



Résultats semestriels 2012

Mardi 24 juillet 2012

Remarques préliminaires



❖ Les comptes consolidés du premier semestre 2012 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 23 juillet 2012.



❖ Ils ont fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes.



Panorama du premier semestre 2012

Un semestre bien rempli



Croissance
organique des
loyers

+4,8%

**4 projets
Esprit Voisin
livrés**

FFO par action
retraité*

+9,4%

1,25 Md€

de financement
mis en place dont
1 md€ tirés

1,0 Md€

de distribution
exceptionnelle

216 Meuros

de cessions actées
ou sous promesse

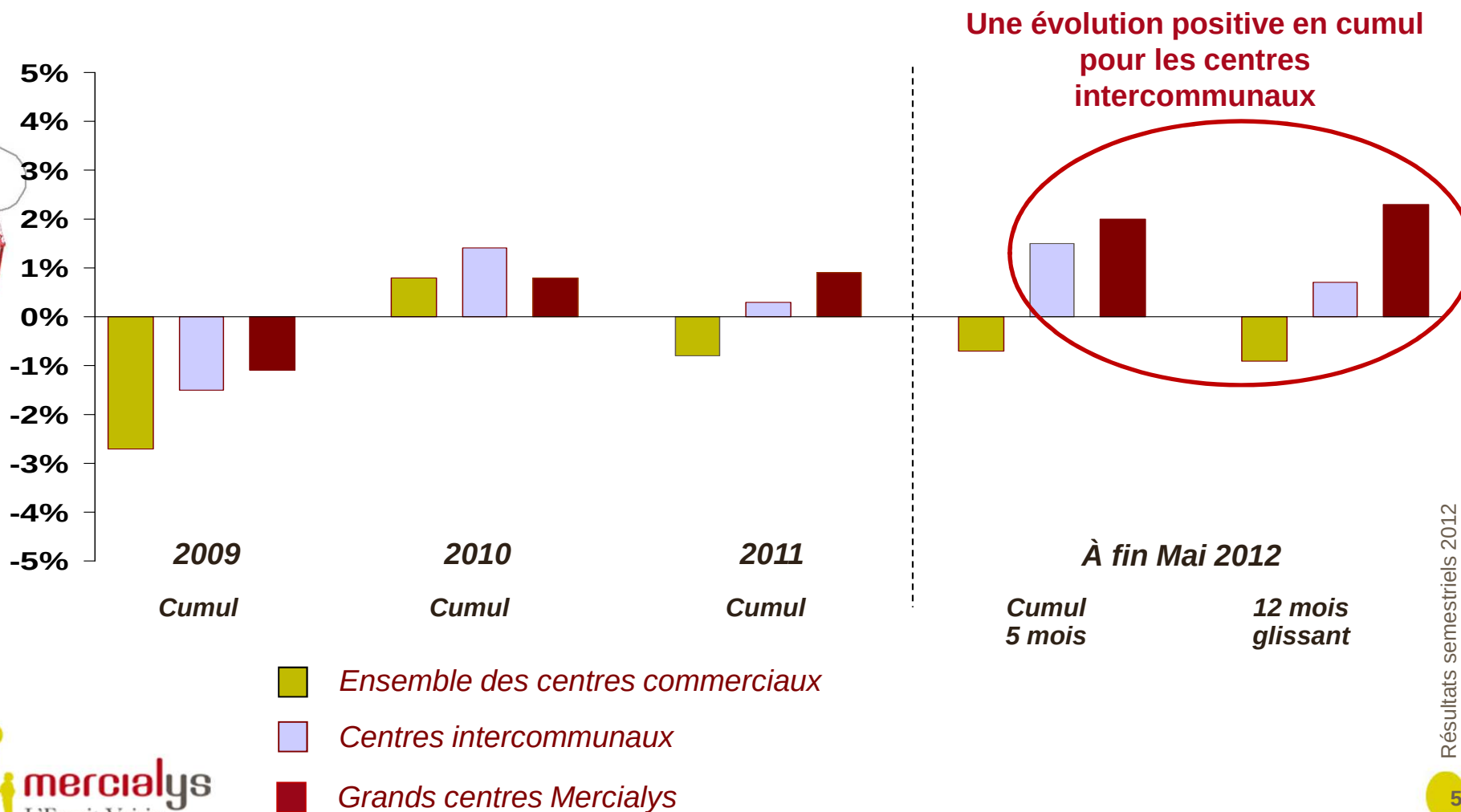
**Une nouvelle
gouvernance
Casino à 40,2% en
droits de vote**

**2 nouvelles
administratrices
indépendantes**

**Une nouvelle
Convention de
Partenariat
signée**

Un semestre globalement positif pour les enseignes des centres intercommunaux et Mercialys ...

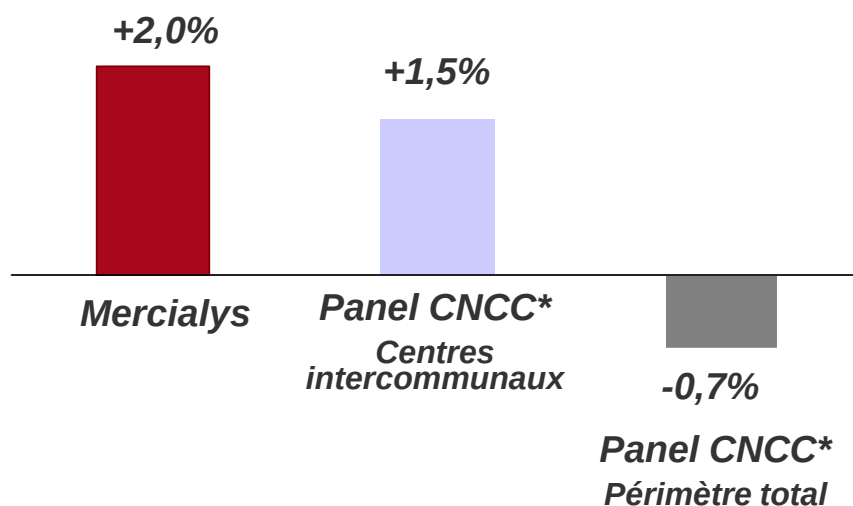
Evolution du chiffre d'affaires des commerçants – Périmètre comparable/Tous commerces
Source CNCC



Le portefeuille de Mercialys surperforme grâce à l'Esprit Voisin



*Evolution des Chiffres d'affaires des commerçants
Tous commerces - Cumul à fin mai 2012*



Forte volatilité des performances d'un mois sur l'autre en 2012 comme en 2010 et 2011

- Très bon mois de mars
- Avril et mai ont été des mois difficiles
- Bon mois de juin pour Mercialys (+2,0% en « tous commerces »)
- Soldes satisfaisantes en juillet

❖ Bonne résistance du secteur des centres commerciaux en France

**Taux d'occupation
financière courante
Mercialys juin 2012**

97,6% *Idem juin 2011*

La croissance organique : toujours un des grands leviers de la croissance ce semestre

❖ Croissance organique des loyers facturés **+4,8%**

**Hausse des loyers
+2,1%**

**Croissance organique des loyers
+4,8%**

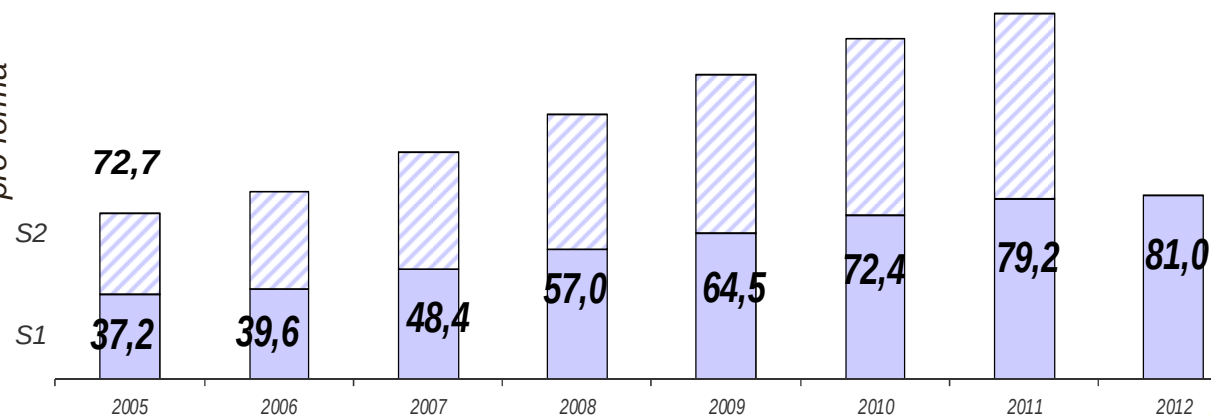
**Acquisitions/Cessions*
et éléments non récurrents
-2,7%**

**Hausse des revenus locatifs
+2,3%**

En millions d'euros – 2005 données pro forma



Revenus locatifs



Résultats semestriels 2012

Le programme Esprit Voisin alimente la croissance du portefeuille ...

