



Rapport financier semestriel du Conseil d'Administration

Premier semestre 2014

Rapport d'activité	page	2
Comptes consolidés	page	23
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	page	53
Rapport des commissaires aux comptes	page	54

Rapport financier

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") publiées par l'IASB, telles qu'adoptées par l'Union européenne, qui étaient applicables au 30 juin 2014. Ils ont été préparés conformément à la norme 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 2013.

Nota : Mercialis a préempté les normes IFRS 10, 11 et 12 au 31 décembre 2013. Les filiales sous contrôle conjoint (la SCI Geispolsheim et Corin Asset Management), anciennement consolidées par intégration proportionnelle, ont été qualifiées de co-entreprises selon la définition d'IFRS 11 et ont donc été consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. Le 1^{er} semestre 2013, présenté de manière comparative, a fait l'objet d'un retraitement.

1.1. Etats financiers

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

1.1.1 Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros

	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2013* (**)	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2014*
Revenus locatifs	76 680	78 131
Impôt foncier non récupéré	(61)	-
Charges locatives non récupérées	(1 801)	(2 105)
Charges sur immeubles	(3 205)	(2 271)
Loyers nets	71 613	73 755
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 984	1 522
Marge de promotion immobilière	1 649	-
Autres produits	472	345
Autres charges	(3 299)	(3 585)
Charges de personnel	(4 186)	(4 950)
Dotations aux amortissements	(11 632)	(11 999)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	53	736
Autres produits opérationnels	138 380	174 676
Autres charges opérationnelles	(91 662)	(117 121)
Résultat opérationnel	103 371	113 379
Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	449	77
Coût de l'endettement financier brut	(17 439)	(14 352)
Produit de la trésorerie nette (coût de l'endettement financier net)	(16 990)	(14 275)
Autres produits financiers	1 658	4 916
Autres charges financières	(1 212)	(1 070)
Résultat financier	(16 544)	(10 429)
Impôt	288	30
QP de résultat net des entreprises associées	217	608
Résultat net de l'ensemble consolidé	87 332	103 588
Dont intérêts minoritaires	(25)	(24)
Dont part du Groupe	87 308	103 564
Résultat par action (en euro) ⁽¹⁾		
Résultat net, part du Groupe (en euro)	0,95	1,13
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	0,95	1,13

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

(**) Données retraitées, Cf Nota en page 1

(1) Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période retraité des actions propres :

> Nombre moyen pondéré d'actions non dilué au 30/06/2014 = totalement dilué au 30/06/2014 = 91 806 777 actions
(en raison de la couverture des plans d'actions gratuites émis par des actions auto-détenues)

1.1.2 Bilan consolidé

Actifs

en milliers d'euros	31/12/2013	30/06/2014*
Immobilisations incorporelles	1 022	919
Immobilisations corporelles	499	467
Immeubles de placement	1 423 463	1 524 658
Participations dans les entreprises associées (1)	21 405	20 596
Autres actifs non courants	20 703	33 538
Actifs d'impôts différés	578	1 787
Actifs non courants	1 467 670	1 581 965
Créances clients	21 716	25 508
Autres actifs courants	41 794	43 892
Trésorerie et équivalent de trésorerie	15 795	6 592
Immeubles de placement destinés à la vente	27 647	18 793
Actifs courants	106 952	94 785
TOTAL ACTIFS	1 574 621	1 676 750

Capitaux propres et passifs

en milliers d'euros	31/12/2013	30/06/2014*
Capital social	92 049	92 049
Réserves liées au capital	482 836	482 836
Réserves consolidées	162 006	163 677
Résultat part du Groupe	123 351	103 564
Dividendes	(120 320)	(75 293)
Capitaux propres part du Groupe	739 922	766 833
Intérêts minoritaires	436	460
Capitaux propres totaux	740 358	767 294
Provisions non courantes	231	249
Dettes financières non courantes	747 109	763 333
Dépôts et cautionnements	21 882	22 302
Dettes non courantes d'impôt et passifs d'impôts différés	563	7
Passifs non courants	769 785	785 891
Dettes fournisseurs	11 264	15 232
Dettes financières courantes (2)	27 044	82 886
Provisions courantes	1 692	1 715
Autres dettes courantes	24 471	23 385
Dettes d'impôt exigible courant	7	347
Passifs courants	64 478	123 565
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 574 621	1 676 750

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

(1) Mercialys détient une participation dans la société créée en partenariat avec Amundi à laquelle ont été cédés 4 actifs en avril 2013. Cette participation est comptabilisée dans les comptes consolidés de Mercialys selon la méthode de la mise en équivalence.

(2) La hausse des dettes financières courantes est liée à l'émission de billets de trésorerie au cours du 1^{er} semestre 2014 : l'encours de billets de trésorerie s'établit à 65,5 millions d'euros au 30 juin 2014.

1.1.3 Tableau consolidé des flux de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2013*	30/06/2014*
Résultat net – Part du Groupe	87 308	103 564
Intérêts minoritaires	25	24
Résultat net de l'ensemble consolidé	87 332	103 588
Dotations aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	13 752	12 486
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	429	721
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	182	198
Autres charges et produits (1)	(1 478)	2 297
Résultat sur cessions d'actifs	(48 699)	(65 610)
Quote-part de résultat des entreprises associées	(217)	(608)
Dividendes reçus des entreprises associées	107	1 502
Capacité d'Autofinancement (CAF)	51 408	54 574
Coût / (Produit) de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	14 221	13 073
Charge d'impôt (y compris différé)	(288)	(30)
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	65 341	67 617
Impôts versés	(3 808)	2 051
Variation du BFR liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (2)	(5 113)	(15 863)
Variation des dépôts et cautionnements	(1 278)	420
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	55 142	54 225
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	(7 863)	(42 810)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants	(15)	(323)
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations (4)	145 100	7 716
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants	439	4 792
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle (3)		(10 921)
Incidence des variations de périmètre avec des entreprises associées (3)		(70)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	137 661	(41 616)
Distribution de dividendes aux actionnaires	(89 085)	(75 293)
Acompte sur dividendes	(31 235)	-
Dividendes versés aux minoritaires	(53)	-
Variations des actions propres	(1 337)	(248)
Augmentation des emprunts et dettes financières (5)		185 500
Diminution des emprunts et dettes financières (5)	(156 959)	(120 000)
Intérêts financiers nets versés	(30 817)	(16 528)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(309 485)	(26 569)
Variation de trésorerie	(116 682)	(13 960)
Trésorerie nette d'ouverture	203 382	10 479
Trésorerie nette de clôture	86 700	(3 481)
<i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	87 072	6 592
<i>Dont Concours bancaires</i>	(372)	(10 073)

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

(1) Les autres charges et produits calculés sont essentiellement composés :

Des droits d'entrées reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	(2 609)	(974)
De la désactualisation des baux à construction	(252)	(266)
De l'étalement des frais financiers	343	79
Des frais sur cessions d'actifs	575	3 440

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

Créances clients	2 102	(3 792)
Dettes fournisseurs	(1 271)	4 250
Autres créances et dettes	2 831	(16 039)
Dettes de promotion immobilière		(282)
Stocks de promotion immobilière	(8 774)	

(3) Le Groupe a procédé au paiement des titres de la société Fenouillet Immobilier pour 10 921 milliers d'euros.

(4) Les décaissements et les encaissements liés aux acquisitions et cessions d'actifs sont réduits compte tenu de la forme juridique des actes (échanges d'actifs) qui n'ont donné lieu qu'au paiement et encaissement de soultes pour chaque contrat.

(5) Au cours du 1er semestre 2014, Mercialys a procédé à l'émission de 185,5 millions d'euros de billets de trésorerie et au remboursement de 120 millions d'euros de billets de trésorerie, soit un encours de billets de trésorerie de 65,5 millions d'euros au 30 juin 2014.

2. Principaux faits marquants du 1er semestre 2014

Lancement du développement d'un centre commercial régional à Toulouse Fenouillet

Dans le cadre de sa stratégie de développement d'espaces globaux et différenciants visant à déployer toutes les formes de commerce au sein d'un site - surface alimentaire, activités commerciales « classiques » regroupées en galerie marchande ou retail park, offre différenciante de services du quotidien et de restauration ouverte 7/7 complétée par une offre diversifiée de commerce éphémère - Mercialis a lancé un projet de restructuration et d'extension de son centre commercial de Toulouse-Fenouillet qui deviendra ainsi un site régional de premier plan sur la ville de Toulouse.

Ce centre commercial régional sera le plus important du portefeuille de Mercialis, pour une valeur vénale estimée à 240 millions d'euros.

Ce projet de développement se déroulera en deux phases distinctes :

- la création d'un retail park de 9 MS, adjacent au site actuel, d'une surface GLA de 24 400 m² et dont les travaux débutent cet été pour une ouverture prévue au printemps 2015;
- l'extension de la galerie marchande existante et la restructuration d'une partie de la grande surface alimentaire sur 24 300 m² de 13 MS et 47 boutiques nouvelles auxquelles s'ajouteront 13 restaurants. L'ouverture de cette seconde phase est prévue à l'automne 2016.

Il représente un investissement estimé à 180 millions d'euros dont 58 millions d'euros ont déjà été engagés.

Au terme de ces deux phases de déploiement, le centre commercial régional de Toulouse Fenouillet sera doté d'une superficie de 70 000 m² et comprendra un hypermarché Géant et plus de 120 boutiques. Il accueillera, au cœur du dispositif commercial constitué du retail park, de la galerie marchande et de l'hypermarché, une zone de loisirs et de restauration extérieure. L'ensemble sera renforcé par le déploiement sur 1 500 à 2 000 m² d'une offre complémentaire de services et de commerce éphémère, déployée tant à l'intérieur du centre que sur les parkings extérieurs.

10 livraisons de projets en 2014 dont 3 projets livrés au 1^{er} semestre 2014

Au cours du premier semestre 2014, la mise en œuvre des programmes de restructuration et d'extension s'est poursuivie avec la livraison de 3 projets : un retail park à Albertville, une extension de galerie marchande à Lanester et la première phase d'une extension de galerie marchande à Aix-en-Provence.

Dans le même temps, des travaux sont lancés sur sept autres sites pour des livraisons de projets qui auront lieu au cours du second semestre 2014.

L'ensemble de ces développements représente 116 nouveaux commerces, une valeur locative de 8,1 millions d'euros en année pleine et une surface GLA de 26 100 m² créée ou restructurée pour un investissement total de 110 Meuros.

Ces investissements participent au renforcement de l'attractivité des centres et à la diversification de l'offre et seront accompagnés d'un développement de l'activité de commerce éphémère.

Lancement de 4 nouveaux projets de développement et acquisition d'un portefeuille d'espaces de services et de restauration pour un montant de 144 millions d'euros

Au cours du premier semestre 2014, Mercialis a lancé de nouveaux projets de transformation de ses centres commerciaux visant à implanter de nouvelles boutiques sur des surfaces de réserves alimentaires, ainsi que de nouveaux espaces de commerce sur les sites dans la droite ligne de sa stratégie de développement d'espaces globaux et différenciants.

Mercialis a ainsi acquis auprès de Casino les murs de 4 grandes surfaces alimentaires au premier semestre 2014 ainsi qu'un portefeuille d'espaces de services et de restauration pour un montant total de 144 millions d'euros droits inclus.

Poursuite des cessions d'actifs non stratégiques : 11 actifs et une participation financière cédés au premier semestre 2014 pour un montant de 179 millions d'euros

Au cours du premier semestre 2014, Mercialis a cédé :

- 11 actifs matures incluant 5 grandes surfaces alimentaires acquises en 2009 et 6 lots isolés pour un montant total de 174 millions d'euros droits inclus.
- une participation financière non stratégique détenue dans GreenYellow (société qui développe des centrales photovoltaïques) pour un montant de 4,8 millions d'euros

Mercialis poursuit ainsi sa politique d'arbitrage des actifs non stratégiques.

Ces cessions ont permis dans le même temps de financer les acquisitions réalisées au cours du semestre.

3. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

Synthèse des principaux indicateurs clés du semestre

	30 juin 2014
Croissance organique des loyers facturés	+3,0%
EBITDA¹ (Meuros)	67,1 Meuros
<i>EBITDA / revenus locatifs</i>	<i>86%</i>
<i>EBITDA ajusté² / revenus locatifs</i>	<i>86%</i>
Résultat des opérations (FFO³) / action (euros)	0,63 euro
Valeur vénale du portefeuille (droits inclus)	2,6 Mds euros
<i>Variation vs 31/12/2013 (périmètre total)</i>	<i>+4,7%</i>
<i>Variation vs 31/12/2013 (à périmètre constant)</i>	<i>+3,3%</i>
Actif net réévalué (droits inclus) / action	19,53 euros
<i>Variation vs 31/12/2013</i>	<i>+2,6%</i>
Actif net réévalué (hors droits) / action	17,91 euros
<i>Variation vs 31/12/2013</i>	<i>+1,5%</i>
Loan to Value (LTV)	33,7%

3.1 Loyers et structure des baux en portefeuille

3.1.1 Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

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 étalés sur la durée ferme du bail.

Les loyers facturés s'élèvent à **76,0 millions** au 30 juin 2014, en hausse de **+3,9%**, sous l'effet notamment de la croissance organique générée au 1^{er} semestre 2014.

