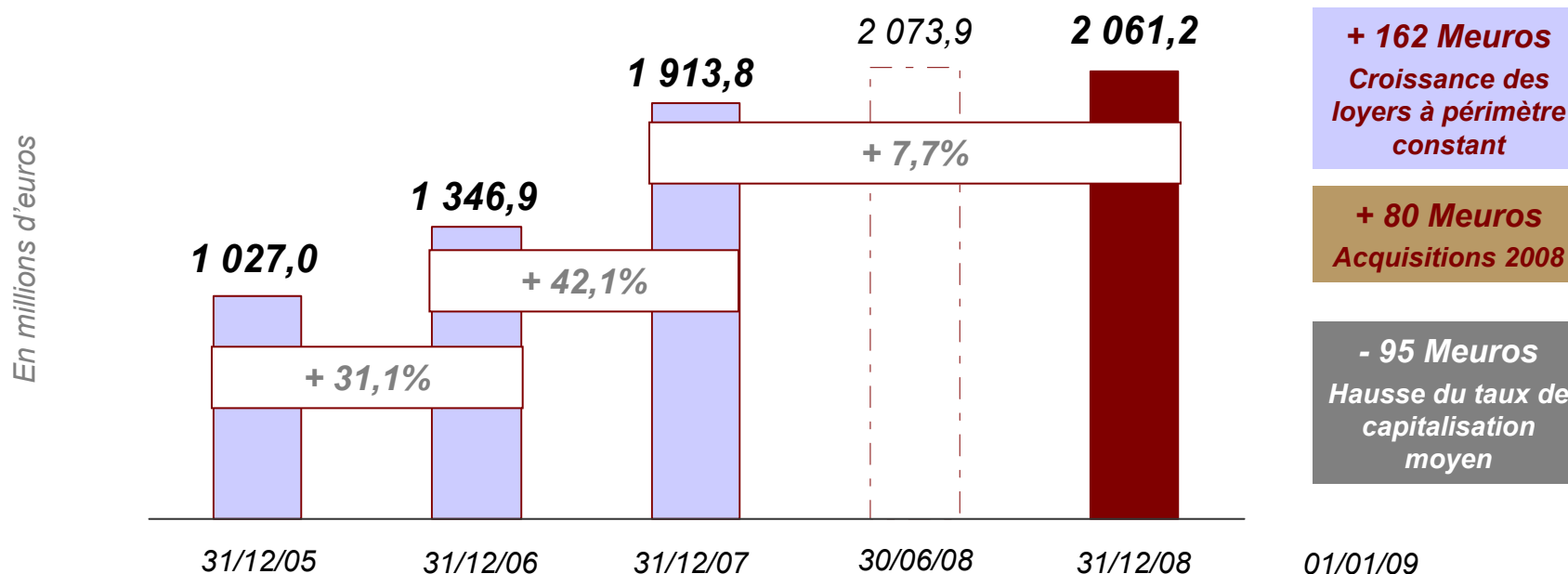
- ✓ Ces taux de rendement ne tiennent pas compte des programmes d'extension prévus sur ces sites : Istres (2010), Narbonne (2010), Sainte Marie de La Réunion (2011), Ajaccio (2012), Bastia (2013)

► Un patrimoine expertisé à plus de 2 milliards d'euros capitalisant les loyers actuels à 6,0% au 1^{er} janvier 2009