- ❖ 4 extensions livrées sur le semestre : +3,8 Meuros de loyer en base annuelle



51 nouveaux commerces – 29 700m² traités

- ❖ Une dizaine de rénovations au Concept Esprit Voisin attendues au second semestre
- ❖ 5 projets avec extensions en développement pour une livraison au second semestre

... et renforce l'attractivité de nos centres

ANNEMASSE



+28%

Progression de la
**fréquentation du centre
commercial** sur S1 2012 vs
S1 2011

AUXERRE



+61%

Progression de la
**fréquentation du centre
commercial** sur S1 2012 vs S1
2011

MARSEILLE



**+770 bps
vs moyenne CNCC**

Progression du CA des
commerçants cumulée à fin
mai 2012

QUIMPER



+42%

Progression de la
**fréquentation du centre
commercial** sur le mois de
juin 2012 vs juin 2011.

FREJUS



+19%

Progression de la
**fréquentation du centre
commercial** sur le mois de
juin 2012 vs juin 2011.

GRENOBLE



+19%

Progression du CA des
commerçants sur S1 2012 vs
S1 2011

Un bon semestre opérationnel et des événements exceptionnels majeurs

- ❖ L'obtention d'un **rating S&P BBB**
- ❖ **1 milliard d'euros de dette** mise en place + des lignes de liquidité

350 Meuros
de dette
bancaire à 3
ans

650 Meuros
de dette
obligataire à
7 ans

250 Meuros
de lignes non
tirées à 3 ans
(credit revolving,
ligne Casino)

- ❖ Une **distribution exceptionnelle d'1 milliard d'euros** soit 10,87 euros par action le 20 avril 2012
- ❖ Le **changement de la gouvernance** de Mercialys
 - ◆ 7 administrateurs indépendants sur 12 au Conseil d'Administration
 - ◆ Une Convention de Partenariat approuvée par le Conseil sous sa nouvelle forme

216 millions de cessions d'actifs signées ou sous promesse



❖ 20 actifs cédés à des **valeurs supérieures aux expertises** conformément au mandat donné par le Conseil d'Administration

Prix de cession
acte en main
(AEM)

216 Meuros

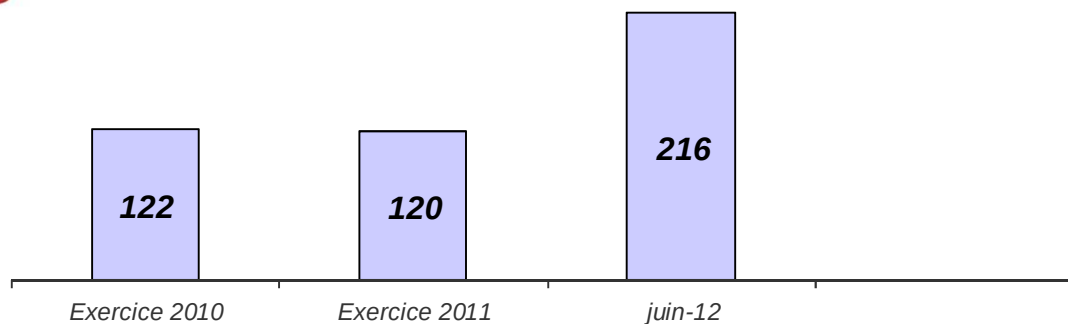
Taux de
capitalisation
moyen AEM

6,3%

En millions d'euros



Actifs cédés ou sous promesse



La Foncière Commerçante : une nouvelle dynamique

La Foncière Commerçante :

C'est s'impliquer aux côtés des enseignes et des commerçants indépendants dans leur intégration locale afin de favoriser leurs succès commerciaux

Un accompagnement moderne, proactif et multicanal de la croissance de nos centres commerciaux

**Accroître
notre
différenciation
grâce à
l'Esprit Voisin**

**Agir sur la
demande**

Elargir l'offre

La *Foncière Commercante* est lancée! Des avancées notables dans la mise en œuvre de la nouvelle stratégie

- ❖ L'organisation évolue pour accompagner le déploiement phasé de la *Foncière Commercante* dans les centres :
 - ◆ *Formation* des Directeurs de centres, pivots de la *Foncière Commercante*
 - ◆ *Renforcement* des équipes de marketing et communication pour leur servir de support
 - ◆ *Accompagnement* du processus de transformation par *BearingPoint*
- ❖ Des outils marketing sont mis en place (géomarketing, IT, CRM, bases de données, e-commerce, etc...)
- ❖ Des tests opérationnels ont été lancés dès juin 2012

Déploiement par phases à partir du S2 2012

Mercialys aborde sa métamorphose de manière organisée et séquencée

Rating S&P BBB



1 milliard d'euros de dette



Distribution d'1 milliard d'euros



Changement de gouvernance



Signature de la nouvelle Convention de Partenariat



Lancement de la Foncière Commerçante

En cours

Recentrage sur 70 actifs pertinents pour la nouvelle stratégie de Foncière Commerçante

En cours

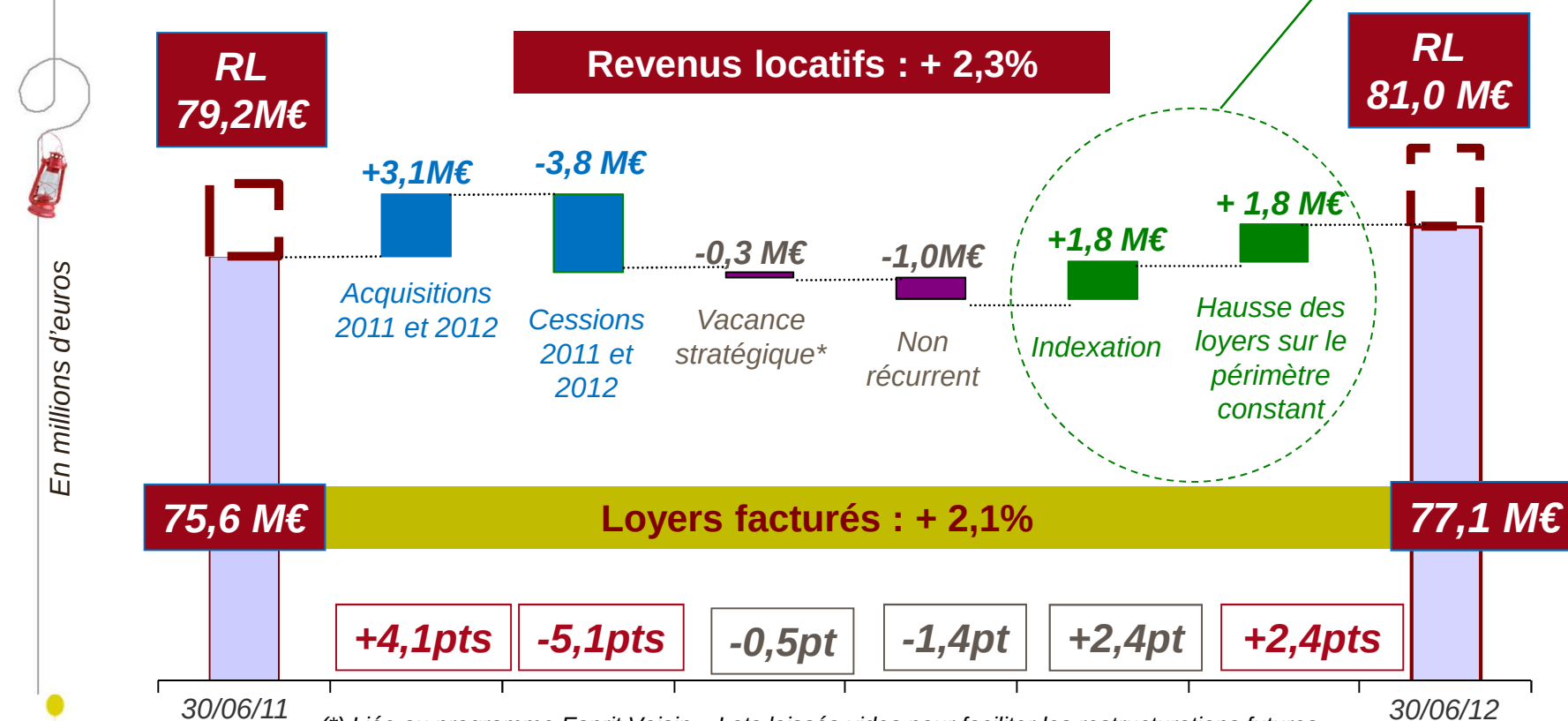


L'activité du premier semestre 2012

Un semestre marqué par une forte croissance organique : +4,8%

❖ La hausse des loyers à périmètre constant avant indexation reste soutenue **+2,4%**

Croissance organique des loyers
+4,8%**



(*) Liée au programme Esprit Voisin – Lots laissés vides pour faciliter les restructurations futures

(**) Croissance organique des loyers facturés incluant la vacance courante, les loyers variables et l'indexation hors impact des droits d'entrée récurrents

L'activité commerciale soutient la croissance organique

- ❖ **149 baux signés** sur le premier semestre

Les valeurs locatives post renégociations en hausse significative

- ❖ La valeur locative brute moyenne reste significativement inférieure au benchmark