(en milliers d'euros)	06/2013 (Publié)	06/2013 (Proforma)	06/2014
Loyers facturés	73 193	73 187	76 005
Droit d'entrée	3 493	3 493	2 125
Revenus locatifs	76 685	76 680	78 131
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	(1 862)	(1 862)	(2 105)
Charges sur immeuble	(3 100)	(3 205)	(2 271)
Loyers nets	71 723	71 613	73 755

L'évolution des loyers facturés sur le semestre écoulé intègre :

- une croissance organique des loyers facturés élevée : **+3,0 points**, soit $\pm 2,2$ millions d'euros, dont +2,6 points liés aux actions menées sur le portefeuille de baux et +0,4 point lié à l'indexation⁴
- l'entrée dans le portefeuille des livraisons de projets 2013 et 2014 ainsi que de murs de grandes surfaces alimentaires acquis au 1^{er} semestre 2014 : **+6,6 points** d'impact sur la croissance des loyers facturés, soit +4,8 millions d'euros
- l'effet des cessions d'actifs réalisées en 2013 et 2014, qui réduisent la base de loyers : **-6,1 points**, soit -4,5 millions d'euros
- d'autres effets incluant principalement des produits non récurrents facturés sur le semestre ainsi que la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours : **+0,4 point**, soit +0,3 million d'euros

¹ Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels

² Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels retraité des éléments exceptionnels - marge de promotion et honoraires non récurrents liés à l'extension de Bordeaux-Pessac et à la Foncière Commercante - (Néant au 1^{er} semestre 2014)

³ Funds From Operations - Résultat net part du Groupe avant amortissements, dépréciations d'actifs et plus-values de cessions

⁴ L'indexation 2014 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 2012 et le deuxième trimestre 2013 (respectivement +0,79% et -1,74%).

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 2014, les revenus locatifs s'établissent à 78,1 millions d'euros, en hausse de **+1,9%** par rapport au premier semestre 2013.

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus sur le premier semestre 2014 s'élèvent à 1,2 million d'euros, contre 1,1 million d'euros au premier semestre 2013, et se décomposent comme suit :

- 1,0 million d'euros de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 0,9 million d'euros au premier semestre 2013),
- 0,2 million d'euros de droits d'entrée liés principalement à la commercialisation des programmes d'extension d'Albertville Retail park et Lanester livrés au premier semestre 2014 (contre 0,2 million d'euros au premier semestre 2013 liés principalement au programme d'extension du site de Ste Marie de La Réunion).

Après prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés sur le premier semestre 2014 s'établissent à 2,1 million d'euros, contre 3,5 millions d'euros au premier semestre 2013. Le 1^{er} semestre 2013 bénéficiait notamment de l'effet d'étalement des importants droits d'entrée perçus sur les trois années antérieures.

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 4,4 millions d'euros sur le premier semestre 2014 contre 5,1 millions d'euros pour le premier semestre 2013, en baisse de -13,6%.

Le premier semestre 2013 était notamment défavorablement impacté par des charges d'entretien des sites non récurrentes de 0,2 million d'euros. Le premier semestre 2014 bénéficie quant à lui de produits non récurrents de 0,2 million d'euro issus du débouclage favorable pour Mercialys d'un contentieux sur immeuble.

Le ratio charges sur immeuble non récupérées / loyers facturés s'élève ainsi à 5,8% sur le premier semestre 2014 contre 6,9% sur le premier semestre 2013.

Sous l'influence de l'augmentation des loyers facturés, les loyers nets sont en hausse de +3,0% au 30 juin 2014 par rapport au 30 juin 2013, à 73,8 millions d'euros contre 71,6 millions d'euros pour le premier semestre 2013.

3.1.2 Les principaux indicateurs de gestion

► Malgré un environnement atone, les fréquentations des Grands centres Mercialys sont positives sur le premier semestre 2014 en hausse de +1,3% (à comparer à un panel CNCC tous centres en baisse de -0,2% en cumul à fin juin 2014).

Parallèlement, les chiffres d'affaires des commerçants en centres intercommunaux⁵ - le segment sur lequel Mercialys est le plus présent - ont progressé de +0,7% en cumul à fin mai 2014.

Dans ce contexte, Mercialys a bien tiré son épingle du jeu : les centres Mercialys présentent un niveau d'activité meilleur que le marché avec une croissance du chiffre d'affaires des commerçants de ses grands centres de +1,6% en cumul à fin mai 2014 par rapport aux 5 premiers mois de l'année 2013 grâce au mix de son portefeuille de baux, majoritairement exposé aux secteurs les plus résistants, et à son positionnement historique sur les centres de proximité.

► L'activité de recommercialisation, renouvellement et commercialisation de nouveaux espaces s'est poursuivie à un rythme de signatures soutenu au premier semestre 2014 avec 171 baux signés (contre 149 au 30 juin 2013) :

- 140 au titre des renouvellements et recommercialisations (contre 105 baux signés au 30 juin 2013) pour une croissance de la base locative annualisée respectivement de +18% et +29% (base vacants au dernier loyer connu), et
- 31 au titre des nouveaux espaces en développement (contre 44 baux signés au 30 juin 2013)

⁵ Indice CNCC – Centres intercommunaux, périmètre comparable - Cumul à fin mai 2014

► Mercialys dispose à fin juin 2014 d'un stock important de baux arrivés à échéance qui lui permettra de poursuivre le travail d'extraction de la valeur du portefeuille sur les années à venir.

► Le taux de recouvrement sur 12 mois reste stable à 97,6% de la facturation

► Le nombre de locataires en liquidation judiciaire au 30 juin 2014 demeure marginal : 26 locataires sur 2 170 baux en portefeuille au 30 juin 2014.

► Le taux de vacance courante - qui exclut la vacance 'stratégique' décidée afin de faciliter la mise en place des plans de restructuration - reste à un niveau faible. Il s'élève à 2,5% au 30 juin 2014 (contre 2,6% au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2013).

Le taux de vacance total⁶ s'élève, lui, à 4,0% au 30 juin 2014, stable par rapport au 31 décembre 2013.

► Le coût d'occupation⁷ de nos locataires s'établit à 10,1% sur les grands centres commerciaux, stable par rapport au 31 décembre 2013.

Ce taux reste à un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys. Il 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 (5%), de Casino (13%), de H&M (3%), et de Feu Vert (3%), aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total. Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 18% au 30 juin 2014, stable par rapport au 31 décembre 2013.

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

	Nombre de baux	LMG*+ variable annuels 30/06/2014 (en millions d'euros)	30/06/2014 en %	31/12/2013 en %
Enseignes nationales	1 382	87,5	64%	63%
Enseignes locales	675	25,4	18%	19%
Cafétérias Casino / Restauration	55	7,4	5%	5%
Autres enseignes Groupe Casino	58	17,2	13%	12%
Total	2 170	137,5	100%	100%

* LMG = Loyer minimum garanti

La répartition des loyers de Mercialys par secteur d'activité reste également très diversifiée.

Répartition des loyers par secteur d'activité % loyer	30/06/2014	31/12/2013
Equipement de la personne	34,4%	34,0%
Alimentation et restauration	11,7%	11,6%
Equipement du ménage	8,1%	8,2%
Beauté et santé	12,9%	13,0%
Culture, cadeaux, loisirs	14,7%	14,8%
Services	3,6%	3,7%
Grandes surfaces alimentaires	14,6%	14,6%
Total	100,0%	100,0%

⁶ [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)] conforme à la méthode de calcul EPRA

⁷ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires : (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

La structure des loyers au 30 juin 2014 confirme la prédominance, en termes de masse locative, des baux à clause variable.

	Nombre de baux	En millions d'euros	30/06/2014 en %	31/12/2013 en %
Baux avec clause variable	1 240	89,4	65%	65%
- dont Loyer Minimum Garanti		88,4	64%	64%
- dont Loyer Variable		1,1	1%	1%
Baux sans clause variable	930	48,0	35%	35%
Total	2 170	137,5	100%	100%

La part des baux disposant d'une clause variable est stable au 30 juin 2014 par rapport au 31 décembre 2013. Elle a progressé régulièrement les années précédentes sous l'effet notamment de l'entrée de nouveaux baux dans le portefeuille disposant d'une clause de loyers variables.

La structure des loyers au 30 juin 2014 présente une prédominance de baux indexés à l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) :

	Nombre de baux	En millions d'euros	30/06/2014 en %	31/12/2013 en %
Baux indexés à l'ILC	1 357	111,6	81%	75%
Baux indexés à l'ICC	804	25,9	19%	25%
Baux indexés à l'ILAT	9	-	-	-
Total	2 170	137,5	100%	100%

3.2 Revenus de gestion, charges de structure et résultat opérationnel

Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités

Les revenus de gestion, d'administration et d'autres activités comprennent notamment les honoraires facturés au titre de prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys (que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe d'asset management qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes), des honoraires de commercialisation, des honoraires d'asset management et des honoraires de conseil dans le cadre des partenariats mis en place avec Union Investment et Amundi Immobilier.

Les honoraires facturés au premier semestre 2014 s'établissent à 1,5 million d'euros contre 2,0 millions d'euros au 30 juin 2013.

Le premier semestre 2013 bénéficiait de produits additionnels par rapport au 30 juin 2014 : 0,2 million d'euros relatifs à des honoraires de conseil non récurrents perçus dans le cadre du partenariat créé avec l'OPCI UIR, et 0,4 million d'euros de revenus issus de prestations de services fournies dans le cadre de l'activité de Foncière Commercante.

Marge de promotion immobilière

Rappelons qu'en 2011, Mercialys et la société Union Investment, un gérant de fonds très actif sur le marché de l'immobilier, ont créé un OPCI destiné à accueillir des actifs commerciaux matures. Cet OPCI est détenu à 80% par Union Investment et 20% par Mercialys. Mercialys est l'opérateur de ce fonds en charge de l'Asset Management et de la commercialisation. En 2011, l'OPCI a acquis un actif situé à Bordeaux-Pessac. Mercialys a développé une extension de cette galerie commerciale, accueillant 30 nouvelles boutiques, dont la livraison à l'OPCI a été réalisée fin novembre 2012.

Au 30 juin 2013, Mercialys avait comptabilisé 1,6 millions d'euros de marge additionnelle correspondant à la comptabilisation de compléments de prix liés à la commercialisation au cours du premier semestre 2013 de lots qui étaient vacants lors de la livraison de l'extension à l'OPCI fin 2012.

Mercialys est susceptible de bénéficier du versement d'autres compléments de prix dès lors que les 4 lots vacants résiduels auront été commercialisés. Mercialys a octroyé en contrepartie du paiement de la moitié de leur prix, une garantie locative à l'OPCI pour ces lots, pour une durée maximale de 3 ans à compter de la livraison de l'extension.

Mercialys n'a pas réalisé de commercialisation de ces lots vacants au cours du premier semestre 2014. En conséquence, aucun complément de prix et aucune marge de promotion additionnelle n'ont été comptabilisés.

Autres produits courants

Les autres produits courants correspondent à des dividendes reçus de l'OPCI créée en partenariat avec la société Union Investment (cf paragraphe précédent). Ces dividendes, s'apparentant à des revenus locatifs nets, sont comptabilisés en résultat opérationnel.

Au 30 juin 2014, le montant des dividendes perçus s'établissait à 0,3 million d'euros contre 0,5 million d'euros au 30 juin 2013.

Autres charges

Les autres charges comprennent principalement les coûts de structure. Ces coûts de structure regroupent notamment les dépenses de communication financière, les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'administration, les dépenses de communication institutionnelle, les frais d'études marketing, les honoraires versés au Groupe Casino pour les prestations 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 immobilier.

Au cours du premier semestre 2014, ces charges se sont élevées à 3,6 millions d'euros contre 3,3 millions d'euros au premier semestre 2013, en augmentation de 0,3 million d'euros, en raison notamment d'honoraires engagés sur le premier semestre 2014 dans le cadre d'une mission de conseil ponctuelle. Hors ces honoraires non récurrents, les autres charges seraient stables au 30 juin 2014 par rapport au 30 juin 2013.

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 73 personnes en CDI au 30 juin 2014 (contre 74 personnes au 30 juin 2013 et 72 au 31 décembre 2013).

Les charges de personnel se sont élevées à 5,0 millions d'euros au premier semestre 2014, contre 4,2 millions d'euros au premier semestre 2013, en hausse de +0,8 million d'euros, liée aux mouvements d'entrée et de sortie de personnel intervenus sur les douze derniers mois.

Une partie de ces charges de personnel fait l'objet d'une facturation d'honoraires, que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe d'asset management qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes (cf paragraphe ci-avant relatif aux revenus de gestion, d'administration et d'autres activités).

Amortissements, dépréciations et provisions

Les dotations aux amortissements sur immobilisations et aux provisions pour risques et charges sont quasi stables à 11,3 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 11,6 millions d'euros au 30 juin 2013.

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels intègrent principalement en :

- produits : le montant des cessions d'actifs et autres produits afférents aux cessions d'actifs
- charges : le montant de la valeur nette comptable des actifs cédés et les frais afférents à ces cessions

Le montant des autres produits opérationnels s'élève à 174,7 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 138,4 millions d'euros au 30 juin 2013. Ce montant inclut :

- des cessions d'actifs réalisées au premier semestre 2014 dont le produit comptabilisé dans les comptes consolidés de Mercialys s'établit à 174,2 millions d'euros (contre 137,6 millions d'euros au 30 juin 2013),
- des reprises d'engagements donnés dans le cadre des cessions 2010-2013 et devenus sans objet représentant un montant de 0,3 million d'euros (contre 0,5 million d'euros au 30 juin 2013).