Des valeurs d'actifs soutenues par la croissance organique



Valeur d'expertises du portefeuille, droits inclus*

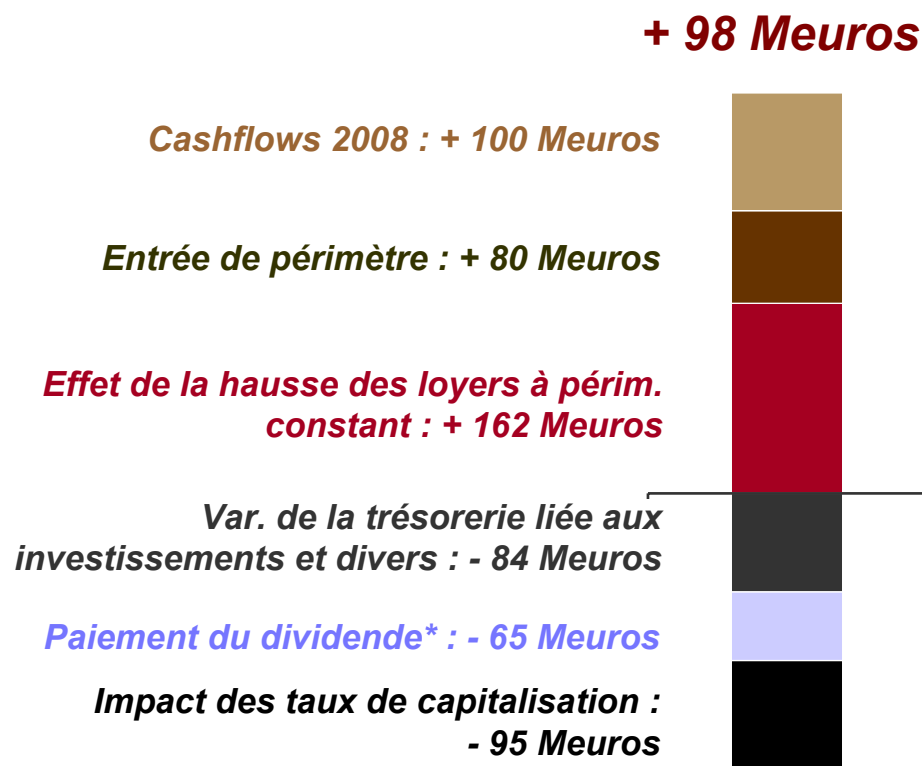


Taux de capitalisation moyen des expertises

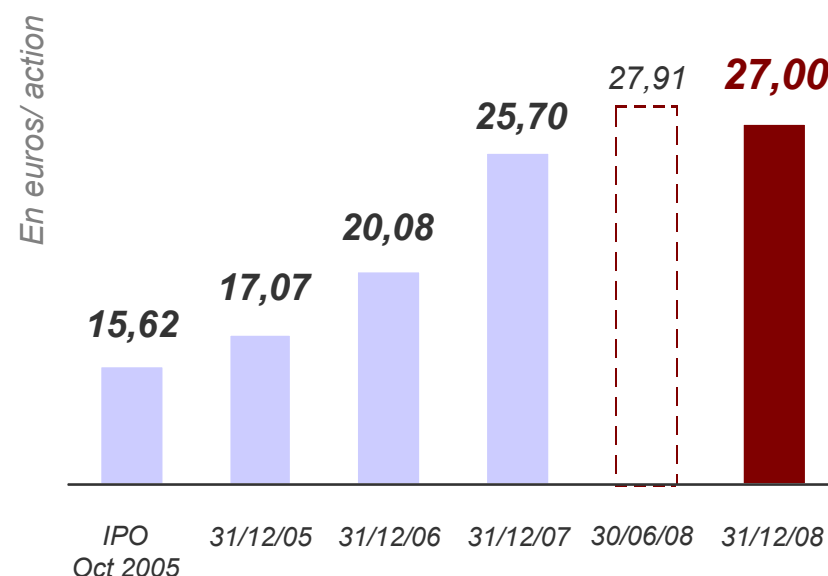
7,0% → 6,3% → 5,5% → 5,5% → 5,8% → 6,0% après ILC

► La croissance organique soutient l'Actif Net Réévalué

Facteurs de variation entre fin 2007 / fin 2008 en valeur



Actif net réévalué de remplacement par action



- ✓ **Un ANR de remplacement de 2 029 millions d'euros** au 31 décembre 2008
- ✓ **Un ANR de liquidation de 1 909 millions d'euros** au 31 décembre 2008, soit 25,40 euros/action