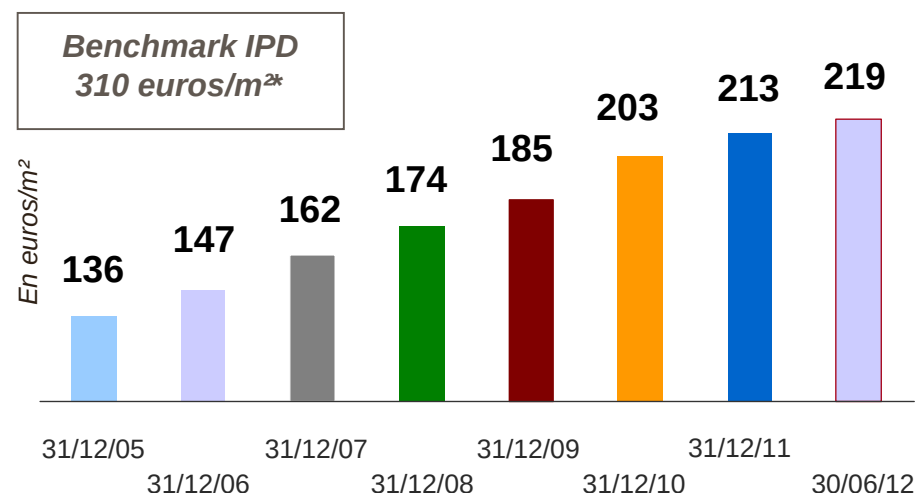
- ❖ L'activité de specialty leasing** génère des loyers additionnels importants

Renouvellements

+27%***

Recommercialisations

+45%***

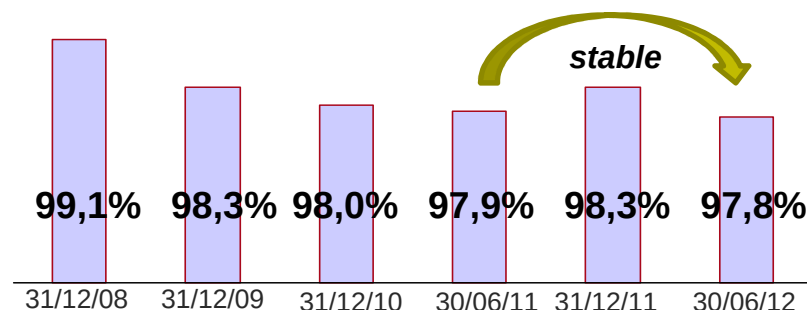


2,1 Meuros
facturés sur le
S1 2012

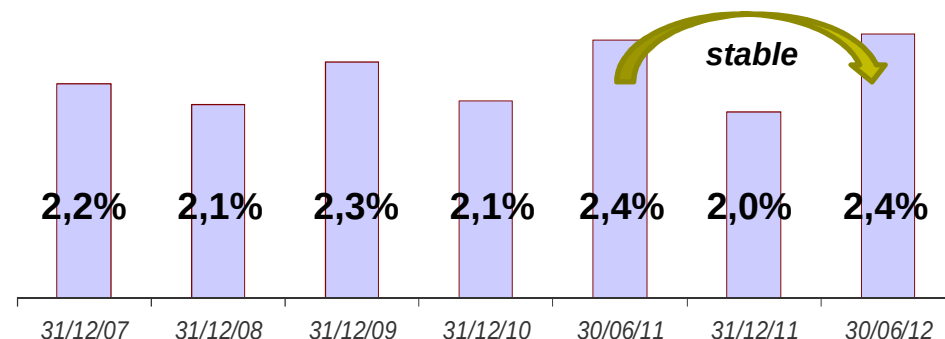
+30%
vs S1 2011

Les indicateurs de gestion sont satisfaisants

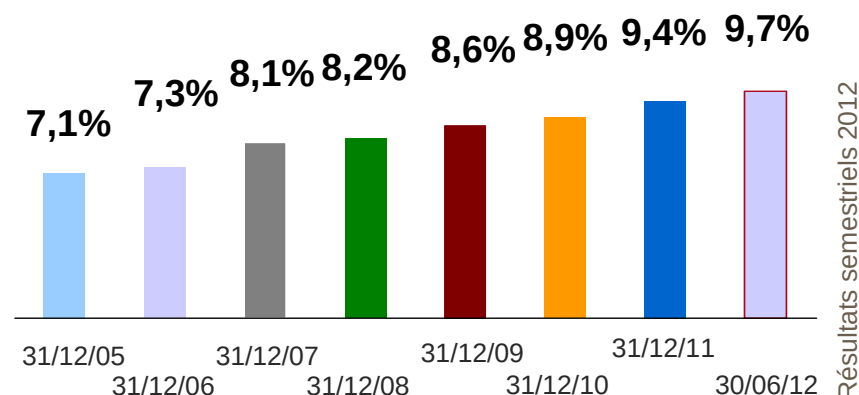
- ❖ Un taux de recouvrement* toujours à un niveau élevé



- ❖ Un taux de vacance courante stable à un niveau bas



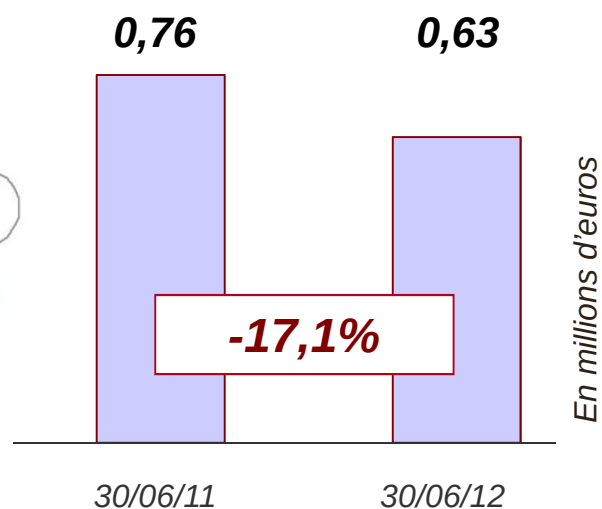
- ❖ Un taux d'effort** mesuré pour nos commerçants



Des résultats qui reflètent les cessions 2011 et la nouvelle structure financière mise en place au premier semestre



**Résultat des opérations (FFO)*
par action (dilué)**



(*) Funds From Operations – Résultat net, part du Groupe, avant amortissements et plus-values
 (**) Nettes des honoraires facturés
 (***) Pour 2011, honoraires de montage. Pour 2012 Marge à l'avancement sur extension de Pessac
 (****) Frais exceptionnels liés à la restructuration financière et actionnariale de Mercialys

	06/11	06/12	Var.
Loyers nets	74,4	76,3	+2,6%
Charges d'exploitation nettes**	-6,2	-6,3	+2,8%
Résultat d'exploitation	68,2	70,0	+2,6%
Partenariat Union Investment***	2,0	5,5	
Non courant	-0,0	-4,7 ****	
Résultat financier	0,7	-10,5	
IS et intérêts mino.	-0,8	-2,2	
Résultat des opérations (FFO)*	70,1	58,2	-17,0%
Amortissements	-14,3	-13,0	-9,7%
Plus-values nettes	-0,5	+2,4	
Intérêts minoritaires	-0,0	-0,0	
Résultat net, part du Groupe	55,3	47,6	-13,9%

Un compte de résultat qui présente des postes inhabituels liés à la restructuration financière et actionnariale de Mercialys

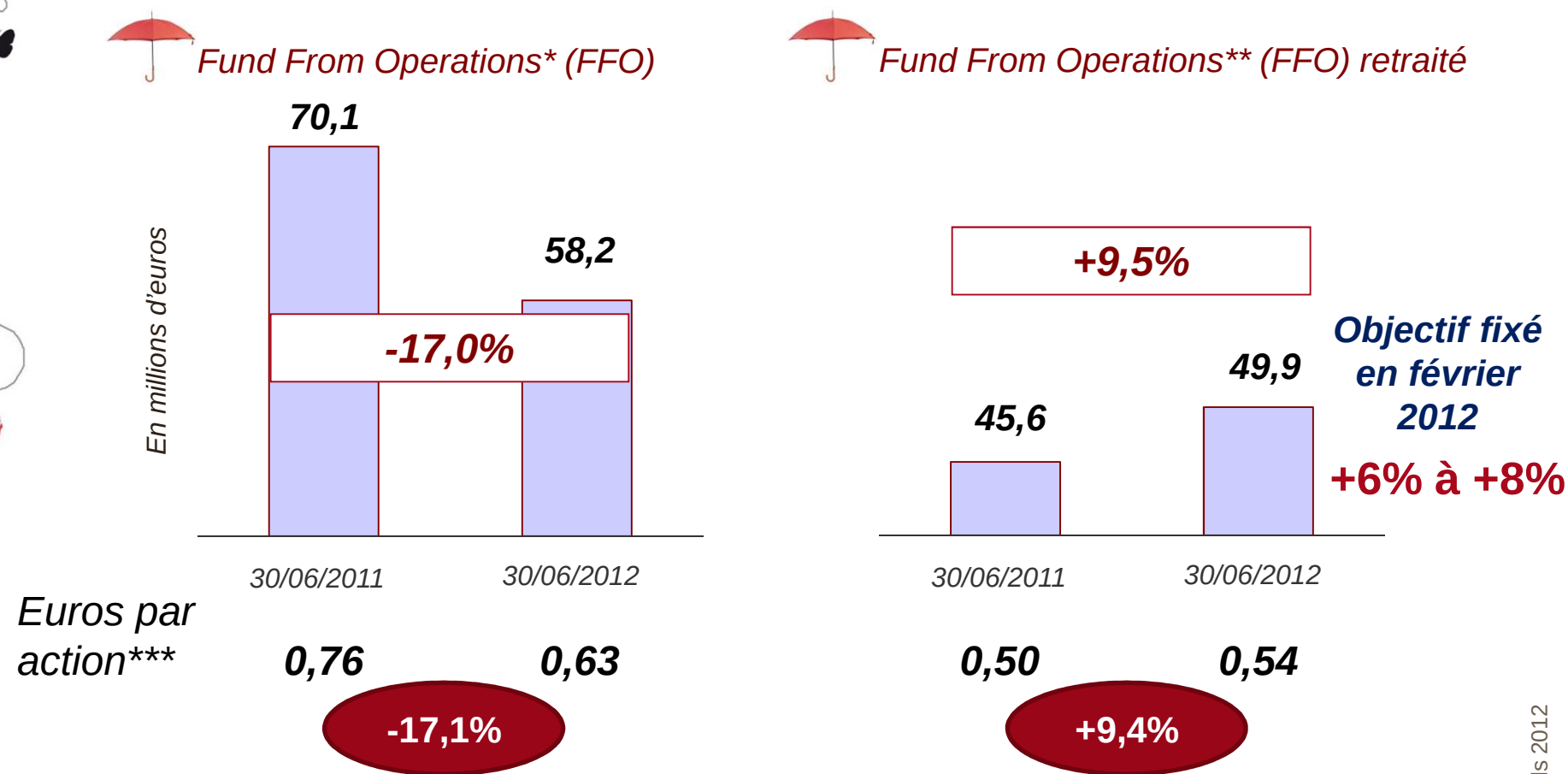
❖ des coûts non récurrents pour 4,7 Meuros