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 117,1 millions d'euros au 30 juin 2014 (contre 91,7 million d'euros au 30 juin 2013); il correspond essentiellement :

- à la valeur nette comptable des actifs cédés au cours du premier semestre 2014 et frais afférent à ces cessions : 115,5 millions d'euros contre 89,9 millions d'euros au 30 juin 2013; et
- à la comptabilisation de charges relatives à des cessions antérieures pour un montant de 1,1 million d'euros.

Sur cette base, le montant de la plus-value nette comptabilisée dans les comptes consolidés au 30 juin 2014 ressort à 57,8 millions d'euros contre une plus-value nette comptabilisée au 30 juin 2013 de 48,1 millions d'euros.

Résultat opérationnel

En conséquence de ce qui précède, le résultat opérationnel s'élève à 113,4 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 103,4 millions d'euros au 30 juin 2013, soit une progression de +9,7 %.

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels⁸ / Revenus locatifs s'établit à 86% au 30 juin 2014 contre 89% au 30 juin 2013.

Rappelons que le ratio du 30 juin 2013 bénéficiait de l'impact positif des compléments de prix et d'honoraires non récurrents liés à l'extension Pessac comptabilisés au 30 juin 2013 ainsi que de revenus issus des prestations fournies dans le cadre de la Foncière Commercante. En neutralisant ces effets non récurrents, le ratio s'établirait à 86% au 30 juin 2013, soit un ratio identique à celui du 30 juin 2014.

3.3 Résultat financier et Impôt

Résultat financier

Le résultat financier enregistre :

- en charge : essentiellement les coûts financiers liés à la dette contractée par la société nets des produits issus de la mise en place de la politique de couverture de taux associée (se reporter à la partie 3.6.1 Endettement financier).
- en produit : les produits financiers issus des participations détenues ainsi que la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité et des dépôts de garantie perçus des locataires.

Au 30 juin 2014, le solde de trésorerie nette de Mercialys s'établissait à -3,5 millions d'euros contre 10,5 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Après déduction des dettes financières, la dette nette est négative de -819,1 millions d'euros au 30 juin 2014, contre une dette nette négative de -741,9 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Rappelons que Mercialys a mis en place une dette de 1,0 milliard d'euros dans le courant du premier semestre 2012 : 650 millions de dette obligataire mise en place le 23 mars 2012 et 350 millions de dette bancaire tirée le 19 avril 2012 (se reporter à la partie 3.6.1 Endettement financier). Au cours du premier semestre 2013, la société a procédé à plusieurs remboursements anticipés de la dette bancaire ramenant son encours de 350 millions d'euros à 193 millions d'euros au 30 juin 2013, puis à 100 millions d'euros au 5 juillet 2013.

Par ailleurs, la société a mis en place une politique de couverture de taux depuis le second semestre 2012.

A noter qu'au cours du 1^{er} semestre 2014, la société a réalisé pour la première fois des émissions de billets de trésorerie. L'encours de billets de trésorerie Mercialys au 30 juin 2014 s'élève à 65,5 millions d'euros.

Ci-après la décomposition du résultat financier au 30 juin :

<i>En Meuros</i>	30 juin 2013	30 juin 2014
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	0,4	0,1
Coût de la dette mise en place au S1 2012 (b) (dettes obligataire et bancaire)	-17,2	-15,1
Impact des instruments de couverture (c)	1,4	0,7
Coût net des billets de trésorerie (d)	0,0	0,0
Coût de l'endettement financier brut hors éléments exceptionnels	-15,9	-14,4
Amortissement exceptionnel des frais en lien avec le remboursement partiel anticipé de la dette bancaire (e)	-1,6	-
Coût de l'endettement financier brut (f) = (b)+(c)+(d)+(e)	-17,4	-14,4
Coût de l'endettement financier net (g) = (a)+(f)	-17,0	-14,3
Coût des crédits revolving (non tiré) (h)	-1,2	-0,6
Autres charges financières (i)	-	-0,5
Autres charges financières (j) = (h)+(i)	-1,2	-1,1
TOTAL CHARGES FINANCIERES (k) = (f)+(j)	-18,7	-15,4
Produits issus des participations (dividendes)	1,6	-
Produits de cession des participations	-	4,8
Autres produits financiers	0,1	0,1
Autres produits financiers (l)	1,7	4,9
TOTAL PRODUITS FINANCIERS (m) = (a)+(l)	2,1	5,0
RESULTAT FINANCIER = (k)+(m)	-16,5	-10,4

⁸ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

a) Charges financières et coût moyen de la dette

Les charges financières s'élevaient à 15,4 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 18,7 millions au 30 juin 2013, en forte baisse du fait essentiellement de l'impact des remboursements anticipés de dette bancaire intervenus en 2013 (250 millions d'euros de dette bancaire ont été remboursés en 2013 dont 157 millions d'euros au cours du 1^{er} semestre 2013). Ces remboursements ont eu pour effet de diminuer l'encours de dette bancaire et donc le montant des intérêts comptabilisés au premier semestre 2014. Le premier semestre 2013 était par ailleurs défavorablement impacté par l'amortissement exceptionnel des frais relatifs à la dette bancaire (1,6 millions d'euros) en lien avec les remboursements anticipés de celle-ci. Rappelons que les frais payés lors de la mise en place de la dette sont étalés comptablement sur la durée du financement. En cas de remboursement anticipé, les frais résiduels sont amortis à concurrence du montant de dette remboursé.

Par ailleurs, le remplacement le 20 janvier 2014 de la ligne de crédit revolving bancaire d'origine de 200 millions d'euros par une ligne d'un montant plus faible de 150 millions associée à une renégociation à la baisse du coût de la commission de non-utilisation ont permis d'optimiser le coût sur le premier semestre 2014 de cette ligne non tirée.

Le coût moyen réel de la dette au 30 juin 2014 ressort à 3,5%, en baisse par rapport au coût moyen réel de la dette au 31 décembre 2013 (3,8% au 31 décembre 2013 et 3,6% hors éléments exceptionnels, à savoir les coûts relatifs aux remboursements de dette intervenus en 2013).

b) Produits financiers

Les produits financiers s'établissent, quant à eux, à 5,0 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 2,1 million au 30 juin 2012. Ils ont été favorablement impactés au premier semestre 2014 par le produit de cession de la participation détenue par Mercialys dans GreenYellow (société qui développe des centrales photovoltaïques) pour un montant de 4,8 millions d'euros.

Mercialys était entrée au capital de Green Yellow en 2009 à hauteur de 5,25%; le montant investi représentait 458 milliers d'euros. Cette participation est restée stable depuis cette date et a permis à Mercialys de participer à la création de valeur générée par Green Yellow dans le cadre de son activité de développement de centrales photovoltaïques. Dans un contexte moins favorable pour le développement de cette activité du fait de conditions tarifaires moins attractives, Mercialys a jugé opportun de céder sa participation, ce qui lui permet de dégager des ressources qui seront réinvesties dans son cœur de business.

En conséquence, le résultat financier est négatif de -10,4 millions d'euros au 30 juin 2014 contre -16,5 millions d'euros au 30 juin 2013.

Impôt

Le régime fiscal des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières, à condition qu'au moins 95% du résultat issu des revenus locatifs et 60% des plus-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués.

Le premier semestre 2014 enregistre un produit d'impôt quasi-nul de 0,03 million d'euros, contre un produit d'impôt de 0,3 million d'euros pour le premier semestre 2013. Ce produit d'impôt provenait essentiellement d'un remboursement d'impôt suite à la liquidation de la SNC Vendolonne (filiale de Mercialys) en 2012.

Quote-part de résultat net des entreprises associées

Mercialys a préempté les normes IFRS 10, 11 et 12 au 31 décembre 2013. Les filiales sous contrôle conjoint (la SCI Geispolsheim et Corin Asset Management), anciennement consolidées par intégration proportionnelle, ont été qualifiées de co-entreprises selon la définition d'IFRS 11 et ont donc été consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. Le premier semestre 2013, présenté de manière comparative, a fait l'objet d'un retraitement.

La société SCI AMR, société créée en partenariat avec Amundi Immobilier en 2013, et la société Aix2, société dont Mercialys a acquis 50% des parts en décembre 2013 et qui développe le projet d'extension de la galerie d'Aix-en-Provence, sont également consolidées par mise en équivalence, et qualifiées de co-entreprises.

Le montant comptabilisé au 30 juin 2014 au titre de la quote-part de résultat net des entreprises associées s'élève à 0,6 million d'euros contre 0,2 million d'euros au 30 juin 2013. Le premier semestre 2014 bénéficie de l'impact plein de la quote-part de résultat de la SCI AMR, société qui a démarré son exploitation fin avril 2013 au moment de l'acquisition des actifs qu'elle détient aujourd'hui.

Résultat net

Le résultat net s'élève donc à 103,6 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 87,3 millions d'euros au 30 juin 2013, en augmentation de +18,6% sous l'effet principalement des plus-values de cession générées par les cessions réalisées au cours du premier semestre 2014, et du résultat financier du premier semestre 2014 très supérieur à celui du premier semestre 2013.

Les intérêts minoritaires n'étant pas significatifs, le résultat net, part du Groupe, s'élève à 103,6 millions d'euros pour le premier semestre 2014, contre 87,3 millions d'euros pour le premier semestre 2013, en augmentation de +18,6%.

Résultat des opérations (ou FFO - *Funds from operations*)

Le résultat des opérations, qui correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements, des dépréciations d'actifs et des plus-values de cession d'actifs et frais associés s'élève à 57,7 millions d'euros, contre 50,6 millions d'euros pour le premier semestre 2013, en hausse de +14,0% du fait essentiellement de l'impact positif du résultat financier en forte amélioration par rapport au 30 juin 2013.

Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin, le FFO représente 0,63 euro par action au 30 juin 2014, contre 0,55 euro par action au 30 juin 2013, soit une augmentation du résultat des opérations (FFO) totalement dilué par action de +14,4%.

3.4 Capacité d'autofinancement (Cashflows totaux)

La capacité d'autofinancement (CAF) est calculée en additionnant le résultat net et les dotations aux amortissements et provisions, et en neutralisant les charges et produits calculés qui ne sont pas représentatifs de flux de trésorerie ainsi que les plus-values nettes de cession.

Elle est en augmentation sur le semestre (+6,2%), à 54,6 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 51,4 millions d'euros au 30 juin 2013, en lien essentiellement avec l'évolution du résultat financier.

Le montant de la capacité d'autofinancement par action s'élève à 0,59 euro au 30 juin 2014 sur la base du nombre pondéré moyen d'actions totalement dilué contre 0,56 euro par action au 30 juin 2013.

3.5 Nombre d'actions en circulation

	2009	2010	2011	2012	2013	30 juin 2014
Nombre d'actions en circulation						
- Au 1 ^{er} janvier	75 149 959	91 968 488	92 000 788	92 022 826	92 022 826	92 049 169
- Au 31 décembre	91 968 468	92 000 788	92 022 826	92 022 826	92 049 169	92 049 169
Nombre d'actions moyen en circulation	85 483 530	91 968 488	92 011 241	92 022 826	92 038 313	92 049 169
Nombre d'actions moyen (basic)	85 360 007	91 744 726	91 865 647	91 884 812	91 734 656	91 806 777
Nombre d'action moyen (dilué)	85 420 434	91 824 913	91 892 112	91 953 712	91 865 817	91 806 777

Au 31 décembre 2013, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : Casino (40,16%⁹), Generali (8,01%), auto-contrôle et salariés (0,48%), autres actionnaires (51,35%).

Au 30 juin 2014, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : Casino (40,16%¹⁰), Generali (8,01%), auto-contrôle et salariés (0,41%), autres actionnaires (51,41%).

3.6 Structure financière

3.6.1 Endettement

La trésorerie nette du Groupe s'élève à -3,5 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 10,5 millions d'euros au 31 décembre 2013. Les principaux flux ayant impacté la variation de trésorerie sur la période sont notamment :

- la capacité d'autofinancement générée sur la période : +54,6 millions d'euros,
- les encaissements/décaissements liés aux acquisitions, cessions et échanges d'actifs réalisés au premier semestre 2014 : - 41,6 millions,
- la distribution de dividendes aux actionnaires le 9 mai 2014 : -75,3 millions d'euros,

⁹ Outre 3% d'exposition économique de Foncière Euris et Rallye

¹⁰ Outre 4% d'exposition économique de Foncière Euris et Rallye

- l'émission de billets de trésorerie pour un encours représentant : +65,5 millions d'euros au 30 juin 2014, et
- les intérêts nets versés : -16,5 millions d'euros

Après déduction des dettes financières, la dette nette est négative de -819,1 millions d'euros au 30 juin 2014, contre -741,9 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Le montant de la dette tirée par Mercialys s'élève à 815,5 millions d'euros se décomposant en :

- 100 millions d'euros de dette bancaire rémunérée au taux de l'Euribor 3 mois + 225 bp. Le montant de la dette bancaire mis en place à l'origine le 23 février 2012 s'élevait à 350 millions d'euros. Ce montant a été ramené à 193 millions d'euros au 30 juin 2013, puis à 100 millions d'euros au 5 juillet 2013 à la suite de plusieurs remboursements anticipés réalisés au cours de la période pour un montant total de 250 millions d'euros à la suite notamment des cessions réalisées en 2012 et au cours du premier semestre 2013.
- 650 millions d'euros de financement obligataire rémunéré au taux fixe de 4,125%,
- 65,5 millions d'euros d'encours de billets de trésorerie rémunérés dans une fourchette de 0,10% à 0,40%.