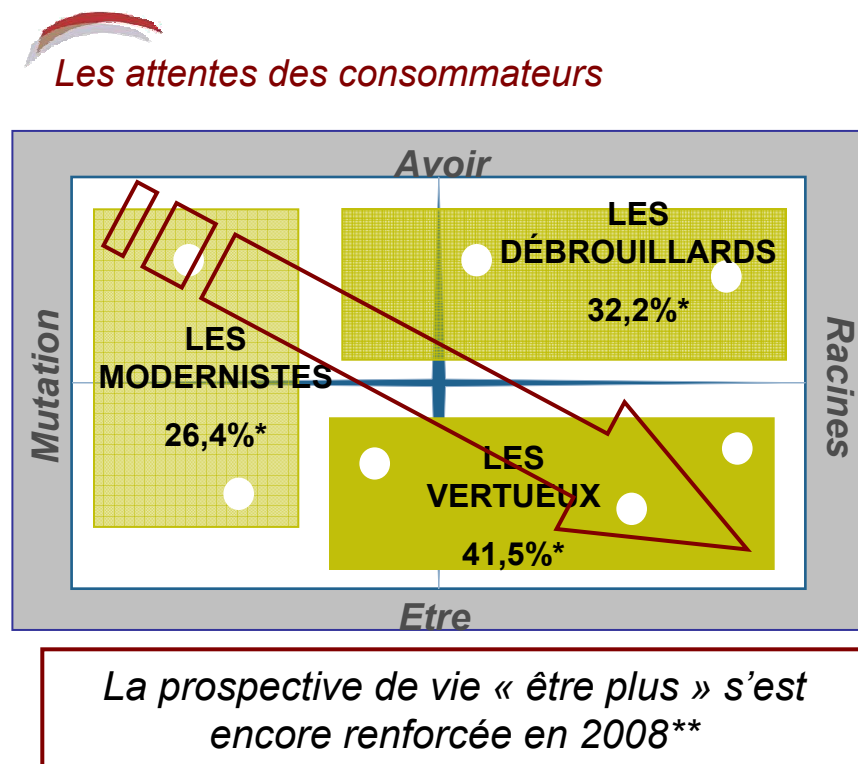
Marketing et Développement

➤ L'Esprit Voisin, un positionnement adapté aux nouvelles attentes de consommation et à la conjoncture

Deux positionnements marketing porteurs



D'une consommation d'accumulation vers une consommation de sens



➔ **L'Esprit Voisin, une stratégie issue d'une réflexion prospective et renforcée par le contexte économique actuel**

► L'Esprit Voisin : la proximité réinventée

La proximité modernisée et requalifiée rencontre les attentes des clients

✓ La crise actuelle accélère les mutations déjà en cours des habitudes de consommation

- *Tendance à la limitation et à la rationalisation des déplacements*
- « Les clients recherchent la réassurance de la proximité dans un contexte difficile qui attise les angoisses »*

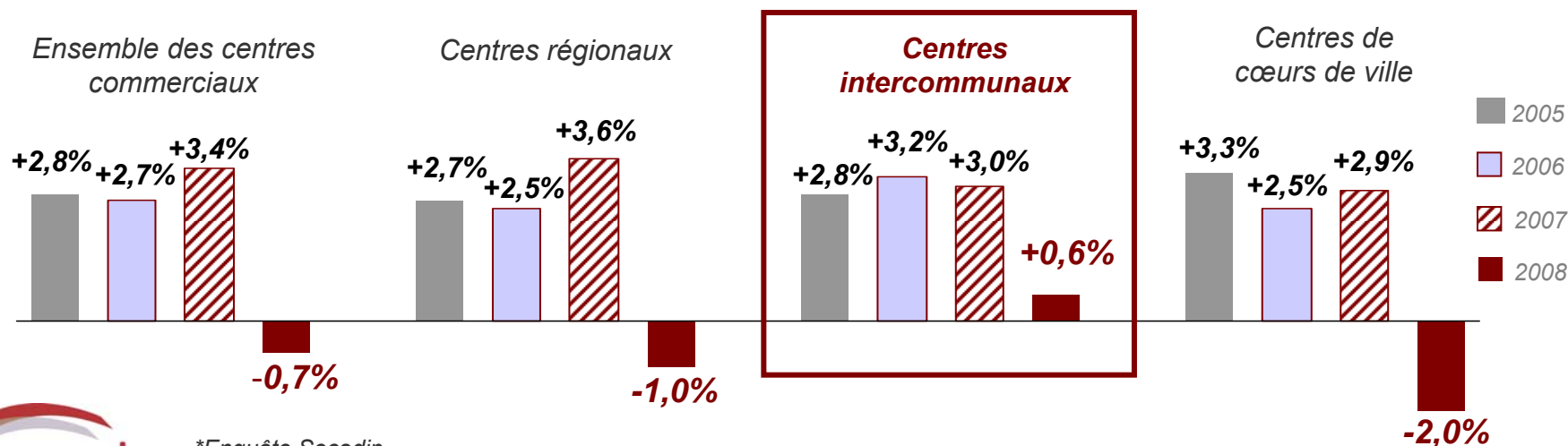
*Des centres commerciaux « pâte à modeler »
Un positionnement porteur : des centres à taille humaine
Une vision stratégique : L'Esprit Voisin*