Frais non récurrents liés à la mise en place de la dette	3,4 Meuros
Conseils et autres frais liés à la mise en place de la nouvelle structure financière	1,3 Meuros

❖ Un résultat financier marqué par la mise en place d'1 milliard de dette

	S1 2011	S1 2012
Coût de la dette de 1 Md mise en place au S1 2012 (dettes bancaires et obligataire)	-	-9,7
Autres coûts (Commissions sur dette non tirée)	-	-1,6
Coût dette en place fin 2011 (CBI, prêts hypothécaires)	-0,2	-0,1
Produits des participations financières (Green Yellow, OPCI UIR II)	+0,5	+0,8
Autres pdts financiers (trésorerie)	+0,4	+0,1

Retraité des effets des cessions et à structure financière comparable, le FFO** est en nette hausse supérieure à l'objectif 2012



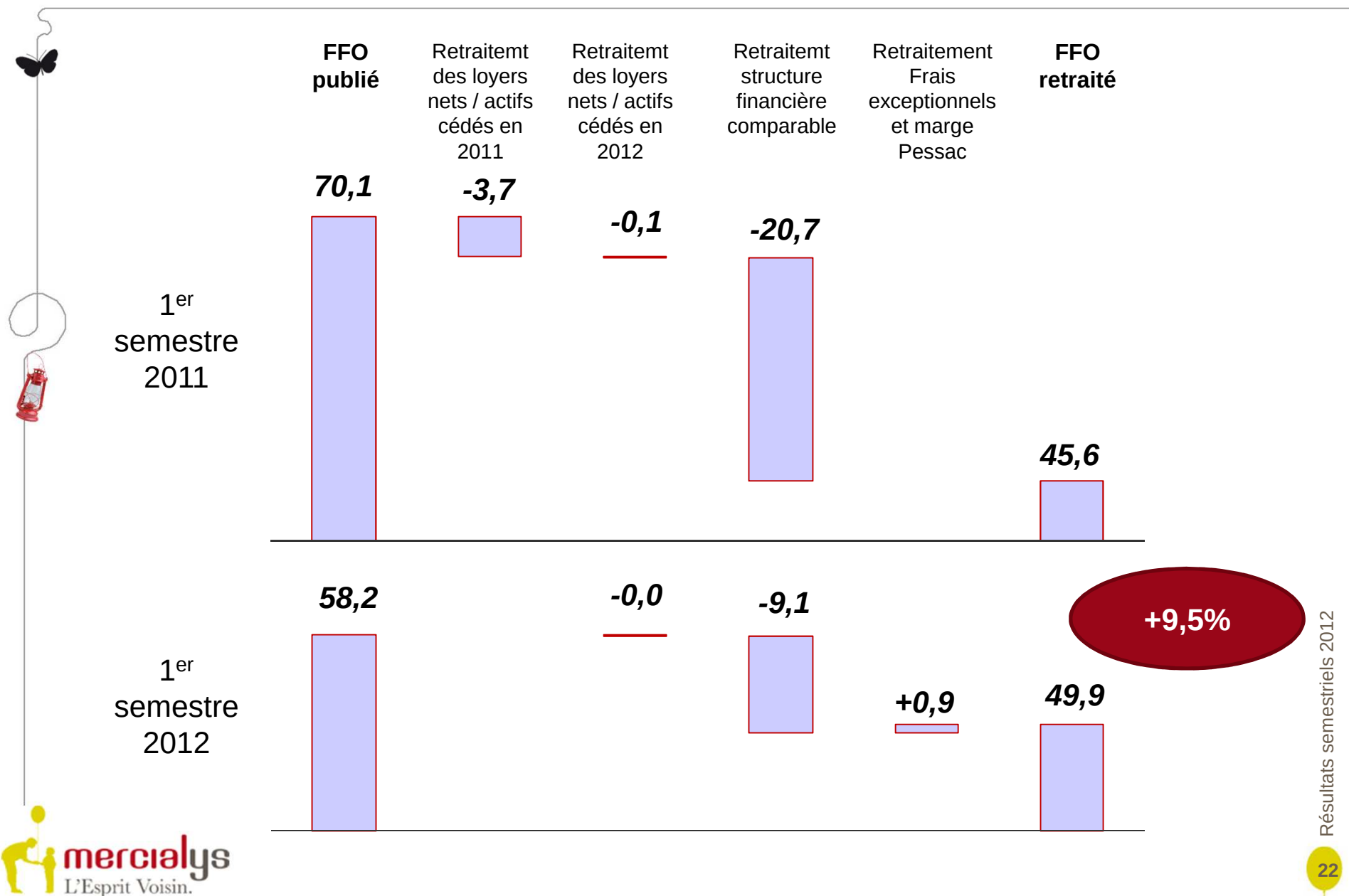
Les chiffres du premier semestre 2011 incluent 1,3 Meuros (nets d'IS) d'honoraires non récurrents de prestation de conseil au titre de l'opération de création d'un fonds avec Union Investment.

(*) Résultat net part du Groupe hors amortissements et plus-values de cession

(**) Retraité des loyers des actifs cédés en 2011 et 2012 et à structure financière comparable – Hors marge extension Pessac et frais exceptionnels liés à la restructuration financière et actionnariale

(***) Rapporté au nombre d'actions moyen totalement dilué sur la période

Le FFO retraité permet de suivre la performance intrinsèque de Mercialys dans sa configuration à date



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

- ❖ Lors de sa séance du 23 juillet 2012, le Conseil d'Administration de Mercialys a décidé le versement d'un acompte sur dividende de **0,25 euro par action**.
- ❖ Cet acompte sera versé **le 15 octobre 2012**.

Avec cette nouvelle annonce,
Mercialys aura déjà distribué

Acompte sur
dividende 2012

**0,25 euro par
action**

0,67 Solde dividende 2011 (20 avril 2012)

10,87 Distribution exceptionnelle (20 avril 2012)

0,25 Acompte dividende 2012 (15 octobre 2012)

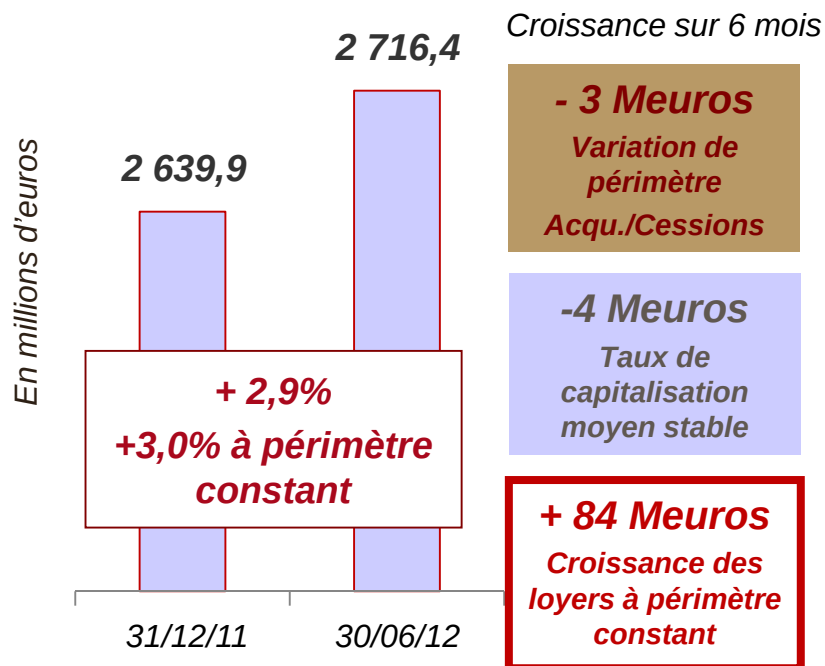
11,79 Euros par action dans le courant de
2012