Mercialys a, par ailleurs, mis en place des ressources financières lui permettant de financer l'activité courante et les besoins en trésorerie de Mercialys et ses filiales et d'assurer un niveau de liquidité confortable :

- une ligne de crédit revolving bancaire de 150 millions d'euros (refinancement de la ligne d'origine de 200 millions d'euros intervenu le 20 janvier 2014) d'une maturité de 5 ans, utilisable sous la forme de tirages d'une maturité de 1, 3 ou 6 mois. Cette ligne porte intérêt au taux de l'Euribor 3 mois + 140 bp de marge. Lorsqu'elle n'est pas tirée, cette ligne donne lieu au paiement d'une commission de non-utilisation de 0,56% (pour un rating financier BBB). Cette ressource financière n'est pas utilisée au 30 juin 2014.
- une avance en compte courant Casino dans la limite de 50 millions d'euros dont le coût varie entre 60 et 120 points de base au-dessus de l'Euribor. Cette ligne arrive à échéance le 31 décembre 2015. Cette ressource financière n'est pas utilisée au 30 juin 2014.
- un programme de billets de trésorerie de 500 millions d'euros a également été mis en place au second semestre 2012. Il est utilisé à hauteur de 65,5 millions d'euros (encours au 30 juin 2014).

La maturité moyenne de la dette tirée s'élève à 3,9 ans au 30 juin 2014.

Parallèlement, Mercialys a mis en place une politique de couverture de taux en octobre 2012. Mercialys utilise des instruments dérivés (swaps) afin de lisser son exposition au risque de taux dans le temps.

Après prise en compte de ces instruments, la structure de la dette Mercialys au 30 juin 2014 se décompose comme suit : 69% de dette à taux fixe et 31% de dette à taux variable.

Le coût moyen réel de la dette au 30 juin 2014 ressort à 3,5% (contre 3,8% au 31 décembre 2013 et 3,6% hors éléments exceptionnels, à savoir les coûts relatifs aux remboursements dette intervenus en 2013).

Au 30 juin 2014, le ratio d'endettement financier net / valeur vénale hors droits des actifs (LTV : Loan To Value) s'établit à 33,7% bien en-dessous du covenant contractuel (LTV < 50%) :

	30/06/2013 (Publié)	30/06/2013 (Proforma)	31/12/2013	30/06/2014
Endettement financier net (Meuros)	755,5	755,9	741,9	819,1
Valeur d'expertise hors droits des actifs (Meuros)	2 291,5	2 291,510	2 335,9	2 430,4
Loan To Value (LTV)	33,0%	33,0%	31,8%	33,7%

De même, le ratio d'EBITDA / coût de l'endettement financier net (ICR : Interest Cost ratio) s'établit à 4,7 bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2) :

	30/06/2013 (Publié)	30/06/2013 (Proforma)	31/12/2013	30/06/2014
EBITDA (Meuros)	68,3	68,2	129,5	67,1
Coût de l'endettement financier net	17,0	17,0	30,7	14,3
Interest Cost Ratio (ICR)	4,0	4,0	4,2	4,7

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

- la valeur vénale hors droits des actifs au 30 juin 2014 est de 2,4 milliards d'euros (> au covenant contractuel qui fixe une valeur vénale hors droits des immeubles de placement > à 1 milliard d'euros)
- un ratio dette gagée / valeur vénale hors droit < 20%. Dette gagée nulle au 30 juin 2014.

3.6.2 Evolution des capitaux propres

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 767,3 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 740,4 millions d'euros au 31 décembre 2013. Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours de l'exercice sont les suivantes :

- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2013 de 0,82 euro/action : -75,3 millions d'euros
- Résultat du premier semestre 2014 : +103,6 millions d'euros

3.6.3 Distributions

Le solde du dividende 2013 mis en paiement le 9 mai 2014 s'est élevé à 0,82 euro par action, ce qui représente un montant total de dividendes distribués de 75,3 millions d'euros intégralement versés en numéraire.

Il est rappelé que le dividende distribué au titre de l'année 2013 s'est élevé à 1,16 euro par action incluant un acompte sur dividende de 0,34 euro par action versé le 28 juin 2013.

Le Conseil d'Administration du 22 juillet 2014 a décidé le versement d'un acompte sur dividende pour l'exercice 2014 de **0,36 euro par action** correspondant à la moitié du dividende courant au titre de 2013. Cet acompte sur dividende sera mis en paiement le 14 octobre 2014.

3.7 Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

3.7.1 Acquisition d'actifs

Le montant des acquisitions comptabilisées au 1^{er} semestre 2014 s'élève à 202,0 millions d'euros droits inclus.

> Dans le cadre de sa stratégie de développement d'espaces globaux et différenciants, Mercialis a lancé au premier semestre 2014 un projet de restructuration et d'extension de son centre commercial de Toulouse-Fenouillet qui deviendra ainsi un site régional de premier plan sur la ville de Toulouse.

Ce projet de développement se déroulera en deux phases :

- la création d'un retail park de 9 MS, adjacent au site actuel, d'une surface GLA de 24 400 m² et dont les travaux débutent cet été pour une ouverture prévue au printemps 2015;
- l'extension de la galerie marchande existante et la restructuration d'une partie de la grande surface alimentaire sur 24 300 m² de 13 MS et 47 boutiques nouvelles auxquelles s'ajouteront 13 restaurants. L'ouverture de cette seconde phase est prévue à l'automne 2016.

Ce projet représente un investissement estimé à 180 millions d'euros dont 58 millions ont d'ores et déjà été engagés pour :

- l'acquisition auprès de Casino du foncier nécessaire au développement du retail park et des droits à construire sur l'ensemble du projet (via l'acquisition de la société Fenouillet Immobilier),
- l'acquisition des murs de la grande surface alimentaire dans le but de remembrer la propriété afin de renforcer la commercialité du site et faciliter la réalisation du projet (loyer annuel : 2,0 millions d'euros).

Les travaux d'édification du retail park représentent un montant estimé à 22 Meuros et seront lancés dans le courant de l'été.

Au terme de ces deux phases de déploiement, le centre commercial régional de Toulouse Fenouillet sera doté d'une superficie de 70 000 m² et comprendra une grande surface alimentaire Géant et plus de 120 boutiques. Il accueillera, au cœur du dispositif commercial constitué du retail park, de la galerie marchande et de l'hypermarché, une zone de loisirs et de restauration extérieure. L'ensemble sera renforcé par le déploiement sur 1 500 à 2 000 m² d'une offre complémentaire de services et de commerce éphémère, déployée tant à l'intérieur du centre que sur les parkings extérieurs.

> Mercialis a également lancé de nouveaux projets de transformation de ses centres commerciaux visant à implanter de nouvelles boutiques sur des surfaces de réserves alimentaires, ainsi que de nouveaux espaces de commerce sur les sites dans la droite ligne de sa stratégie de développement d'espaces globaux et différenciants.

Mercialys a ainsi acquis au premier semestre 2014 :

- 4 grandes surfaces alimentaires situées sur les sites de Brest, Monthieu, Niort et Rennes, avec une jouissance des biens au 1^{er} janvier 2014, et
- un portefeuille d'espaces de services et de restauration sur les parkings de 5 sites.

Ces acquisitions représentent un montant de 143,6 millions d'euros droits inclus et 7,8 millions d'euros de loyers en année pleine avant restructuration. Mercialis vise un taux de rendement interne cible supérieur à 10% après transformation des actifs.

3.7.2 Livraisons de projets d'extensions ou restructurations

Au cours du premier semestre 2014, la mise en œuvre de projets d'extension de galeries marchandes s'est poursuivie. Ces développements participent au renforcement de l'attractivité des centres et à la diversification de l'offre avec l'entrée de nouvelles enseignes sur les centres en 2014 Naturalia, Kiabi Concept Kids, Kiwi, Pandora, Eurekakids ou Beauty Monop.

Les 10 programmes lancés alimentent la croissance de 2014 :

> 3 livraisons ont déjà eu lieu au cours du 1^{er} semestre 2014 :

- Albertville : Un retail park, développé sur 2 200 m², a ouvert en février 2014. Il accueille 6 nouvelles boutiques et moyennes surfaces dont l'enseigne Picard et génère des loyers additionnels de +0,4 million d'euros en année pleine. L'ouverture de ce retail park s'accompagnera au second semestre 2014 d'une restructuration de la galerie marchande.
- Lanester : Une extension de la galerie marchande a été inaugurée le 22 avril 2014, venant renforcer le site avec 11 nouvelles boutiques. Les loyers additionnels générés représentent +0,8 million d'euros en année pleine.
- Aix-en-Provence : Une extension de la galerie marchande a été inaugurée le 24 mai 2014. Cette première étape a permis la création de 21 nouvelles boutiques et restaurants dont Promod, Devred, Yves Rocher, Swarovski, Orange, Armand Thiery, A la Bonne heure qui viennent compléter l'offre commerciale déjà existante. Les loyers additionnels générés représentent +0,9 million d'euros en année pleine. La livraison d'une seconde phase d'extension est prévue en mars 2015 pour renforcer encore davantage l'attractivité du centre commercial.

> 7 autres projets seront livrés au second semestre 2014 :

- Albertville : restructuration de la cafeteria existante en de nouvelles boutiques,
- Angers : restructuration de la coque de l'ex-But en de nouvelles boutiques,
- Annemasse : extension de la moyenne surface Décathlon,
- Besançon : extension de la galerie marchande sur des surfaces acquises auprès de l'hypermarché,
- Clermont-Ferrand : extension de la galerie marchande également sur des surfaces acquises auprès de l'hypermarché,
- Nîmes : restructuration de l'ancienne coque de Boulanger en de nouvelles boutiques, et
- St Paul à La Réunion : extension de la galerie marchande.

L'ensemble de ces développements représente 116 nouveaux commerces, une valeur locative de 8,1 millions d'euros en année pleine et une surface GLA de 26 100 m² créée ou restructurée pour un investissement total de 110 Meuros.

Ces investissements participent au renforcement de l'attractivité des centres et à la diversification de l'offre et seront accompagnés d'un développement de l'activité de commerce éphémère.

3.7.3 Cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2014, Mercialis a cédé 11 actifs et une participation financière pour un montant total de 179,0 millions d'euros (droits inclus).

Ces cessions se décomposent en :

> 5 grandes surfaces alimentaires acquises en 2009 situées à Paris et à Marseille : Paris St Didier, Paris Masséna, Marseille La Valentine, Marseille Delprat et Marseille Michelet. Ces 5 actifs étant arrivés à maturité et n'étant plus stratégiques pour Mercialis, ils ont été cédés à Casino qui a manifesté son intérêt de les acquérir.

> 6 lots isolés sis à Arcis-sur-Aube, Exincourt, Gap, Millau, St Martin d'Hères, Grenoble.

> Mercialis a, par ailleurs, touché un complément de prix de 0,4 million d'euro en lien avec la cession intervenue en 2013 de 4 centres commerciaux au fond monté en partenariat avec Amundi Immobilier, suite à la commercialisation de lots vacants au cours du 1^{er} semestre 2014.

Les loyers bruts pour les actifs cédés au premier semestre 2014 représentent 9,7 millions d'euros en année pleine. La plus-value nette totale comptabilisée au 30 juin 2014 s'élève à 57,8 millions d'euros.

> Mercialys a également cédé au cours du semestre la participation détenue dans GreenYellow (société qui développe des centrales photovoltaïques) pour un montant de 4,8 millions d'euros (Se reporter à la partie 3.3 b) du présent rapport).

Mercialys poursuit ainsi sa politique d'arbitrage des actifs non stratégiques.

Ces cessions combinées aux livraisons de projets d'extensions/restructurations permettent d'augmenter la qualité intrinsèque du portefeuille en conservant les actifs à valoriser et en recentrant le portefeuille sur des actifs cohérents avec la stratégie de l'entreprise.

3.7.4 Expertises et variations de périmètre

Au 30 juin 2014, BNP Real Estate Valuation, Catella et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- BNP Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 45 sites au 30 juin 2014 sur la base d'une visite in situ sur 7 de ces sites au cours du 1^{er} semestre 2014, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2013 pour les autres sites.
- Catella a réalisé l'expertise de 29 sites au 30 juin 2014 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2013.
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 15 sites au 30 juin 2014 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2013.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 579,6 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2014, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2013 de 2 464,9 millions d'euros.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +4,7% sur 6 mois (+3,3% à périmètre constant¹¹).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,7% au 30 juin 2014, contre un taux de 5,85% au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2013.

Les sites acquis durant le premier semestre 2014 ont été valorisés comme suit au 30 juin 2014 :

- ✓ Le projet de Toulouse Fenouillet a été valorisé à sa valeur d'acquisition,
- ✓ Les 4 murs de grandes surfaces alimentaires ainsi que les lots de nouveaux espaces de commerce ont également été valorisés à leur prix d'acquisition.