De bonnes performances commerciales

✓ Les centres intercommunaux résistent



*Evolution du chiffre d'affaires des commerçants***



► Les marques de l'Esprit Voisin

L'Esprit Voisin : une réponse adaptée aux nouvelles attentes des consommateurs

Plus de lien



Plus de simplicité



Plus local



Plus chaleureux



Plus de gaieté



Plus d'accueil



Plus de services



Plus de sobriété



Plus citoyen



► Le programme Alcudia : l'actualité 2008-2009

✓ En 2008

3 extensions livrées

Lanester, Le Puy, Valence Sud phase 1



Création de près de 4 700 m² GLA de galerie commerciale et 530 m² de surface de vente hypermarché (net : extensions – rétrocession)

**9 sites rénovés
à l'Esprit Voisin**

Marseille La Valentine, Saint-Etienne Monthieu, Nantes La Chapelle, Cannes Mandelieu, Torcy, Agen Boé, Chaumont, Béziers, Montargis

✓ En 2009

2 extensions livrées

Besançon, Arles



Création de près de 14 000 m² GLA de galerie commerciale et 550 m² de surface de vente hypermarché

**Démarrage des travaux
sur 6 sites**

Castres, Annecy, Brest, Marseille La Valentine, Fontaine Les Dijon, Paris Saint-Didier

► Le programme Alcudia : un pipeline intrinsèquement solide, au risque limité et valorisant des sites existants

Des performances encourageantes sur les premières livraisons 2008

- ✓ **Par essence moins risqué** que la promotion pure, il offre une **sécurité accrue** pour les enseignes et les investisseurs :
 - **des sites en exploitation déjà ancrés localement** : les clients sont déjà là, les chiffres d'affaires sont connus
 - **des emplacements** qui correspondent bien aux **habitudes de consommation**
 - **des sites avec des locomotives installées** et une offre de proximité
- ✓ Le programme vise à **exploiter un potentiel sur l'existant** en valorisant des m² non encore ou mal utilisés (surfaces de parkings, fonciers maîtrisés...)
- ✓ **Rendements effectifs élevés** des livraisons 2008

	<i>Lanester</i>	<i>Le Puy</i>	<i>Valence Sud</i>
Taux de capi. initial (sur loyers expert)	6,0%	6,0%	6,9%
Rendement effectif <i>(sur loyers réels)</i>	8,2%		
Montant des droits d'entrée perçus en 2008	1,3 Meuros		
- ✓ **Les projets à livrer en 2009 sont sécurisés**
 - **2 programmes à livrer au S1 2009** (Arles et Besançon)
 - **Un taux de commercialisation proche de 100%** (1 surface restant à louer sur 24)
 - **Droits d'entrée prévisionnels : 1,3 Meuros**



Un pipeline de développement qui mixe sécurité, sélectivité et rentabilité

Des perspectives d'investissement solides

- ✓ **Un pipeline pour des projets neufs et d'extensions à mener à horizon 5 ans de 706 Meuros***
- ✓ **50% du pipeline est composé de programmes Alcudia (soit 350 Meuros)**
 - *Des programmes développés sur des sites existants donc plus sécurisés pour Mercialys et les enseignes*
- ✓ **Les autres projets du pipeline sont développés par le pôle promotion du groupe Casino :**
 - *IGC Promotion (ex. de projets : Sainte Marie de La Réunion, Troyes Barberey, Lons Le Saunier)*
 - *Onagan (ex. de projets : Saint Laurent des Arbres, Aime, Redessan)*
 - *Soderip (ex. de projets : Castelnaudary, Millau, Toulouse Muret)*
- ✓ **Une approche moins risquée et sélective**
 - *Lancement des travaux avec un minimum de 60% de pré-commercialisation, pouvant aller jusqu'à 80% selon les sites*
 - *Choix des meilleures rentabilités et des meilleurs potentiels à moyen terme*

Convention de Partenariat et financement

► Une Convention de Partenariat améliorée et prolongée jusqu'à fin 2014

Un avantage concurrentiel renforcé, des options d'achat exclusives

- ✓ **Après trois ans d'expérience à la satisfaction des deux parties, la Convention de Partenariat avec Casino a été prolongée et complétée** sous réserve de l'autorisation du Conseil d'Administration de Casino du 4 mars 2009*