La valeur du portefeuille croît sous l'effet de la croissance organique

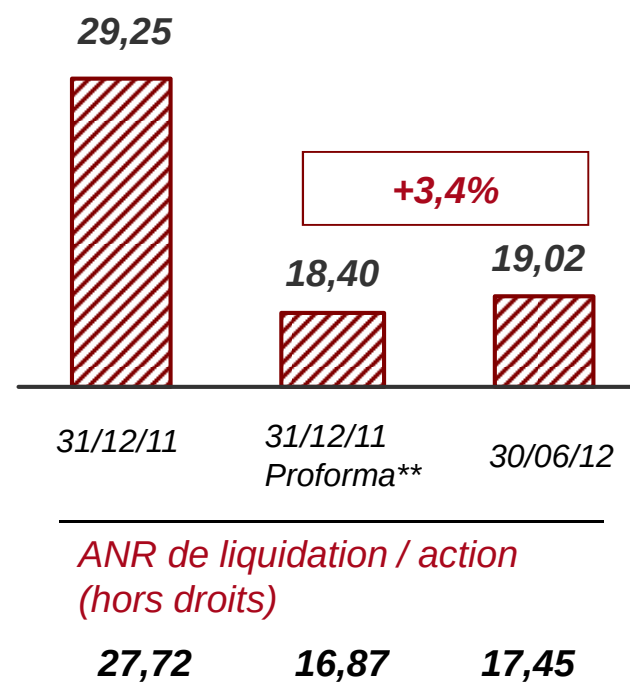
❖ des taux de capitalisation moyens des expertises qui restent stables



Valeur d'expertise du portefeuille,
droits inclus*



ANR par action
droits inclus (euros)



Taux de capitalisation moyen des expertises	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	30/06/12
	5,5%	5,8%	6,1%	5,8%	5,8%	5,8%

216 Meuros d'actifs cédés ou sous promesse : le recentrage du portefeuille se poursuit

Prix de cession
acte en main
(AEM)

216 Meuros*

6,3%

taux capitalisation moyen

20 actifs

Loyers annuels
bruts 2012**

11 Meuros

Plus-values
réalisées***

57 Meuros

13 centres locaux de proximité

Toulouse Basso Combo Villenave d'Ornon Geispolsheim Les Sables d'Olonne
Troyes Barberey Lons le Saunier Larmor Montpellier Argelliers Limoges
St André de Cubzac St Etienne La Ricamarie Torcy Monchanin Avignon Cap Sud

Extension développée en VEFA à Bordeaux-Pessac

6 lots isolés (*galerie de services, cafétérias, bureaux*)

(*) dont 2,9 Meuros d'actifs cédés au S1 et un actif cédé en VEFA devant être livré en novembre 2012

(**) Projection annualisée 2012 - Hors extension de Pessac

(***) Plus-values nettes prévisionnelles hors extension de Pessac

Proforma de ces cessions, Mercialys détient 101 actifs dont 71 centres commerciaux pour une valeur de 2 550 Meuros

Structure du portefeuille

30 juin 2012 proforma des cessions réalisées ou sous promesse au 24/07/12

	Nombre d'actifs	Valeur vénale droits inclus (Meuros)	En % de la VV DI
Centres régionaux et grands centres commerciaux	32	1 883,8	74%
Centres locaux de proximité	39	608,3	24%
Total Centres commerciaux	71	2 492,1	98%
Autres	30	57,7	2%
Total	101	2 549,8	

Ouverture de Quimper Esprit Voisin : hausse de la fréquentation au service de la création de valeur

Restructuration de la coque de l'ancien Castorama 5 300 m²

**19 nouvelles boutiques + 1 MS (Fnac),
rénovation de la galerie existante**

**Le centre compte désormais 73 boutiques
et 6 MS**

- ❖ Investissement global* : 11,7 Meuros
- ❖ Loyers annuels bruts : 1,6 Meuros suppl.
- ❖ Yield extension : 13,8%

Installation de la Fnac, Nature&Découvertes,
Mango, Footlocker, Jack&Jones, Sergent
Major, Bessec, Marionnaud...

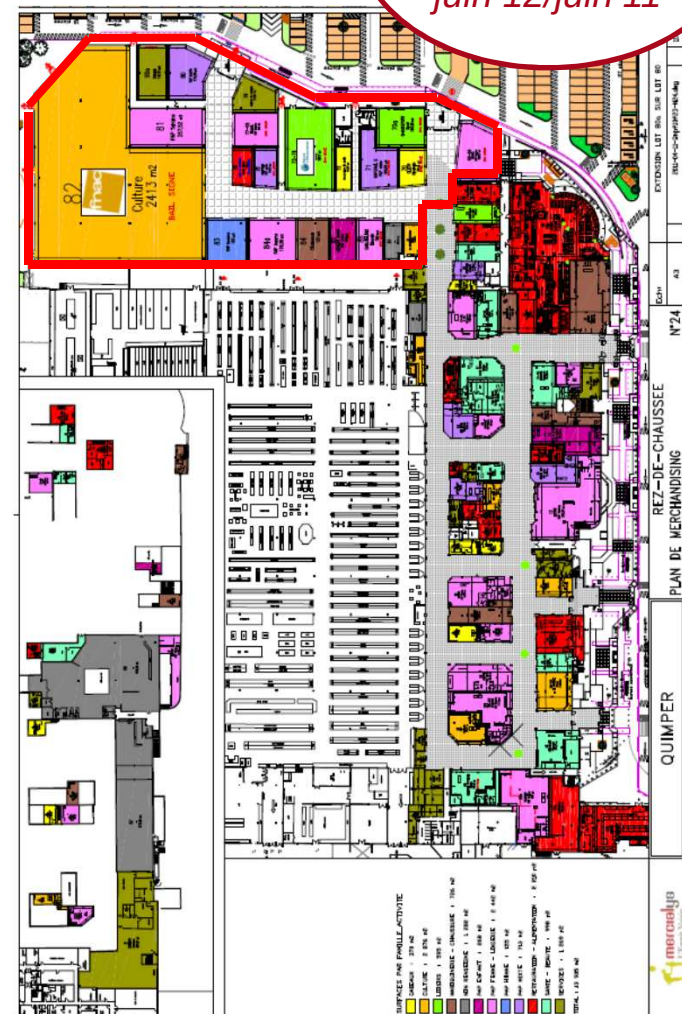
Loyer moyen boutiques : **484 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **97%**

Fréq.

+42%

juin 12/juin 11

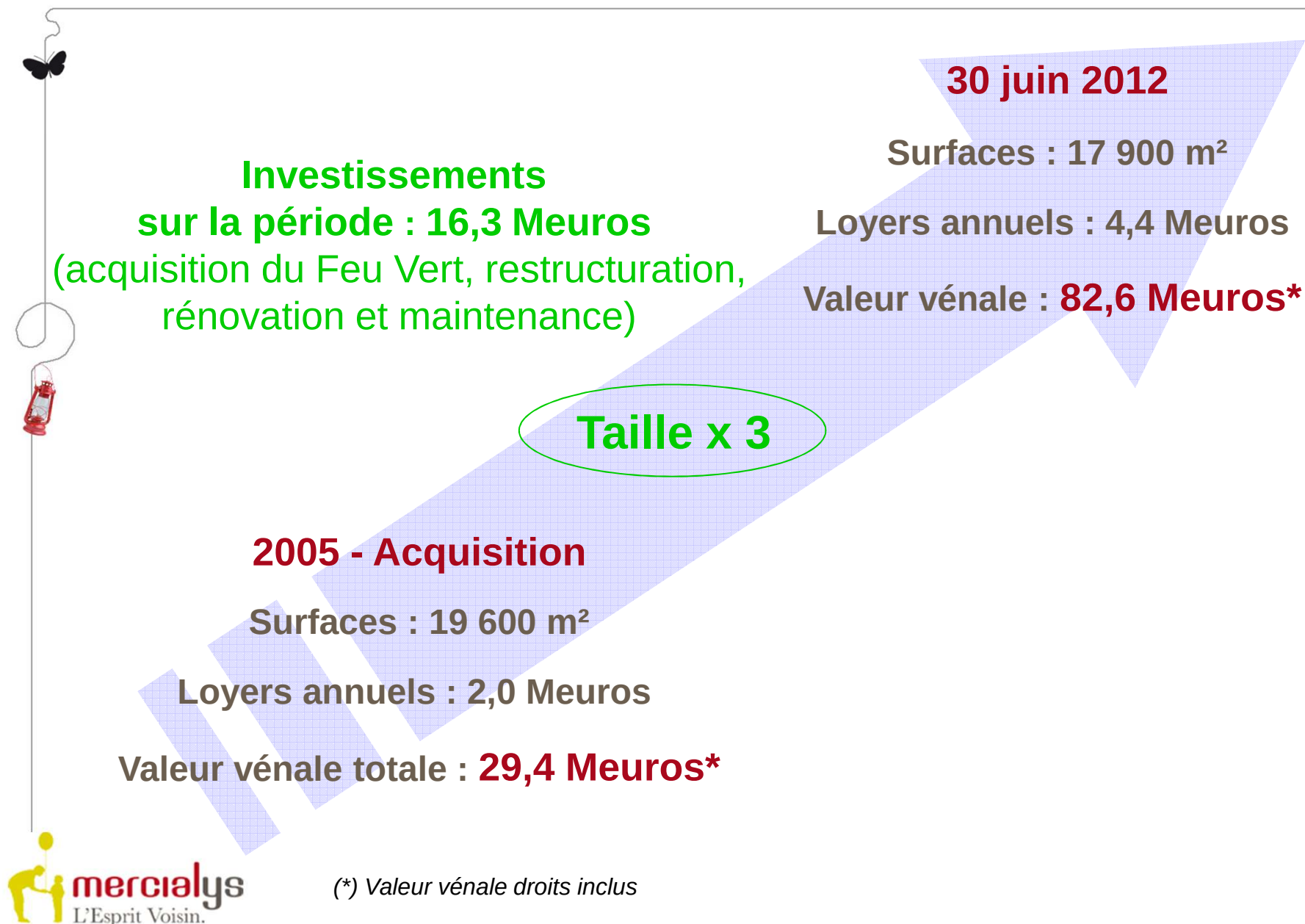


Date de l'ouverture : 25 mai 2012

Quimper, un site renforcé par l'arrivée d'une nouvelle locomotive génératrice de flux importants



Quimper, un site puissant et rénové, leader sur sa zone



Fréjus double de taille

Agrandissement de 4 500 m²
23 nouvelles boutiques + 1 MS,
rénovation de la galerie existante
Le centre compte désormais **42 boutiques**
et **3 MS**

- ❖ Investissement global* : 23,6 Meuros
- ❖ Loyers annuels bruts : 1,5 Meuros suppl.
- ❖ Yield extension : 6,5%

Installation de Douglas, Okaidi, Jack&Jones,
Morgan, Jules, Afflelou, La Mode est à
Vous...