L'évolution de la valeur vénale des actifs sur 6 mois (+115 millions d'euros) provient donc :

- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +36 millions d'euros¹²
- ✓ de la compression du taux de capitalisation moyen qui a un impact de +40 millions d'euros
- ✓ des variations de périmètre pour +39 millions d'euros

	Taux de capitalisation moyen 30/06/2014	Taux de capitalisation moyen 31/12/2013	Taux de capitalisation moyen 30/06/2013
Grands centres régionaux/ commerciaux	5,4%	5,5%	5,5%
Centres locaux de proximité	6,5%	6,7%	6,7%
Ensemble du portefeuille*	5,7%	5,85%	5,85%

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

¹¹ Sites constants en surface

¹² Intègre la revalorisation des projets à restructurer acquis en décembre 2013

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 2014, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 30/06/2014	Valeur d'expertise au 30/06/2014 DI		Surface locative brute au 30/06/2014		Loyers nets expertise	
		(en Meuros)	(%)	(m ²)	(%)	(en Meuros)	(%)
Grands centres régionaux/ commerciaux	25	1 976,9	77%	454 500	69%	104,8	71%
Centres locaux de proximité	36	548,2	21%	166 600	25%	37,2	25%
Sous-total Centres Commerciaux	61	2 525,0	98%	621 100	94%	142,0	97%
Autres sites ⁽¹⁾	28	54,6	2%	39 000	6%	4,6	3%
Total	89	2 579,6	100%	660 100	100%	146,6	100%

(1) GSA, GSS, cafétérias indépendantes, autres (galeries de services, supérettes)

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)

3.8 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 (en millions d'euros)	30/06/2014	31/12/2013	Variation 2014 vs 2013
Capitaux propres consolidés	767,3	740,4	
Réintégration des produits et charges à étaler	2,6	6,6	
Plus-values latentes sur actifs	1 027,9	1 005,8	
Valeur vénale actualisée droits inclus	2 579,6	2 464,9	
Valeur nette comptable consolidée	-1 551,7	-1 459,1	
Actif net réévalué en valeur de remplacement	1 797,9	1 752,8	
Par action (Euro)	19,53	19,04	+2,6%
Droits	-149,2	-129,0	
Valeur vénale actualisée hors droits	2 430,4	2 335,9	
Actif net réévalué en valeur de liquidation	1 648,6	1 623,8	
Par action (Euro)	17,91	17,64	+1,5%

NB : Le calcul de l'ANR EPRA et l'ANR triple net EPRA est détaillé au paragraphe 7 du présent rapport financier.

4. Perspectives

Mercialys aborde en 2014 une nouvelle phase stratégique visant à faire de ses sites des espaces globaux et différenciants de commerce.

Cette nouvelle phase stratégique de Mercialys repose sur une vision à 360° de ses sites avec l'objectif de développer des façons de faire du commerce différentes et complémentaires des espaces commerciaux « traditionnels » déjà existants, tout en continuant à restructurer ses centres commerciaux, en s'appuyant sur ses partenaires et en premier lieu le Groupe Casino.

L'objectif est double :

- Développer le potentiel commercial de chaque site en traitant l'ensemble de l'actif : poursuivre le développement de projets d'extension et de restructuration des espaces existants en optimisant les fonciers adjacents, en déplaçant les moyennes surfaces sur les parkings pour créer de la valeur locative additionnelle; créer de nouvelles formes de commerce complémentaires et différenciantes pour les enseignes.
- Mettre le client au cœur de cette stratégie : attirer de nouveaux formats et concepts, et de nouvelles enseignes pour diversifier l'offre et répondre aux besoins du client et à leur évolution.

Le premier semestre 2014 a été marqué par la mise en œuvre de cette stratégie. Mercialys a ainsi :

- poursuivi le développement des extensions de ses galeries marchandes par le biais de restructurations de grandes et moyennes surfaces ou d'agrandissement sur parking. 3 projets ont ainsi été livrés, 7 seront ouverts au second semestre 2014, et de nouveaux projets ont été lancés qui alimenteront la croissance du portefeuille en 2015 et 2016;
- renforcé son activité de Commerce Ephémère en multipliant par 3 les surfaces disponibles à la location;
- lancé le développement d'espaces extérieurs, les Villages.Services®, dédiés aux activités de services du quotidien combinant un mode de construction moderne et économe avec une grille locative adaptée à ces activités qui ont depuis longtemps déserté nos centres faute d'une rentabilité suffisante. La construction de 2 Villages.Services® a ainsi été lancée à Clermont-Ferrand et Niort.

Mercialys est un transformateur d'espaces commerciaux avec l'objectif d'optimiser les espaces, de massifier les centres en augmentant leur taille moyenne, et d'accroître la densité et la diversité de l'offre. Cette politique permet de développer l'attractivité commerciale des centres Mercialys, leur fréquentation et le chiffre d'affaires des commerçants et d'augmenter la masse locative de notre portefeuille.

Mercialys continuera à faire croître la valeur de son portefeuille et ses cashflows pour assurer à ses actionnaires un rendement pérenne dans la durée.

Compte tenu de l'activité du premier semestre 2014 et de la visibilité actuelle sur les perspectives de croissance, le Management de Mercialys :

- maintient son objectif d'une croissance organique 2014 d'au moins +2,0% au-dessus de l'indexation;
- relève son objectif en matière de croissance du Résultat des Opérations (FFO - Funds From Operations) pour l'année 2014. L'objectif initial d'une croissance du FFO pour l'exercice 2014 supérieure à +2% par rapport à 2013 fixé par le Management de Mercialys en février 2014 sera dépassé. Mercialys vise un FFO supérieur à 100 millions d'euros avec une croissance de l'ordre de +5% par rapport à 2013.
- a proposé au Conseil d'Administration de verser un acompte sur dividende de 0,36 euro par action le 14 octobre 2014.

5. Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

6. Principales transactions avec les parties liées

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 20 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.

7. Mesures de performance EPRA

7.1 Résultat et résultat par action EPRA

Calcul du résultat et résultat par action EPRA (en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	Commentaires
Résultat net part du groupe issu des Etats financiers IFRS	103,6	87,3	
Les ajustements destinés à calculer le résultat EPRA excluent :			
Les profits et pertes sur la cession des immeubles de placement et des titres de participations	-65,6	-48,7	Annulation des plus-values nettes des frais acte en main
Les profits et pertes sur la cession des actifs de développement	-	-1,7	Annulation de la marge de promotion immobilière nette d'impôts
L'impôt sur les plus ou moins-values de cession	0,2	0,6	Réintégration de l'impôt sur la marge de promotion immobilière
Les changements liés à la mise à la juste valeur des instruments financiers et les coûts associés	0,7	0,4	Annulation du produit lié à l'inefficacité du swap, net d'impôt
RÉSULTAT EPRA	38,8	37,9	
RÉSULTAT PAR ACTION EPRA (en euros par action)	0,42	0,41	En considérant le nombre moyen d'actions dilué

7.2 Actif net réévalué (ANR) EPRA

Calcul de l'Actif net réévalué EPRA / ANR EPRA (en millions d'euros)	30/06/2014	2013	Commentaires
Capitaux propres part du Groupe issus des Etats financiers IFRS	766,8	739,9	
Effet de l'exercice des options, convertibles et autres titres de capitaux propres	-	-1,1	
ANR dilué, après exercice des options, convertibles et autres titres de capitaux propres	766,8	738,9	
Inclure :			
La réévaluation des immeubles de placement (IAS 40)	878,7	876,8	Annulation des VNC et intégration de la juste valeur des actifs (y compris les baux à construction)
ANR EPRA	1 645,5	1 615,7	
ANR EPRA par action (en euros par action)	17,92	17,59	En considérant le nombre moyen d'actions dilué

7.3 Actif réévalué triple net EPRA (EPRA NNNAV)

Calcul de l'Actif réévalué triple net EPRA / EPRA NNNAV (en millions d'euros)	30/06/2014	2013	Commentaires
ANR EPRA	1 645,5	1 615,7	
Inclure :			
La juste valeur de la dette	2,7	-0,4	Intégration de l'impact de la mise à la juste valeur de la partie non couverte de la dette obligataire
NNNAV EPRA	1 648,2	1 615,3	
NNNAV EPRA par action (en euros par action)	17,95	17,58	En considérant le nombre moyen d'actions dilué

7.4 Taux de rendement initial net (Net Initial Yield) EPRA et Taux de rendement initial net majoré (« topped-up » NIY)

Calcul du taux de rendement initial net EPRA et Taux de rendement initial net majoré (<i>en millions d'euros</i>)	30/06/2014	2013	Commentaires
Immeubles de placement - détenus à 100 %	2 322,7	2 352,4	<i>Valeur vénale hors droits</i>
Actifs en développement (-)	-41,6	-16,5	<i>Valeur vénale hors droits</i>
Valeur du portefeuille d'actifs achevés hors droits	2 281,2	2 335,9	
Droits de mutation	149,2	129,0	<i>Droits de mutation d'expertise</i>
Valeur du portefeuille d'actifs achevés droits inclus	2 430,4	2 464,9	(B)
Revenus locatifs annualisés	142,1	140,2	<i>Loyers annualisés actuels, loyers variables et revenus du Casual Leasing, hors vacants</i>
Charges non récupérables (-)	-4,4	-4,2	<i>Charges courantes non recouvrables sur les actifs détenus</i>
Loyers nets annualisés	137,7	136,0	(A)
Gain théorique relatif à l'expiration des paliers, franchises et autres avantages locatifs consentis aux preneurs	1,2	1,1	<i>Gain de loyer sur les franchises, paliers de loyer et autres avantages consentis aux locataires</i>
Loyers nets annualisés majorés	138,8	137,1	(C)
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET (NET INITIAL YIELD) EPRA	5,7%	5,5%	A/B
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET MAJORÉ ("TOPPED-UP" NIY)	5,7%	5,6%	C/B

7.5 Ratios de coût EPRA

Calcul des ratios de coût EPRA (en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	Commentaires
Charges opérationnelles et administratives du compte de résultat IFRS	-3,6	-3,3	Charges externes
Charges locatives nettes	-2,1	-1,9	Impôt foncier + Charges locatives non récupérées (yc coût vacance)
Honoraires de gestion locative	-1,1	-1,1	Honoraires de gestion locative
Autres produits et charges	-1,2	-2,1	Autres produits et charges sur immeuble hors honoraires de gestion
Part des charges administratives & opérationnelles liées aux JV	-	-	Néant
Total	-8,0	-8,4	
Les ajustements destinés à calculer le résultat EPRA excluent			
Les amortissements	-	-	Amortissements et provisions sur immobilisations
La location de terrain	0,4	0,4	Loyers payés hors groupe
Les charges locatives récupérées par une facturation globale (avec le loyer)	-	-	
Coûts EPRA (Incluant la vacance) (A)	-7,6	-8,0	A
Coûts directs de la vacance*	2,1	1,8	
Coûts EPRA (Excluant la vacance) (B)	-5,5	-6,2	B
Revenus locatifs bruts hors coûts liés à la location de terrain**	77,8	76,3	Moins coûts liés aux BAC / baux emphytéotiques
Charges sur immeubles si comprises dans les revenus locatifs bruts	-	-	
Part des revenus locatifs bruts liés aux JV (hors part du coût du terrain)	-	-	
Revenus locatifs (C)	77,8	76,3	
RATIO DE COÛT EPRA Y COMPRIS COÛTS LIÉS À LA VACANCE	-9,8%	-10,5%	A/C
RATIO DE COÛT EPRA HORS COÛTS LIÉS À LA VACANCE	-7,0%	-8,1%	B/C

(*) Le ratio de l'EPRA déduit tous les coûts de la vacance sur les actifs en phase de rénovation et de développement, s'ils ont été comptabilisés comme des postes de dépenses. Les dépenses qui peuvent être exclues sont : taxe foncière, charges de service, aides marketing, assurance, taxe carbone, tout autre coût lié à l'immeuble

(**) Les revenus locatifs doivent être calculés après déduction des locations de terrain. Toutes les charges de service, de gestion et autres revenus liés aux dépenses du patrimoine doivent être ajoutés et non déduits. Si la location comprend des charges de service, la société doit les retraiter afin de les exclure. Les aides locatives peuvent être déduites des revenus locatifs, les autres coûts doivent être pris en compte en ligne avec les normes IFRS.

7.6 Taux de vacance EPRA

Se reporter au paragraphe 3.1.2 du présent rapport financier.