Evolutions majeures

<i>Prolongation de la Convention : échéance à fin 2014 contre fin 2010 auparavant</i>	Sécurisation du pipeline Alcudia
<i>Révision semestrielle du taux de capitalisation (annuelle auparavant)</i>	Avantage en période de remontée des taux de capitalisation
<i>Une segmentation des taux de la Convention revue pour tenir compte de la typologie des actifs et de leur implantation</i>	Des taux d'acquisition mieux segmentés et globalement favorables par le jeu de cette segmentation plus fine
<i>Partage de l' «upside» ou du «downside» entre Mercialys et le promoteur en cas de sur/sous performance des loyers réels à l'ouverture versus les loyers prévisionnels experts</i>	Une détermination des loyers plus équitable pour les deux parties
<i>Possibilité de recourir à la VEFA</i> <i>Possibilité complémentaire de transmission d'actifs par voie d'apports (cessions à terme uniquement auparavant)</i>	Flexibilité sur le mode de financement des actifs transférés

► Convention de Partenariat : taux applicables en 2009

- ✓ Après prise en compte de l'évolution du rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys, **le Conseil d'Administration a approuvé les taux d'option pour le premier semestre 2009** en application de cette nouvelle convention, sous réserve de l'autorisation du Conseil d'Administration de Casino du 4 mars 2009*

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%	6,8%	6,8%	7,2%	6,0%
Centres locaux de proximité 5 000 à 20 000 m ²	6,7%	7,2%	7,2%	7,7%	6,4%
Autres dont < à 5 000 m ²	7,2%	7,7%	7,7%	8,3%	6,8%

- ✓ En application de la Convention de Partenariat d'origine les taux applicables en 2009 auraient été de:
- Centres commerciaux : 6,3% contre 6,0% en 2008
 - Lots isolés, retail parks : 6,7% contre 6,4% en 2008

► Des sources de financement à horizon 18 mois sécurisées

Pas de dette et des sources de financement adaptées au programme d'investissements

✓ Mercialys :

- n'est **pas endettée** (Trésorerie nette de 8,9 Meuros au 31/12/2008)
- a généré un **cash flow d'exploitation de 97 Meuros en 2008**
- va proposer l'option de **paiement du solde du dividende 2008 en actions** à la prochaine Assemblée Générale
- bénéficie d'un **accord de financement sécurisé avec Casino à horizon 18 mois***
 - » Possibilité de disposer d'un **solde débiteur** d'un maximum de **50 Meuros*** (Coût : EONIA + 50 pb) au titre du cash pooling
 - » Mise en place d'une **ligne de crédit** au 1^{er} trimestre 2009 de **100 Meuros**, répartie en 2 tranches de 50 Meuros
 - Durée de 18 mois à compter du tirage
 - Coût : Euribor 3 mois + 125 pb pour la 1^{ère} tranche et + 175 pb pour la 2^{ème} tranche
- dispose de **marges de manœuvre importantes pour aller au-delà** de son programme d'investissements en fonction des opportunités d'acquisitions et de financement
- pourra **procéder à des arbitrages à partir de fin 2010** sur des actifs matures pour financer l'acquisition d'actifs à potentiel

Tendances et Perspectives

► Mercialys en bonne forme...

✓ « La proximité » apparaît adaptée à l'environnement

- Recherche et développement de ***l'Esprit Voisin*** pour répondre aux attentes du consommateur
- **Résistance des centres intercommunaux**
- **Force de l'ancrage local** et implantation dans les régions dynamiques

**Un bon
positionnement**

✓ Un travail quotidien d'extraction de la valeur sur nos actifs

- **Un potentiel de réversion** et d'extension/rénovation qui reste élevé
- **Des équipes commerciales performantes** : un travail quotidien auprès de nos partenaires locataires et des enseignes

**Un potentiel de
croissance solide**

✓ Des sources de croissance complémentaires

- **Alcudia** : un upside de croissance majeur maîtrisé et sécurisé et un pipeline intrinsèquement solide
- **Une Convention de Partenariat** attractive et prolongée
- **Un marché des acquisitions plus ouvert**

**Une croissance
externe
sécurisée**

✓ Un profil de risque mesuré

- **Une visibilité sur les cash flows**
- **Pas de dette et des financements sécurisés**
- **Une structure souple et réactive**
- **Pas de risque de promotion**