Loyer moyen boutiques : **592 euros/m²**

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

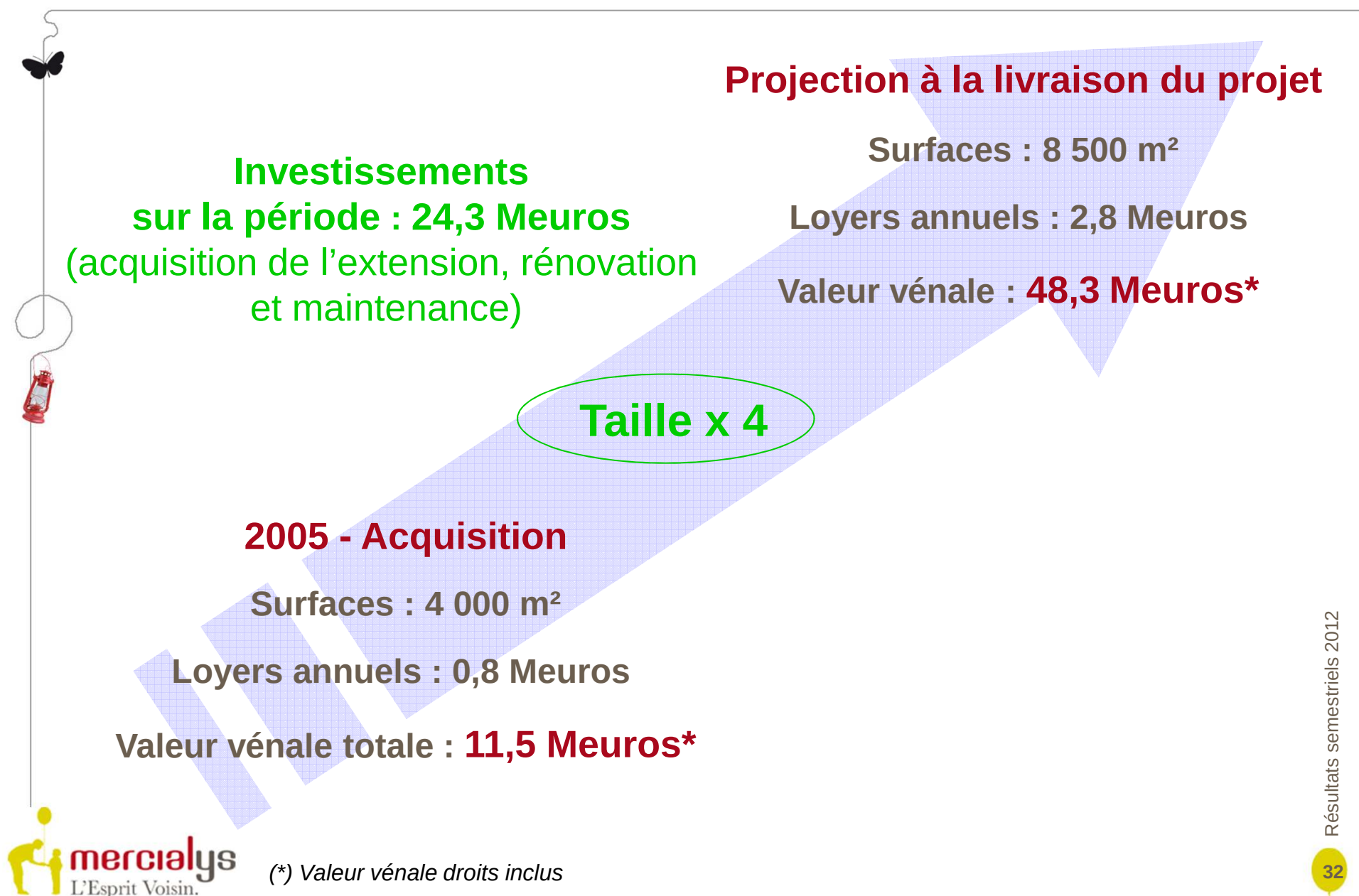
Date de l'ouverture : 6 juin 2012



Fréjus : une extension qui renforce significativement la puissance commerciale du site



Fréjus a ainsi quadruplé sa valeur depuis l'IPO

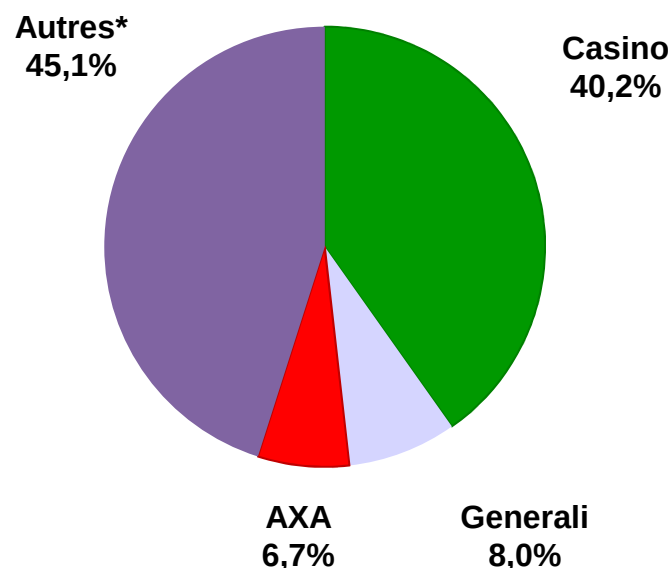




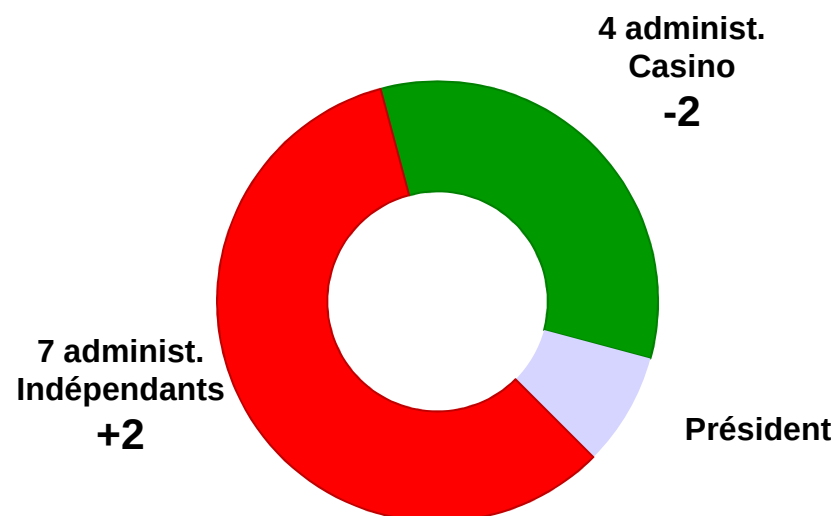
Une nouvelle structure financière
et actionnariale

Casino passe sous le seuil des 50% des droits de vote

Actionnariat en droit de vote au 30 juin 2012
Source compagnies



❖ Un Conseil d'Administration remodelé



❖ L'entrée de mesdames E. Cunin et MC. Levet permet de diversifier les expertises rassemblées au sein du Conseil

- ◆ Nouvelles technologies
- ◆ Commerce

Mercialys met en place 1 milliard d'euros de dette auquel s'ajoutent 250 Meuros de lignes de liquidité

❖ Une structure de dette sécurisée...