COMPTES CONSOLIDES

SOMMAIRE

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES	24
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	24
ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISES	25
BILAN CONSOLIDE	26
TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE	27
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	29
NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	30
Note 1 Base de préparation des états financiers et méthodes comptables	30
Note 1.1 Déclaration de conformité	30
Note 1.2 Bases de préparation	30
Note 1.3 Méthodes comptables	31
Note 1.4 Impact de l'application des nouvelles normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12	34
Note 1.5 Recours à des estimations et au jugement	36
Note 2 Evénements significatifs	37
Note 3 Saisonnalité de l'activité	38
Note 4 Information sectorielle	38
Note 5 Evolution du périmètre de consolidation	39
Note 6 Trésorerie, équivalents de trésorerie et endettement financier net	40
Note 7 Capitaux propres	40
Note 8 Dividendes payés, proposés ou décidés	41
Note 9 Regroupement d'entreprises	41
Note 10 Immeubles de placement	41
Note 11 Autres produits	43
Note 12 Autres produits et charges opérationnels	43
Note 13 Autres actifs non courants	44
Note 14 Emprunts, dettes et passifs financiers	45
Note 14.1 Dette financière nette	45
Note 14.2 Emprunts et dettes financières	45
Note 15 Juste valeur des instruments financiers	46
Note 15.1 Valeur comptable et juste valeur des actifs et passifs financiers	47
Note 15.2 Hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers	47
Note 16 Résultat financier	48
Note 17 Passifs et actifs éventuels	48
Note 18 Impôts	49
Note 19 Engagements hors bilan	49
Note 20 Transactions avec les parties liées	49
Note 21 Identification de la société consolidante	52
Note 22 Evénements postérieurs à la clôture	52

États financiers consolidés résumés

Période de six mois close au 30 juin 2014

Les tableaux suivants comportent des données arrondies individuellement. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2014 et 2013 (en milliers d'euros)	Du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014	Du 1er janvier 2013 au 30 juin 2013 ¹³
Revenus locatifs	78 131	76 680
Impôt foncier non récupéré	-	(61)
Charges locatives non récupérées	(2 105)	(1 801)
Charges sur immeubles	(2 271)	(3 205)
Loyers nets	73 755	71 613
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 522	1 984
Marge de promotion immobilière	-	1 649
Autres produits <i>Note 11</i>	345	472
Autres charges	(3 585)	(3 299)
Charges de personnel	(4 950)	(4 186)
Dotations aux amortissements	(11 999)	(11 632)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	736	53
Autres produits opérationnels <i>Note 12</i>	174 676	138 380
Autres charges opérationnelles <i>Note 12</i>	(117 121)	(91 662)
Résultat opérationnel	113 379	103 371
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie <i>Note 16</i>	77	449
Coût de l'endettement financier brut <i>Note 15</i>	(14 352)	(17 439)
(Coût de l'endettement financier net)/Produit de la trésorerie nette	(14 275)	(16 990)
Autres produits financiers	4 916	1 658
Autres charges financières	(1 070)	(1 212)
Résultat financier	(10 429)	(16 544)
Impôt <i>Note 18</i>	30	288
Quote-part de résultat net des entreprises associées <i>Note 5</i>	608	217
Résultat net de l'ensemble consolidé	103 588	87 332
Dont intérêts minoritaires	24	25
Dont part du Groupe	103 564	87 308
Résultat par action		
<i>sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période</i>		
Résultat net, part du Groupe (en euros)	1,13	0,95
Résultat net dilué, part du Groupe (en euros)	1,13	0,95

¹³ Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 à fin décembre 2013, les comptes de juin 2013 ont été retraités en conséquence (Note 1.4)

ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISES

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2014 et 2013
(en milliers d'euros)

	Du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014	Du 1er janvier 2013 au 30 juin 2013 ¹⁴
Résultat net de la période	103 588	87 332
Eléments recyclables ultérieurement en résultat	(1 527)	188
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	(2 329)	286
Effets d'impôts	802	(98)
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat	-	13
Ecart actuariel	-	20
Effets d'impôts	-	(7)
Autres éléments du résultat global au titre de l'exercice, net d'impôts	(1 527)	201
Résultat global de l'ensemble consolidé	102 061	87 533
Dont part du Groupe	102 037	87 508
Dont part des minoritaires	24	25

¹⁴ Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 à fin décembre 2013, les comptes de juin 2013 ont été retraités en conséquence (Note 1.4)

BILAN CONSOLIDE

Pour la situation intermédiaire au 30 juin 2014 et l'exercice clos le 31 décembre 2013

ACTIFS (en milliers d'euros)		30 juin 2014	31 décembre 2013
Immobilisations incorporelles		919	1 022
Immobilisations corporelles		467	499
Immeubles de placement	Note 10	1 524 658	1 423 463
Participations dans les entreprises associées	Note 5	20 596	21 405
Autres actifs non courants	Note 13	33 538	20 703
Actifs d'impôts différés		1 787	578
Actifs non courants		1 581 965	1 467 670
Créances clients		25 508	21 716
Autres actifs courants		43 892	41 794
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 6	6 592	15 795
Immeubles de placement destinés à la vente	Note 10	18 793	27 647
Actifs courants		94 785	106 952
TOTAL ACTIFS		1 676 750	1 574 621

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers d'euros)		30 juin 2014	31 décembre 2013
Capital social		92 049	92 049
Primes, titres auto-détenus et autres réserves		674 784	647 873
Capitaux propres part du Groupe		766 833	739 922
Intérêts minoritaires		460	436
Capitaux propres		767 294	740 358
Provisions non courantes		249	231
Dettes financières non courantes	Note 14	763 333	747 109
Dépôts & cautionnements		22 302	21 882
Passifs d'impôts différés		7	563
Passifs non courants		785 891	769 785
Dettes fournisseurs		15 232	11 264
Dettes financières courantes	Note 14	82 886	27 044
Provisions courantes		1 715	1 692
Autres dettes courantes		23 385	24 471
Dettes d'impôt exigible courant		347	7
Passifs courants		123 565	64 478
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 676 750	1 574 621

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2014 et 2013 (en milliers d'euros)	Du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014	Du 1er janvier 2013 au 30 juin 2013 ¹⁵	
Résultat net, part du Groupe	103 564	87 308	
Intérêts minoritaires	24	25	
Résultat de l'ensemble consolidé	103 588	87 332	
Dotation aux amortissements et aux provisions, nettes des reprises	12 486	13 752	
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	721	429	
Charges / (Produits) calculés liés aux stocks-options et assimilés	198	182	
Autres charges / (Produits) calculés (1)	2 297	(1 478)	
Quote-part de résultat des entreprises associées	(608)	(217)	
Dividendes reçus des entreprises associées	1 502	107	
Résultat sur cessions d'actifs	(65 610)	(48 699)	
Capacité d'Autofinancement (CAF)	54 574	51 408	
Coût / (Produit) de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	13 073	14 221	
Charge d'impôt (y compris différé)	(30)	(288)	
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	67 617	65 341	
Impôts versés	2 051	(3 808)	
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (2)	(15 863)	(5 113)	
Variation des dépôts et cautionnements	420	(1 278)	
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	54 225	55 142	
Décassements liés aux acquisitions			
• d'immeubles de placement & autres immobilisations	<i>Note 10</i>	(42 810)	(7 863)
• d'actifs financiers non courants		(323)	(15)
Encaissements liés aux cessions			
• d'immeubles de placement & autres immobilisations (4)	<i>Note 10</i>	7 716	145 100
• d'actifs financiers non courants		4 792	439
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle (3)		(10 921)	-
Incidence des variations de périmètre en lien avec des entreprises associées (3)		(70)	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(41 616)	137 661	
Distribution de dividendes aux actionnaires	<i>Note 8</i>	(75 293)	(89 085)
Acompte sur dividendes		-	(31 235)
Dividendes versés aux minoritaires		-	(53)
Variations des actions propres		(248)	(1 337)
Augmentation des emprunts et dettes financières	<i>Note 14</i>	185 500	-
Diminution des emprunts et dettes financières	<i>Note 14</i>	(120 000)	(156 959)
Intérêts financiers versés		(16 528)	(30 817)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(26 569)	(309 485)	
Variation de trésorerie	(13 960)	(116 682)	
Trésorerie nette d'ouverture	<i>Note 6</i>	10 479	203 382
Trésorerie nette de clôture	<i>Note 6</i>	(3 481)	86 700

¹⁵ Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 à fin décembre 2013, les comptes de juin 2013 ont été retraités en conséquence (Note 1.4)

(1) Les autres charges et produits calculés sont essentiellement composés de :		
• la désactualisation des baux à construction	(266)	(252)
• des droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	(974)	(2 609)
• de l'étalement des frais financiers	79	343
• des frais sur cessions d'actifs	3 440	575

(2) La variation du besoin en fond de roulement se décompose ainsi :	<u>(15 863)</u>	<u>(5 113)</u>
Créances clients	(3 792)	2 102
Dettes fournisseurs	4 250	(1 271)
Autres créances et dettes	(16 039)	2 831
Stocks promotion immobilière	-	(8 774)
Dettes de promotion immobilière	(282)	-

(3) Le Groupe a procédé au paiement des titres de la société Fenouillet Immobilier pour 10 921 milliers.

(4) Les décaissements et les encaissements liés aux acquisitions et cessions d'actifs sont réduits compte tenu de la forme juridique des actes (échanges d'actifs) qui n'ont donné lieu qu'au paiement et encaissement de soulte pour chaque contrat.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2014 et 2013

(en milliers d'euros)	Capital	Réserves liées au capital (1)	Titres auto-détenus	Réserves et résultats consolidés	Ecart actuariels	Actifs financiers disponibles à la vente	Capitaux propres Part du Groupe (2)	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Au 1^{er} janvier 2013	92 023	482 857	(1 903)	163 086	(47)	1 480	737 497	442	737 939
Produits et charges enregistrés directement en capitaux propres	-	-	-	-	13	188	201	-	201
Résultat net de la période	-	-	-	87 308	-	-	87 308	25	87 332
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	-	87 308	13	188	87 508	25	87 533
Augmentation de capital	26	(26)	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur actions propres	-	-	(1 328)	(6)	-	-	(1 334)	-	(1 334)
Solde des dividendes versés au titre de 2012	-	-	-	(62 451)	-	-	(62 451)	(53)	(62 504)
Dividendes exceptionnels	-	-	-	(26 634)	-	-	(26 634)	-	(26 634)
Acompte sur dividendes versé au titre de 2013	-	-	-	(31 235)	-	-	(31 235)	-	(31 235)
Paievements en actions	-	-	-	182	-	-	182	-	182
Au 30 juin 2013¹⁶	92 049	482 831	(3 231)	130 250	(34)	1 668	703 533	414	703 947
Au 1^{er} janvier 2014	92 049	482 836	(3 771)	166 508	(26)	2 323	739 922	436	740 358
Produits et charges enregistrés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	(1 527)	(1 527)	-	(1 527)
Résultat net de la période	-	-	-	103 564	-	-	103 564	24	103 588
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	-	103 564	-	(1 527)	102 037	24	102 061
Opérations sur actions propres	-	-	385	(415)	-	-	(30)	-	(30)
Solde des dividendes versés au titre de 2013	-	-	-	(75 293)	-	-	(75 293)	-	(75 293)
Paievements en actions	-	-	-	198	-	-	198	-	198
Au 30 juin 2014	92 049	482 836	(3 386)	194 562	(26)	796	766 833	460	767 294

(1) Réserves liées au capital = primes d'émissions, prime d'apport, primes de fusion, réserves légales.

(2) Attribuables aux actionnaires de Mercialis SA.

¹⁶ Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 à fin décembre 2013, les comptes de juin 2013 ont été retraités en conséquence (Note 1.4). Les capitaux propres au 1^{er} juin 2013 et au 30 juin 2013 n'ont toutefois pas été affectés par ces retraitements.

Notes aux états financiers consolidés

Période de six mois close au 30 juin 2014

Informations relatives au Groupe Mercialys

Mercialys est une société anonyme de droit français, spécialisée dans l'immobilier commercial. Son siège social est situé au 148, rue de l'Université, 75 007 Paris.
Les actions de Mercialys SA sont cotées sur l'Euronext Paris compartiment A.

La société et ses filiales sont ci-après dénommées « le Groupe » ou « le groupe Mercialys ».

Les états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2014 reflètent la situation comptable de la société et de ses filiales et co-entreprises ainsi que les intérêts du Groupe dans les entreprises associées. Comme au 30 juin 2013, ils ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos commissaires aux comptes.

En date du 22 juillet 2014, le Conseil d'administration a établi et autorisé la publication des états financiers consolidés résumés du groupe Mercialys pour le semestre se terminant le 30 juin 2014.

Note 1 Base de préparation des états financiers et méthodes comptables

Note 1.1 Déclaration de conformité

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés résumés du groupe Mercialys sont établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) telles qu'adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration qui sont applicables au 30 juin 2014.

Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Note 1.2 Bases de préparation

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

Les états financiers consolidés semestriels 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 2013. Ils sont disponibles sur demande auprès de la Direction de la communication, 148, rue de l'Université, 75 007 Paris, ou sur le site internet www.mercialys.com.

Les états financiers consolidés du Groupe sont présentés en milliers d'euros, monnaie fonctionnelle des entités du Groupe et de présentation. Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente et des instruments dérivés de couverture, évalués à la juste valeur.

Les tableaux comportent des données arrondies individuellement. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

Note 1.3 Méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées pour la préparation des états financiers intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013, après prise en compte ou à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

1.3.1 Normes, amendement de normes et interprétations applicables à partir de l'exercice ouvert au 1er janvier 2014

Le Groupe a adopté les normes, amendements et interprétations suivants qui sont applicables au 1^{er} janvier 2014 :

- IFRS 10 – Etats financiers et IAS 27 révisée – États financiers individuels :

IFRS 10 remplace l'actuelle norme IAS 27 États financiers consolidés et individuels et l'interprétation SIC 12 – Consolidation - entités ad hoc. Ce texte introduit une nouvelle définition du contrôle reposant sur le pouvoir, l'exposition (et les droits) à des rendements variables et la capacité d'exercer ce pouvoir afin d'influer sur les rendements.