**Une démarche
prudente**



...pour aborder une conjoncture plus délicate

Possibles incidents conjoncturels	Conséquences éventuelles	Amortisseurs de risque dans la situation actuelle	Effets éventuels sur Mercialys
▪ Défaillances ▪ Impayés ▪ Congés	▪ Vacances ▪ Redressements judiciaires ▪ Difficultés de recouvrement	▪ Droit au bail (effet fidélisant) et taux d'effort modéré ▪ Cas isolés ▪ Situation actuelle satisfaisante	▪ Les taux d'occupation et de recouvrement de Mercialys devraient rester élevés
▪ Renouvellements et recommercialisations moins dynamiques	▪ Moins de croissance organique	▪ Niveaux locatifs aujourd'hui bas par rapport au marché	▪ La croissance organique devrait rester solide
▪ Demandes ponctuelles de renégociation	▪ Downside lors des échéances triennales seulement sur les marchés en suroffre	▪ Valeurs locatives inférieures aux moyennes sectorielles ▪ Peu de marchés en suroffre	▪ Effets éventuels limités bien inférieurs à la croissance organique
▪ Commercialisations difficiles des nouveaux projets	▪ Pression à la baisse des valeurs locatives sur les opérations neuves ▪ Vacances	▪ Niveau minimum requis de pré-commercialisation en valeur > à 60% de la valeur locative (jusqu'à 80%)	▪ Sans effet sur 2009
▪ Lancement de projets neufs en conjoncture dégradée	▪ Commercialisation lente et partielle ▪ Lancements poussifs	▪ Lancements 2008 bien engagés ▪ Peu de lancement en 2009 ▪ Efforts marketing renforcés	▪ Limités

► En synthèse : Maintien des objectifs

***Objectifs de croissance sur 2 ans 2009 / 2007
des revenus locatifs
et des Cash Flows d'exploitation courants*
de +25%*****

(Rappel des objectifs communiqués en juillet 2008)

Annexes



Mercialys c'est un portefeuille unique de centres commerciaux à potentiel

✓ Un pure player en immobilier de commerce

- > **100% d'actifs commerciaux**
- > **168 sites dont 98 centres commerciaux**
- > *Des centres intercommunaux présentant une performance supérieure à la moyenne*

✓ Un portefeuille de taille importante

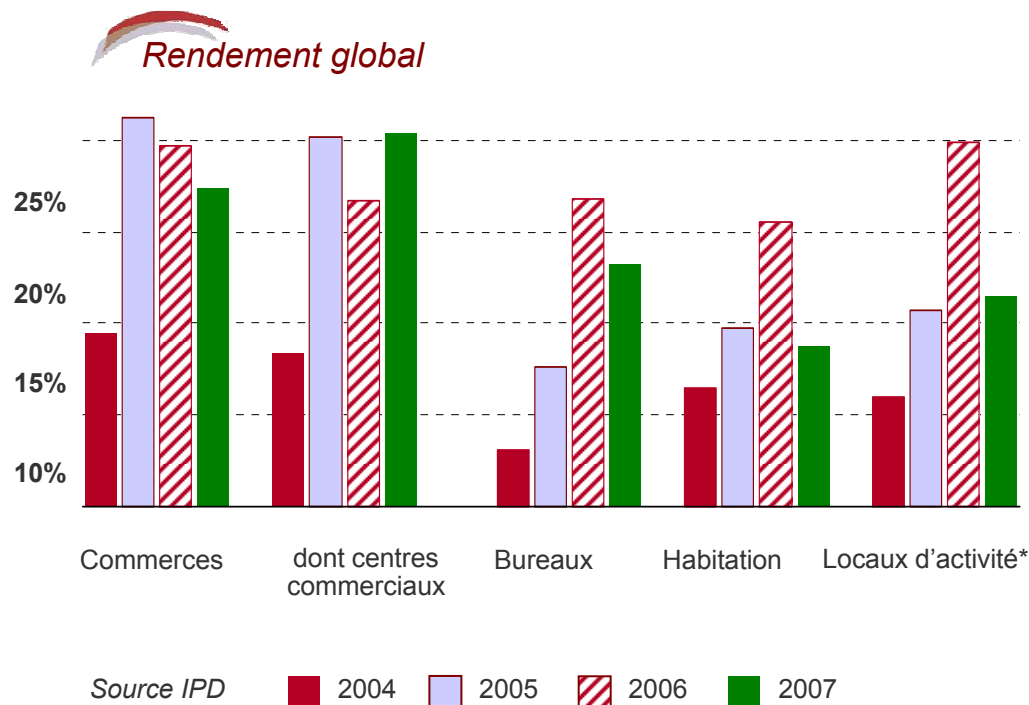
- > **Plus de 2 milliards d'euros d'actifs**
- > **674 000 m² de surface locatives**