Dette tirée

Dette bancaire

350 Meuros

3 ans

Euribor + 225bp

**Dette
obligataire**

650 Meuros

7 ans

4,125% fixe

**Coût moyen
de la dette sur
le semestre**

3,9%

Lignes de liquidité
non tirées

**Crédit revolving
bancaire**

200 Meuros

3 ans

Euribor + 225bp

**Compte courant
Casino**

50 Meuros*

Mat. fin 2015

Euribor + 120bp

❖ ... et un **LTV** inférieur à 40% : **37,8%**

*Rappel :
Euribor 3M sur la
période = 0,746%*

Le nouveau Conseil d'Administration approuve la nouvelle Convention de Partenariat et 25 projets



❖ Un pipeline sécurisé jusqu'en 2015 : Casino et Mercialys s'engagent mutuellement à développer la partie du pipeline de projets présentant une bonne visibilité – 25 projets à ce jour

- ◆ Casino développe
- ◆ Mercialys commercialise et achète à la livraison

15 projets « validés »

164 Meuros

Engagement de développer et d'acquérir

10 projets « à confirmer »

110 Meuros

Engagement de meilleurs efforts des parties pour développer ces projets

Autres projets

350 Meuros *

Projets susceptibles d'intégrer la Convention au fur et à mesure de leur développement

- ◆ La nouvelle Convention continuera à produire ses effets pour les projets « à confirmer » qui seront validés avant fin 2015
- ◆ Possibilité de prolonger la Convention pour inclure des projets nouveaux (*clause de consultation des parties en 2014*)

Des modalités de prix et de règlement inchangées



❖ Le calcul du prix et le règlement restent inchangés

- ◆ Calculé à la purge des autorisations et quand la pré-commercialisation a atteint au minimum un seuil de 60% (*en % des loyers prévisionnels - baux signés*)
- ◆ La grille des taux de capitalisation reste la même. Elle est révisable tous les 6 mois et évolue comme le taux de capitalisation moyen des expertises de Mercialys
- ◆ Partage 50/50 de l'upside et du downside si les loyers réels à l'ouverture sont différents des loyers prévisionnels utilisés dans le calcul du prix
- ◆ Règlement à l'ouverture du site

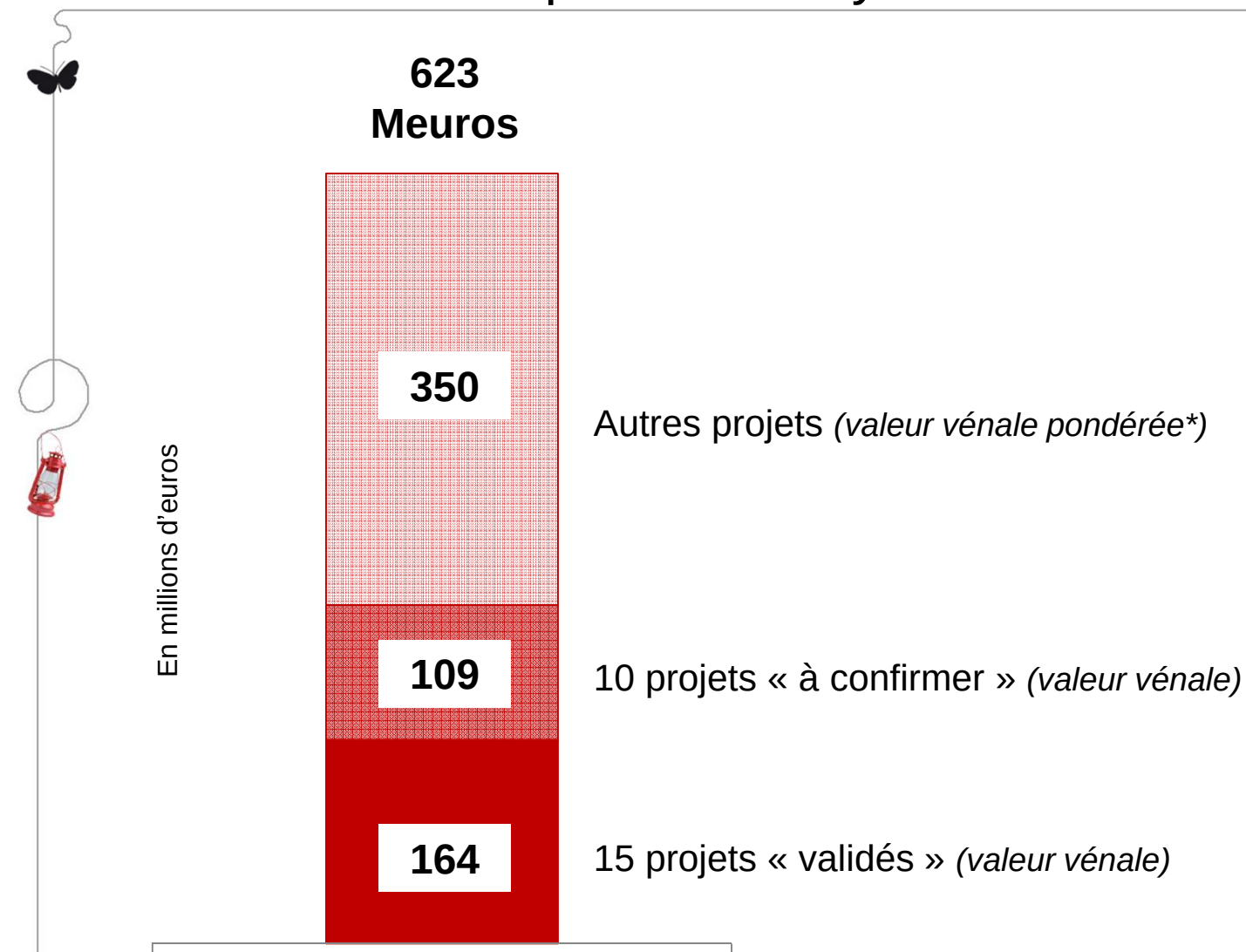
Mercialys bénéficie d'une exclusivité sur le pipeline Casino

Droit de premier refus sur les projets développés par Casino

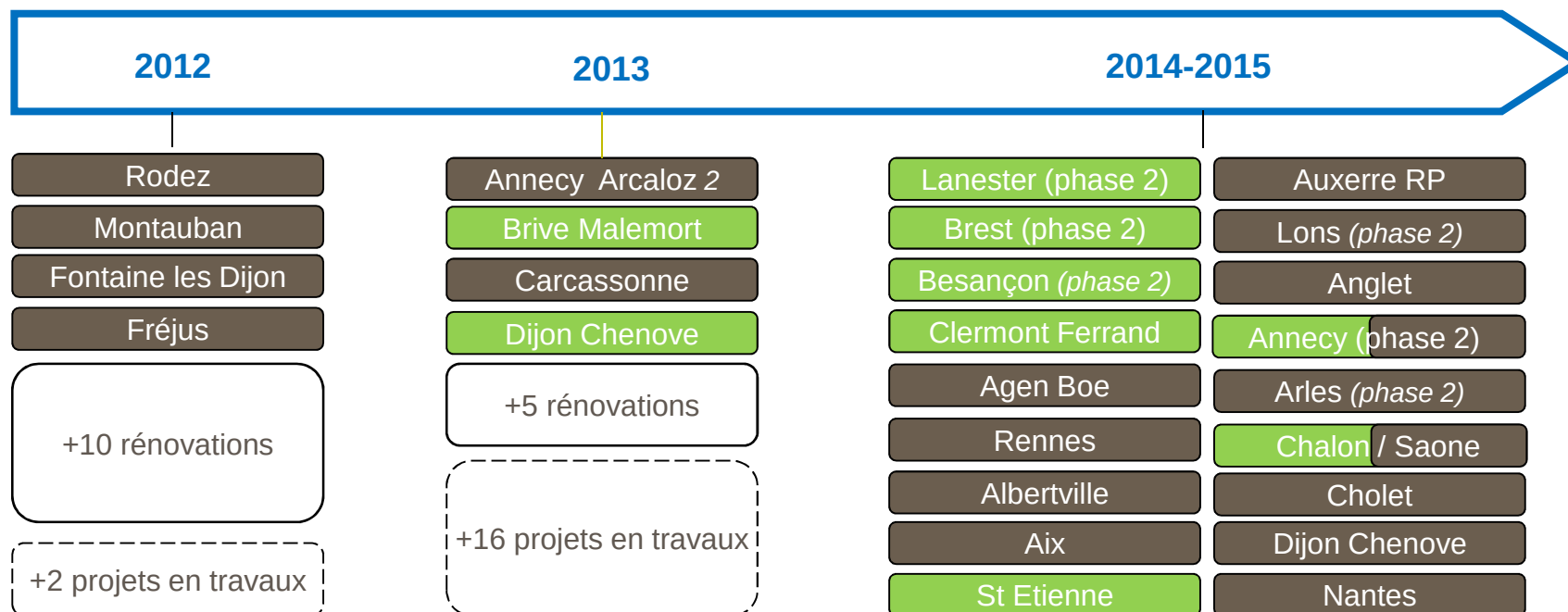
Casino bénéficie d'une clause de non concurrence

Accord de Casino requis si Mercialys souhaite développer un centre commercial neuf concurrent d'un site à l'enseigne Casino ou affilié

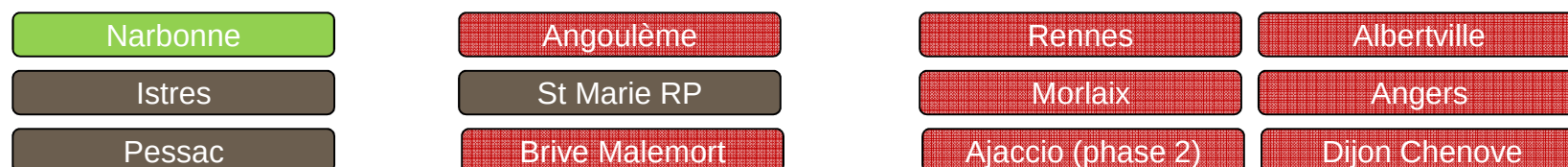
Le pipeline Casino représente une source significative de croissance future pour Mercialys



Les projets intégrés à la Convention de Partenariat couvrent la période 2013-2015...