✓ Un portefeuille présentant un fort potentiel de réversion

- > **Loyers moyens au 31/12/08 : 174 euros/m²**
- > **Taux d'effort : 8,2%**
- > **Renouvellements : +20% minimum**
- > **Recommercialisations : +100% minimum**

✓ Un portefeuille porteur de croissance

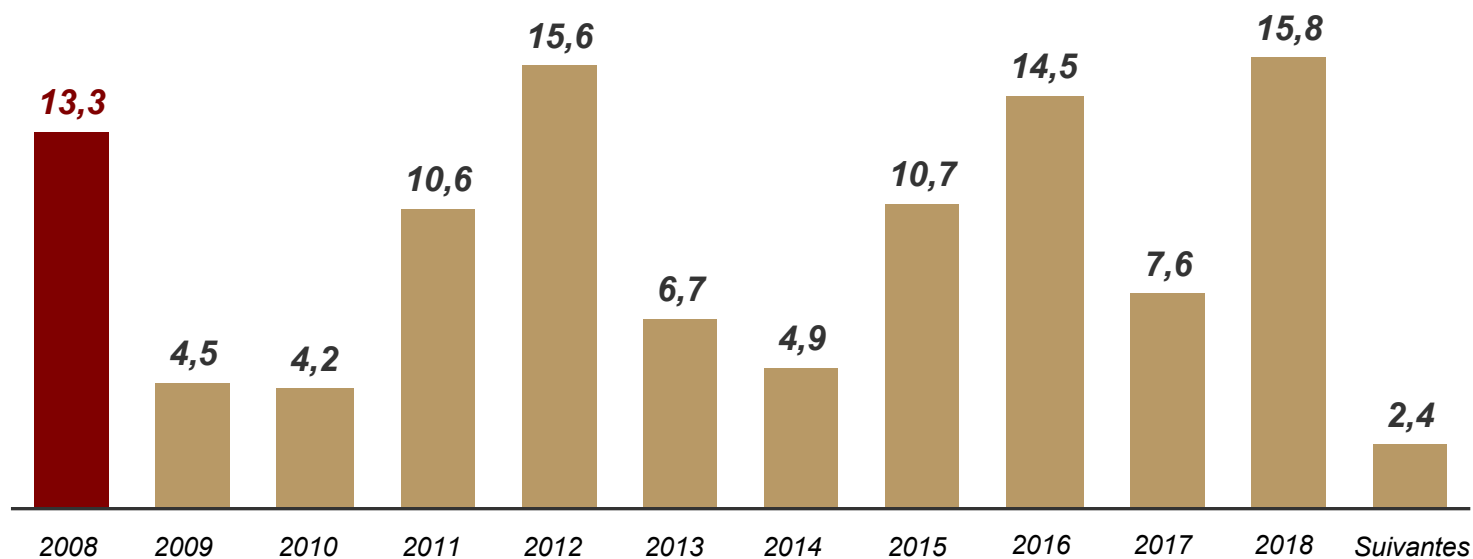
- > *Des actifs positionnés sur les valeurs de proximité : l'Esprit Voisin*
- > *Des actifs situés dans les régions les plus favorisées sur le plan socio-démographique*



► Echancier des baux



Echéancier des baux
Loyer minimum garanti en millions d'euros



■ Stock en valeur des baux échus au 31/12/2008
■ Flux en valeur des baux à échoir

► Un patrimoine évalué à 2.061,2 Meuros *droits inclus*

Une valeur du portefeuille en hausse de +7,7% sur 12 mois

Catégorie d'actifs immobilier	Nombre d'actifs au 31/12/08	Valeur d'expertise DI au 31/12/08*		Surfaces locatives brutes au 31/12/08		Loyers nets expertises	
		Meuros	%	m²	%	Meuros	%
Grands centres commerciaux	29	1 249	61	319 000	47	67,0	56
Centres locaux de proximité	69	610	30	232 000	34	38,6	33
GSA	12	22	1	31 000	5	1,4	1
GSS	8	46	2	28 400	4	2,8	2
Cafétérias indépendantes	22	56	3	32 500	5	3,5	3
Autres sites	28	78	4	31 100	5	5,3	4
	168	2 061	100	674 000	100	118,5	100

✓ Taux de rendement moyen résultant des expertises : 5,8% contre 5,5% au 31/12/07

► Compte de résultat détaillé

<i>En millions d'euros</i>	31/12/06	31/12/07	31/12/08	Var. 08/07
Loyers facturés	80,7	97,7	113,6	+16,3%
Droits d'entrée	1,6	1,8	2,6	
Revenus locatifs	82,3	99,5	116,2	+16,8%
Impôt foncier non récupéré	-0,1	-0,3	-0,1	
Charges locatives non récupérées	-1,4	-1,7	-2,5	
Charges sur immeubles	-3,8	-4,1	-4,5	
Loyers nets	77,0	93,5	109,2	+16,8%
Revenus de gestion, d'administration et autre	1,2	2,3	2,5	
Amortissement et provisions	-13,4	-15,7	-17,6	
Charges de personnel	-4,2	-5,6	-6,5	
Charges externes	-3,8	-4,8	-6,9	
Charges d'exploitation	-20,2	-23,8	-28,5	+20,0%
Résultat Opérationnel Courant (ROC)	56,8	69,7	80,6	+15,7%
Résultat financier	6,1	3,2	0,9	
Impôts sur les sociétés	-2,4	-1,3	-0,6	
Résultat net, part du Groupe	60,5	71,6	80,9	+13,1%
BPA (en euros par action)*	0,83	0,98	1,08	

► Bilan simplifié

Actif

<i>En millions d'euros</i>	31/12/07	31/12/08
Immeubles de placement	1 165,2	1 231,3
Actifs Financiers	11,0	11,7
Autres actifs	1,0	1,0
Total de l'actif non courant	1 177,1	1 244,0
Trésorerie et c/c Casino	70,7	10,6
Clients et autres créances	12,5	13,3
Total de l'actif	1 260,3	1 267,9

Passif

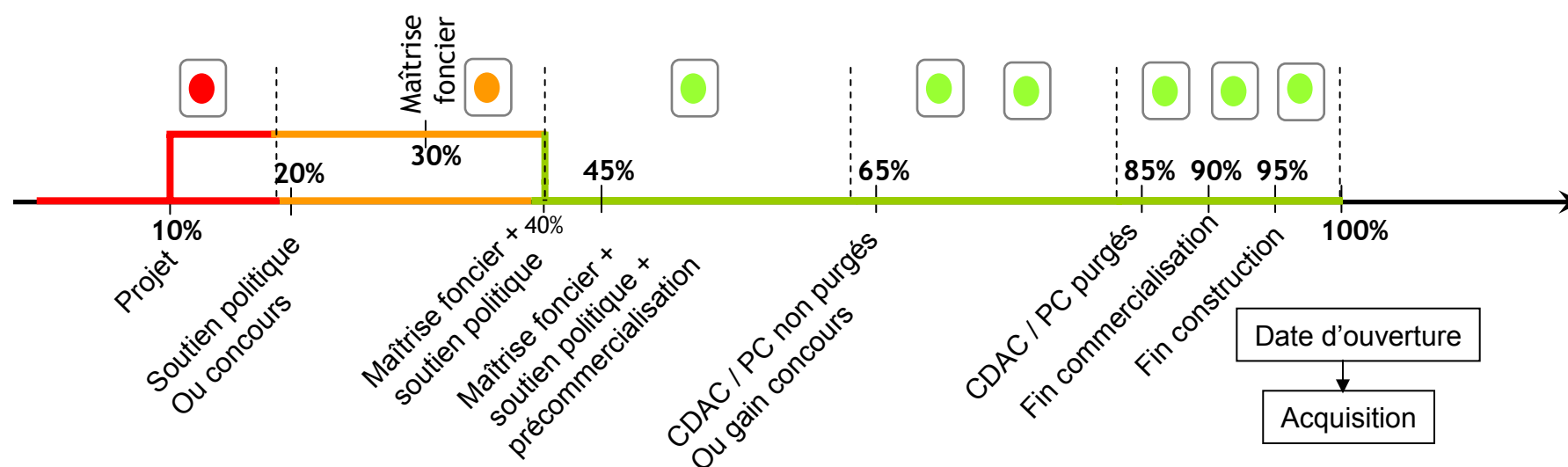
Capitaux propres, part du Groupe	1 190,6	1 206,1
Intérêts minoritaires	0,7	0,6
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 191,2	1 206,7
Dettes Financières	16,7	15,6
Dépôts et cautionnements*	18,5	19,3
Dettes fournisseurs et autres dettes	33,8	26,3
Total du passif	1 260,3	1 267,9

- ✓ Une trésorerie nette de 8,9 millions d'euros au 31/12/08
- ✓ Un bilan permettant de mener à bien notre plan d'investissement

► 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