...et s'ajoutent aux projets développés directement par Mercialys



A plus long terme, le pipeline recèle des projets d'envergure sur lesquels les CDAC ont été obtenues

Toulouse Fenouillet

Extension / Rénovation / Création d'un nouveau concept Village Commerçant

42 000m² de surfaces commerciales

122 boutiques au total incluant 60 boutiques et 22 moyennes surfaces supplémentaires

Ouverture prévisionnelle : 2015

CDAC obtenue
en 2012



A plus long terme, le pipeline recèle des projets d'envergure sur lesquels les CDAC ont été obtenues

St Etienne

CDAC obtenue
en 2012

90 000m² de surfaces commerciales

**83 boutiques – 37 moyennes surfaces et
5 petites surfaces spécialisées**

21 restaurants

Ouverture prévisionnelle 2016/2017





Conclusions et perspectives

Nos priorités sont avant tout opérationnelles



- ❖ Maintenir un niveau d'excellence opérationnelle constant

Extraction de
la croissance
organique

Maîtrise des
indicateurs de
gestion

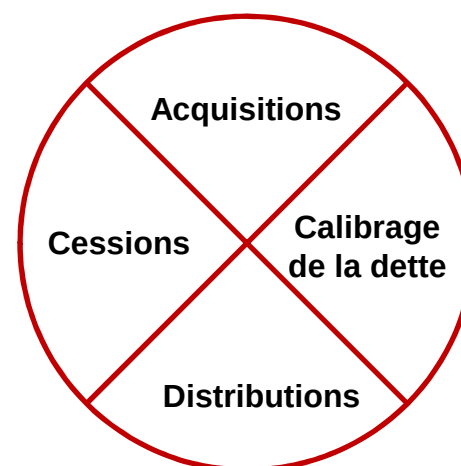
Livraison des
projets Esprit
Voisin

Maîtrise de
nouveaux
savoir-faire

- ❖ Mettre en œuvre la stratégie de Foncière Commerçante

- ◆ Devenir commerçant...
- ◆ ...en transformant en profondeur l'organisation
- ◆ Acquérir de nouvelles compétences et les transformer en performance opérationnelle

- ❖ Piloter notre structure financière en agissant sur 4 leviers



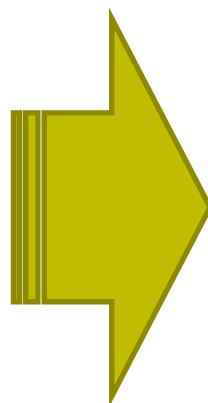
Elles doivent nous permettre d'améliorer notre performance financière et de soutenir la dynamique de croissance des cashflows



Maintenir une bonne performance opérationnelle

Maintenir nos ratios financiers à des niveaux prudents

Mettre en place une dynamique de commerce connecté cross-canal / hyper local



Améliorer notre performance financière

Notre objectif revu à la hausse

**Croissance
2012/2011
des FFO retraités**
*à structure de
financement
comparable et
périmètre constant*

Fixé en février 2012

+6% à +8%

Revu en juillet 2012

Supérieure à +8%

*Notre visibilité actuelle nous situe sur
un atterrissage au-delà de la fourchette
envisagée en début d'année*



Annexes

Compte de résultat

<i>En millions d'euros</i>	30/06/11	30/06/12	Var. 12/11
Loyers facturés	75,6	77,1	+2,1 %
Droits d'entrée	3,6	3,8	
Revenus locatifs	79,2	81,0	+2,3%
Impôt foncier non récupéré	-0,0	0,0	
Charges locatives non récupérées	-2,0	-2,1	
Charges sur immeubles	-2,7	-2,6	
Loyers nets	74,4	76,3	+2,6%
Revenus de gestion, d'administration et autre	4,3	1,8	
Amortissement et provisions	-14,3	-13,3	
Charges de personnel	-4,9	-4,7	
Charges externes	-3,6	-3,0	
Marge de promotion immobilière		5,5	
Résultat Opérationnel Courant (ROC)	55,9	62,6	+12,0%
Résultat non courant	-0,5	-2,3	
Résultat financier	0,7	-10,5	
Impôts sur les sociétés	-0,8	-2,3	
Résultat net, part du Groupe	55,3	47,6	-13,9%
BNPA (en euros par action)*	0,60	0,52	-13,9%

Résultats semestriels 2012

Nombre d'actions

	2010	2011	30/06/12
Nombre d'actions en circulation			
. Au 1 ^{er} janvier	91 968 488	92 000 788	92 022 826
. Au 30 juin	91 968 488	92 010 013	92 022 826
. Au 31 décembre	92 000 788	92 022 826	
Nombre d'action moyen en circulation	91 968 488	92 011 241	92 022 826
Nombre d'action moyen (basic)	91 744 726	91 865 647	91 903 681
Nombre d'action moyen (dilué)	91 824 913	91 892 112	91 937 710

Bilan simplifié

Actif

En millions d'euros

	31/12/10	31/12/11	30/06/12
Immeubles de placement	1 604,3	1 624,8	1 519,0
Actifs Financiers	11,7	13,6	13,5
Autres actifs	1,0	0,8	1,5
Total de l'actif non courant	1 617,0	1 639,2	1 534,0
Trésorerie	77,4	47,5	42,9
Clients et autres créances	40,9	51,3	58,2
Immeubles de placement destinés à la vente	-	8,9	112,2
Stocks	-	9,0	4,5
Total de l'actif	1 735,2	1 756,0	1 751,6

Passif

	31/12/10	31/12/11	30/06/12
Capitaux propres, part du Groupe	1 647,4	1 679,4	663,2
Intérêts minoritaires	0,7	0,5	0,5
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 648,1	1 679,9	663,7
Dettes Financières	12,5	11,6	1 015,4
Dépôts et cautionnements	23,1	23,7	24,6
Dettes fournisseurs et autres dettes	51,5	40,8	47,9
Total du passif	1 735,2	1 756,0	1 751,6

Le patrimoine est évalué à 2 716 millions d'euros, droits inclus

Un portefeuille en croissance de +2,9% sur 6 mois

Catégorie d'actifs immobilier	Nombre d'actifs 30/06/12	Valeur d'expertise DI au 30/06/12*		Surfaces locatives brutes au 30/06/12		Loyers nets expertises	
		mn euros	%	m ²	%	mn euros	%
Centres régionaux et Grands centres commerciaux	32	1 900,0	70%	414 700	58%	103,5	66%
Centres locaux de proximité)	52	763,0	28%	257 900	36%	49,8	32%
Total centres commerciaux	84	2 663,0	98%	672 600	94%	153,4	97%
Autres actifs	33	53,4	2%	39 300	6%	4,4	3%
Total patrimoine	117	2 716,4	100%	711 900	100%	157,7	100%

❖ Taux de rendement moyen : 5,8% au 30/06/12 stable depuis le 31/12/10

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

Convention de Partenariat : la grille pour le second semestre 2012 reste inchangée par rapport au premier semestre 2012

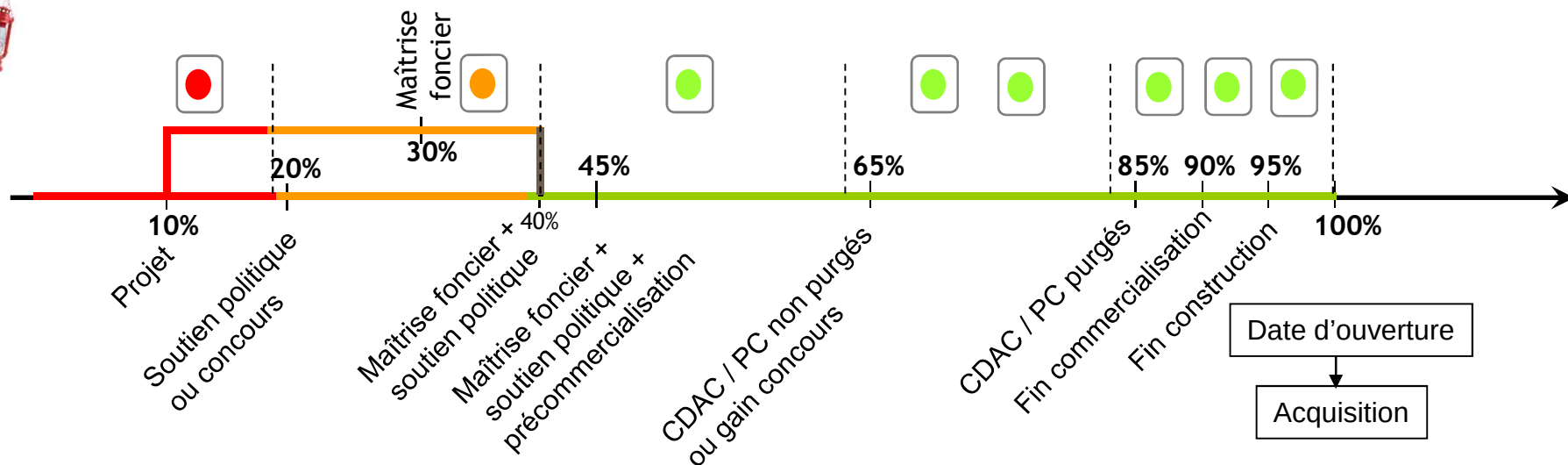
- ❖ Grille des taux de capitalisation applicables aux réitérations sur le **second semestre 2012** dans le cadre de la Convention de Partenariat actuelle avec Casino

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%

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