- IFRS 11 – Accords conjoints et IAS 28 révisée – Participations dans les entreprises associées et coentreprises :

IFRS 11 et IAS 28 révisée remplace les normes IAS 31 – Participations dans des coentreprises et IAS 28 – Participations dans des entreprises associées, ainsi que l'interprétation SIC 13 – Entités contrôlées en commun – apports non monétaires par des coentrepreneurs. La définition du contrôle conjoint repose sur l'existence d'un accord contractuel et le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Ces textes prévoient essentiellement deux traitements comptables distincts, puisqu'IFRS 11 supprime la méthode de l'intégration proportionnelle applicable aux entités contrôlées conjointement :

- ⇒ *les partenariats qualifiés d'opérations conjointes, car ils donnent des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs, seront comptabilisés à hauteur des quotes-parts d'actifs, de passifs, de produits et de charges auxquels à accès le Groupe conformément à l'accord contractuel. Une opération conjointe peut être réalisée à travers un simple contrat ou à travers une entité juridique contrôlée conjointement ;*
- ⇒ *les partenariats qualifiés de coentreprises, parce qu'ils donnent uniquement un droit à l'actif net seront consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.*

- IFRS 12 – Information à fournir sur les participations dans les autres entités :

Ce texte regroupe l'ensemble des informations à fournir lorsqu'une entité détient des participations dans des filiales, des partenariats, des entreprises associées ou des entités structurées non consolidées, quel que soit le niveau de contrôle ou d'influence exercé sur l'entité.

Le Groupe a adopté en 2013 les normes IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Accords conjoints », et IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans les autres entités ». Le groupe a donc procédé à une analyse exhaustive des sociétés ayant des accords de gouvernance conclus avec des investisseurs extérieurs afin d'évaluer le niveau de contrôle du Groupe sur ces sociétés. Les informations y afférents sont détaillées dans l'annexe aux comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2013.

- Amendements IFRS 10, 11 et 12 – dispositions transitoires :

Ces amendements apportent des clarifications aux dispositions transitoires de la Norme IFRS 10 et fournissent des allègements sur les informations comparatives à présenter en limitant les retraitements à la période précédente. En outre, concernant les informations à fournir pour les entités structurées non consolidées, les amendements supprimeront l'obligation de présenter une information comparative pour les périodes précédentes à celle où la norme IFRS 12 est appliquée pour la première fois.

- Amendement IAS 32 – Compensation des actifs et passifs financiers :

Cet amendement clarifie les règles de compensation ;

- Amendement à IAS 36 – Informations à fournir sur la valeur non recouvrable des actifs non financiers :

Cet amendement concerne l'information à fournir sur le montant recouvrable des actifs dépréciés lorsque ce montant est basé sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie ;

- Amendement IAS 39 – Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture :

Cet amendement traite de la possibilité de poursuivre la comptabilité de couverture dans la situation où un dérivé, qui a été désigné comme instrument de couverture fait l'objet d'une novation d'une contrepartie vers une contrepartie centrale suite à de nouvelles lois ou nouveaux règlements, si certaines conditions sont remplies (dans ce contexte, la novation d'un dérivé est la substitution à la contrepartie initiale du contrat d'une nouvelle contrepartie).

A l'exception des IFRS 10 et 11 dont les impacts sont explicités dans la Note 1.4 , ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du groupe.

1.3.2 Normes et interprétations non encore entrées en vigueur au sein de l'Union européenne

Textes adoptés par l'Union européenne

- IFRIC 21– Droits ou taxes :

Ce texte précise que le fait générateur de la comptabilisation de la dette des taxes diverses, droits et autres prélèvements, qui ne sont pas dans le champ d'application de la norme IAS 12, dépend de termes de la législation y afférent, indépendamment de la période de l'assiette de calcul du prélèvement.

L'Union européenne a fixé une date d'application obligatoire pour ce texte aux exercices ouverts au plus tard à compter du 17 juin 2014 contre le 1^{er} janvier 2014 fixée par l'IASB.

Ce nouveau texte n'a pas d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe.

Textes non adoptés par l'Union européenne

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, les normes, amendements de normes et interprétations, présentées ci-dessous sont applicables selon l'IASB aux dates suivantes :

- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations et amendements subséquents à IFRS 9 et IFRS 7 : date d'entrée en vigueur non connue à ce stade :

Il s'agit du premier des trois volets de la norme IFRS 9 "Instruments financiers" destinée à remplacer la norme IAS 39 "Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation". Cette première partie traite du classement et de l'évaluation des instruments financiers. Les effets de l'application de ce texte ne peuvent pas être analysés indépendamment des deux autres parties non encore publiées qui doivent adresser respectivement le sujet de la dépréciation des actifs financiers et celui de la comptabilité de couverture ;

- IFRS 15 – Produits provenant des contrats avec les clients : applicable au 1er janvier 2017 :

La norme IFRS 15 remplacera IAS 11 « Contrats de construction » et IAS 18 « Produits des activités ordinaires », ainsi que les interprétations correspondantes : IFRIC 13 « Programmes de fidélisation de la clientèle », IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier », IFRIC 18 « Transferts d'actifs provenant de clients » et SIC 31 « Produit des activités ordinaires – opérations de troc portant sur des services de publicité ».

Cette norme pose les principes de comptabilisation du chiffre d'affaires relatif aux contrats conclus avec des clients (sauf les contrats qui relèvent de normes spécifiques : les contrats de location, les contrats d'assurance et les instruments financiers). Le principe de base est de comptabiliser le produit pour décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. Le normalisateur comptables a identifié cinq étapes pour la mise en œuvre de la norme :

- ⇒ *Identification du (des) contrat(s) avec un client*
- ⇒ *Identification des obligations de performance du contrat*
- ⇒ *Détermination du prix de la transaction*
- ⇒ *Affectation du prix de la transaction aux obligations de performance*
- ⇒ *Comptabilisation du produit lorsqu'une obligation de performance est satisfaite*

La nouvelle norme se traduira également par une amélioration des informations à fournir en annexe, elle fournira un guide d'application pour les transactions qui n'étaient pas complètement traitées précédemment (par exemple, les produits de services et les modifications de contrat) et améliorera les dispositions d'application pour les contrats à éléments multiples ;

- Amendements à IFRS 11 – Acquisition d'une participation dans une entreprise commune : applicable au 1er janvier 2016 :

L'amendement publié vient préciser la manière de comptabiliser les acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune dont l'activité constitue une entreprise ("business") au sens d'IFRS 3 - Regroupements d'entreprises.

Pour ces acquisitions, une entité doit appliquer les principes comptables relatifs aux regroupements d'entreprises d'IFRS 3 ainsi que les autres IFRS qui ne sont pas en contradiction avec les dispositions d'IFRS 11. Elle doit également fournir en annexe l'information requise pour les regroupements d'entreprises. Ceci s'applique à la fois lors de l'acquisition initiale d'une participation et lors des acquisitions subséquentes. Dans un tel cas, il y a lieu:

- ⇒ *d'évaluer à leur juste valeur les actifs identifiables et les passifs,*
- ⇒ *de comptabiliser les frais d'acquisition en charges sur la période au cours de laquelle ces frais ont été engagés et les services reçus,*
- ⇒ *de comptabiliser les impôts différés générés par la comptabilisation initiale des actifs et passifs tels que requis par IFRS 3 et IAS 12 (Impôts sur le résultat) pour les regroupements d'entreprises (à l'exception des impôts différés résultant de la comptabilisation initiale du goodwill),*
- ⇒ *de constater, le cas échéant, en goodwill l'excédent de la contrepartie transférée par rapport au solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris,*
- ⇒ *de procéder à minima une fois par an à un test de dépréciation de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle a été affecté le goodwill ;*

- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – clarification sur les modes d'amortissements acceptables : applicable au 1^{er} janvier 2016 :

IAS 16 et IAS 38 posent toutes deux le principe suivant : la base d'amortissement correspond à la consommation des avantages économiques futurs d'un actif. L'IASB a précisé que l'utilisation d'une méthode d'amortissement fondée sur les revenus n'est pas appropriée, car les revenus générés par une activité qui inclut l'utilisation d'un actif reflètent des facteurs autres que la consommation des avantages économiques liés à cet actif.

L'IASB précise également que le revenu est, en général, présumé être une base inappropriée pour mesurer la consommation des avantages économiques liés à un actif incorporel. Cette présomption peut, cependant, être réfutée dans certaines circonstances limitées ;

- Amendements IAS 19 – Contribution des membres du personnel : applicable au 1er juillet 2014 :

Cet amendement s'applique aux contributions des membres du personnel ou des tiers à des régimes à prestations définies. L'objectif de l'amendement est de simplifier la comptabilisation des contributions qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel, par exemple, les contributions des membres du personnel qui sont calculées en fonction d'un pourcentage fixe du salaire. Ces contributions peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de services ;

- Améliorations annuelles des normes IFRS – Cycle 2010-2012 et 2011-2013: applicable au 1^{er} juillet 2014 :

L'IASB a publié en décembre 2013 les normes dites d'Améliorations des IFRS 2010-2012 et 2011-2013 dans le cadre de son processus annuel de révision et d'amélioration des normes. Les amendements principaux sont les suivants :

- ⇒ *IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » : clarification de la notion de « condition d'acquisition » ;*
- ⇒ *IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » : comptabilisation de la contrepartie conditionnelle lors d'un regroupement d'entreprises ;*
- ⇒ *IFRS 8 « Secteurs opérationnels » : informations à fournir sur les critères de regroupements ainsi que sur la réconciliation du total des actifs par secteur présentés et celui de l'ensemble des actifs de l'entité ;*
- ⇒ *IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » : clarification de la notion de juste valeur concernant les créances et les dettes à court terme ;*
- ⇒ *IAS 16 « Immobilisations corporelles » et IAS 38 « Immobilisations incorporelles » : modalités d'application de la méthode de la réévaluation ;*
- ⇒ *IAS 24 « Information relative aux parties liées » : clarification de la notion de prestations du personnel « clé » de direction ;*
- ⇒ *IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » : exclusion des joint-ventures du champ d'IFRS 3 ;*
- ⇒ *IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » : possibilité de compensation pour un portefeuille d'actifs et de passifs financiers ;*
- ⇒ *IAS 40 « Immeubles de placement » : clarification sur l'interaction entre IFRS 3 et IAS 40 pour savoir dans quelle mesure l'acquisition d'un immeuble peut être analysée comme un regroupement d'entreprises au sens d'IFRS 3.*

Le Groupe n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes ou amendements par anticipation et est en cours d'appréciation des impacts consécutifs à leur première application, à l'exception de la norme IFRS 9 pour laquelle le Groupe est en attente de la sortie définitive et complète de la norme.

Note 1.4 Impact de l'application des nouvelles normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12

Le Groupe a adopté en 2013 les normes IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Accords conjoints », et IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans les autres entités ».

Dans le cadre de l'adoption par anticipation des normes IFRS 10 et 11, à compter du 31 décembre 2013, le Groupe a effectué une analyse exhaustive des sociétés ayant des accords de gouvernance conclus avec des investisseurs extérieurs, afin d'évaluer le niveau de contrôle du Groupe sur les actifs concernés. Au regard de ces nouvelles normes, les éléments d'analyses et les conclusions sur les participations concernées, ou sujettes à l'application de notre jugement, sont exposés dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Il n'y a pas eu d'évolutions au 30 juin 2014.

Les entités contrôlées conjointement (les sociétés Corin Asset Management et GM Geispolsheim) qui étaient comptabilisées selon la méthode de l'intégration proportionnelle selon IAS 31, ont été qualifiées de co-entreprises au sens d'IFRS11. Elles sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence depuis le 1^{er} janvier 2013.

Les états financiers au 30 juin 2013 ont été retraités afin de refléter l'incidence de l'application de ces normes. Les retraitements opérés ne génèrent pas d'impacts sur le « Résultat global - Part du groupe », ni sur les capitaux propres. Ils affectent essentiellement la présentation des comptes dans la mesure où l'ensemble des flux de résultat des filiales concernées sont désormais présentés de manière nette dans la « quote-part de résultat net des entreprises associées », et ceux du bilan sont désormais comptabilisés en « Participations dans les entreprises associées ».

Les impacts sur les états financiers consolidés au 30 juin 2013 sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	06/2013 publié	Retraitement IFRS 10-11	06/2013 proforma
Immobilisations incorporelles	770	-	770
Immobilisations corporelles	535	-	535
Immeubles de placement	1 409 468	-	1 409 468
Participations dans les entreprises associées	13 669	90	13 758
Autres actifs non courants	20 280	-	20 280
Actifs d'impôts différés	171	-	171
Actifs non courants	1 444 893	90	1 444 981
Créances clients	17 964	(213)	17 751
Autres actifs courants	31 132	(282)	30 851
Trésorerie et équivalents de trésorerie	87 466	(394)	87 072
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	31 771	-	31 771
Actifs courants	168 332	(888)	167 444
TOTAL ACTIFS	1 613 225	(800)	1 612 425

<i>(en milliers d'euros)</i>	06/2013 publié	Retraitement IFRS 10-11	06/2013 proforma
Capitaux propres	703 947	-	703 947
Provisions non courantes	234	-	234
Dettes financières non courantes	747 950	-	747 950
Dépôts & cautionnements	22 287	-	22 287
Dettes non courante d'impôt et passifs d'impôts différés	880	-	880
Passifs non courants	771 351	-	771 351
Dettes fournisseurs	11 303	(153)	11 150
Dettes financières courantes	101 313	-	101 313
Provisions courantes	1 096	-	1 096
Autres dettes courantes	24 210	(646)	23 565
Dettes d'impôt exigible courant	5	(2)	3
Passifs courants	137 927	(800)	137 127
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 613 225	(800)	1 612 425

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	06/2013 publié	Retraitement IFRS 10-11	06/2013 proforma
Loyers nets	71 723	(110)	71 613
Résultat opérationnel	103 600	(229)	103 371
Résultat financier	(16 544)	-	(16 544)
Impôt	276	12	288
Quote-part de résultat net des entreprises associées	-	217	217
Résultat net de l'ensemble consolidé	87 332	-	87 332

Note 1.5 Recours à des estimations et au jugement

La préparation des états financiers consolidés requiert, de la part de la Direction, l'utilisation de jugements, d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur les montants d'actifs, passifs, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations données dans certaines notes de l'annexe. Les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations.

Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. Dans le cadre de l'élaboration de ces comptes semestriels consolidés, les principaux jugements effectués par la Direction ainsi que les principales hypothèses retenues sont les mêmes que ceux appliqués lors de l'élaboration des états financiers consolidés clos le 31 décembre 2013.

Note 2 Evénements significatifs

Lancement du développement d'un centre commercial régional à Toulouse Fenouillet

Dans le cadre de sa stratégie de développement d'espaces globaux et différenciants Mercialis a lancé un projet de restructuration et d'extension de son centre commercial de Toulouse-Fenouillet qui deviendra ainsi un site régional de premier plan sur la ville de Toulouse.

Ce centre commercial régional sera le plus important du portefeuille de Mercialis, pour une valeur vénale estimée à terme à 240 millions d'euros.

Ce projet de développement se déroulera en deux phases :

- la création d'un retail park de 9 MS, adjacent au site actuel, d'une surface GLA de 24 400 m² et dont les travaux débutent cet été pour une ouverture prévue au printemps 2015;
- l'extension de la galerie marchande existante et la restructuration d'une partie de la grande surface alimentaire sur 24 300 m² de 13 MS et 47 boutiques nouvelles auxquelles s'ajouteront 13 restaurants. L'ouverture de cette seconde phase est prévue à l'automne 2016.

Il représente un investissement estimé à 180 millions d'euros dont 58 millions d'euros ont déjà été engagés.

10 livraisons de projets en 2014 dont 3 projets livrés au 1^{er} semestre 2014

Au cours du premier semestre 2014, la mise en œuvre des programmes de restructuration et d'extension s'est poursuivie avec la livraison de 3 projets : un retail park à Albertville, une extension de galerie marchande à Lanester et la première phase d'une extension de galerie marchande à Aix-en-Provence.

Dans le même temps, des travaux sont lancés sur sept autres sites pour des livraisons de projets L'Esprit Voisin qui auront lieu au cours du second semestre 2014.

Lancement de 4 nouveaux projets de développement et acquisition d'un portefeuille d'espaces de services et de restauration pour un montant de 144 millions d'euros

Mercialis a acquis auprès de Casino les murs de 4 grandes surfaces alimentaires au premier semestre 2014 ainsi qu'un portefeuille d'espaces de services et de restauration pour un montant total de 144 millions d'euros droits inclus.

Poursuite des cessions d'actifs non stratégiques : 11 actifs et une participation financière cédés au premier semestre 2014 pour un montant de 179 millions d'euros

Au cours du premier semestre 2014, Mercialis a cédé :

- 11 actifs matures incluant 5 grandes surfaces alimentaires acquises en 2009 et 6 lots isolés pour un montant total de 174 millions d'euros droits inclus ;
- une participation financière non stratégique détenue dans GreenYellow (société qui développe des centrales photovoltaïques) pour un montant de 4,8 millions d'euros.

Mercialis poursuit ainsi sa politique d'arbitrage des actifs non stratégiques.

Ces cessions ont permis dans le même temps de financer les acquisitions réalisées au cours du semestre.

Note 3 Saisonnalité de l'activité

L'activité du Groupe n'est pas affectée par un effet de saisonnalité.

Note 4 Information sectorielle

L'information sectorielle reflète la vue du management et est établie sur la base du reporting interne utilisé par le Principal Décideur Opérationnel (le Président-Directeur Général) pour mettre en œuvre l'allocation des ressources et évaluer la performance du Groupe.

La Direction Générale du Groupe n'utilisant pas de découpage de l'activité pour examiner les résultats opérationnels, aucune information sectorielle n'est communiquée dans les états financiers.

A ce jour, il n'y a qu'un seul secteur géographique, le Groupe étant doté d'un portefeuille d'actifs exclusivement situés en France. Cependant, à l'avenir, le Groupe ne s'interdisant pas de procéder à des investissements hors de France, d'autres secteurs géographiques pourront être remontés.

Note 5 Evolution du périmètre de consolidation

Au 30 juin 2014, le périmètre de consolidation du groupe Mercialys est constitué des sociétés suivantes :

Dénomination	30 juin 2014			31 décembre 2013		
	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle
Mercialys SA	IG	Société mère	Société mère	IG	Société mère	Société mère
Mercialys Gestion SAS	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Kerbernard	IG	98,31 %	100,00 %	IG	98,31 %	100,00 %
Point Confort SA	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Corin Asset Management SAS	ME	40,00 %	40,00 %	ME	40,00 %	40,00 %
SCI La Diane	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société de centre commercial de Lons SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société du Centre Commercial de Narbonne SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
FISO SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Kretiaux SAS	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS des salins	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Timur	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Agout	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Géante Periaz	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Dentelle	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Chantecouriol	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI GM Geispolsheim	ME	50,00 %	50,00 %	ME	50,00 %	50,00 %
SCI Caserne de Bonne	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
SNC Pessac2	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
SNC Agence d'ici	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
SCI AMR	ME	43,42%	43,42%	ME	43,42%	43,42%
SNC Aix2	ME	50,00%	50,00%	ME	50,00%	50,00%
SNC Alcudia Albertville	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
SNC Fenouillet immobilier	IG	100,00%	100,00%	-	-	-

IG : Intégration globale ME : Mis en Equivalence

Dans le cadre du projet de restructuration et d'extension de son centre commercial de Toulouse-Fenouillet, le groupe Mercialys a acquis auprès de Casino :

- Le foncier et les murs de la grande surface alimentaire pour 39,5 millions d'euros;
- La SNC Fenouillet immobilier (prise de contrôle) pour 10 921 milliers d'euros, qui porte essentiellement les droits à construire.

Ces transactions ont été réalisées conjointement, et traitées comme l'acquisition d'un actif isolé (ensemble immobilier à restructurer).

Note 6 Trésorerie, équivalents de trésorerie et endettement financier net

Les agrégats « trésorerie nette » et « endettement financier net » se décomposent de la manière suivante pour la situation intermédiaire au 30 juin 2014 et l'exercice clos le 31 décembre 2013 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2014	31 décembre 2013
Trésorerie	6 491	15 694
Equivalents de trésorerie	101	101
Trésorerie brute	6 592	15 795
Concours bancaires courants	(10 073)	(5 316)
Trésorerie nette	(3 481)	10 479

Dans le cadre du contrat de liquidité avec la société Oddo & Cie, les fonds gérés sont investis en OPCVM monétaires. Ces fonds, respectant les critères définis de classement en équivalents de trésorerie, font partie de la trésorerie nette.

Note 7 Capitaux propres

Au 30 juin 2014, le capital social s'élève à 92 049 169 euros. Il est composé de 92 049 169 actions entièrement libérées de valeur nominale de 1 euro.

Note 8 Dividendes payés, proposés ou décidés

Sur 92 049 169 actions au 31 décembre 2013, 91 820 642 actions ont bénéficié du dividende relatif aux résultats de 2013 (228 527 actions propres sont exonérées de paiement du dividende).

La Société a versé à ses actionnaires un dividende brut de 1,16 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Un acompte de 0,34 euro par action a été mis en paiement en 2013, et le solde du dividende de 0,82 euro par action a été versé le 9 mai 2014.

Le versement du solde du dividende a représenté un montant de 75 293 milliers d'euros.

Ainsi, le dividende relatif à l'exercice 2013 s'est élevé à un montant total de 106 528 milliers d'euros.

Note 9 Regroupement d'entreprises

Aucune opération de regroupement d'entreprises n'est intervenue au cours de la période close le 30 juin 2014, les opérations patrimoniales réalisées s'apparentent à des acquisitions ou cessions d'actifs isolés.

Note 10 Immeubles de placement et immeubles de placement destinés à la vente

Acquisitions et cessions

Sur le mois de juin 2014, Mercialys a réalisé avec le groupe Casino un certain nombre d'opérations patrimoniales qui ont fait juridiquement l'objet de contrats d'échanges d'actifs.

Compte tenu de la nature des actifs échangés et de la substance commerciale des opérations, les acquisitions et cessions ont été comptabilisées de manière distincte.

Dans le cadre de ces échanges avec le groupe Casino, le groupe Mercialys a acquis les sites de Toulouse Fenouillet pour 33,1 millions d'euros (hors droits), Rennes Saint-Grégoire pour 30,1 millions d'euros (hors droits), Saint-Etienne Monthieu pour 41,2 millions d'euros (hors droits), Niort pour 24,0 millions d'euros (hors droits), Brest pour 36,1 millions d'euros (hors droits) et cédé 5 actifs pour 170,6 millions d'euros net vendeur (hors droits).

Les encaissements et décaissements liés à ces échanges correspondent aux montants des soultes. La soulte relative aux cessions s'élève à 11,6 millions d'euros (dont 4,1 millions d'euros non encaissés à fin juin 2014).

Les décaissements liés aux acquisitions dans le cadre de ces échanges s'élèvent à 16,9 millions d'euros (6,9 millions d'euros de soulte et 10,0 millions d'euros de droits).

Concernant le site de Toulouse Fenouillet, le groupe a également acquis auprès du groupe Casino du foncier pour 5,5 millions d'euros et les titres de la SNC Fenouillet Immobilier (Note 5).

Des travaux initiés en 2013 ont également été poursuivis. Ils concernent les sites de Angers pour 5,7 millions d'euros, Lanester pour 3,3 millions d'euros, Besançon pour 3,5 millions d'euros, Clermont pour 1,5 millions d'euros et Annemasse pour 1,0 millions d'euros.

Dépréciations dur immeubles de placement

Des dépréciations sur immeubles de placement ont également été comptabilisées à fin juin 2014 pour (621) milliers d'euros. Ces dépréciations concernant les sites de Brive La Gaillarde centre-ville pour (343) milliers d'euros, Chateauroux pour (162) milliers d'euros et Marseille les olives pour (117) milliers d'euros.

Juste valeur des immeubles de placement et immeubles de placement destinés à la vente

Dans le cadre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, les experts BNP Estate Valuation, Catella et Galtier avaient réactualisé l'ensemble des expertises qu'ils avaient effectuées précédemment :

- ✓ BNP Real Estate Valuation avait réalisé l'expertise de 45 sites au 31 décembre 2013 sur la base d'une visite in situ sur 9 de ces sites au cours du second semestre 2013, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2013 pour les autres. Une visite in situ avait été réalisée sur 14 sites au cours de premier semestre 2013.
- ✓ Catella avait réalisé l'expertise de 30 sites au 31 décembre 2013 sur la base d'une visite in situ sur 11 de ces sites au cours du second semestre 2013, et sur la base d'une actualisation des expertises pour les autres sites. Une visite in situ avait été réalisée sur 10 sites au cours du premier semestre 2013.
- ✓ Galtier avait réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 16 sites au 31 décembre 2013 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2013 pour les autres sites. Une visite in situ avait été réalisée sur 4 sites au cours du premier semestre 2013.

Les sites acquis durant l'exercice 2013 avaient été valorisés comme suit au 31 décembre 2013 :

- ✓ L'extension du H&M de Clermont-Ferrand acquise au dernier trimestre 2013 a été valorisée à la valeur d'acquisition.
- ✓ Les 6 actifs acquis en état futur d'achèvement en décembre 2013 (le retail park d'Albertville, les extensions de Lanester, Besançon, Clermont-Ferrand, Aix-en-Provence et St Paul à La Réunion) ont également été valorisés à leur valeur d'acquisition.

Au 30 juin 2014, BNP Real Estate Valuation, Catella, et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- ✓ BNP Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 45 sites au 30 juin 2014, en réalisant une visite in situ sur 7 de ces sites au cours du premier semestre 2014, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2013 pour les autres sites.
- ✓ Catella a réalisé l'expertise de 29 sites au 30 juin 2014 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2013.
- ✓ Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 15 sites au 30 juin 2014 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2013.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 579,6 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2014 (2 430,4 millions d'euros hors droits), à comparer à la valorisation du 31 décembre 2013 de 2 464,9 millions d'euros droits inclus (2 335,9 millions d'euros hors droits).

Selon IFRS 13, il s'agit d'une évaluation de niveau 3.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +4,7% sur 6 mois (+3,3% à périmètre constant). Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,7% au 30 juin 2014, contre un taux de 5,85% au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2013.

Les sites acquis durant le premier semestre 2014 ont été valorisés comme suit au 30 juin 2014 :

- ✓ Le projet de Toulouse Fenouillet a été valorisé à sa valeur d'acquisition,
- ✓ Les 4 murs de grandes surfaces alimentaires ainsi que les lots de nouveaux espaces de commerce ont également été valorisés à leur prix d'acquisition.

L'évolution de la valeur vénale des actifs sur 6 mois (115 millions d'euros) provient donc :

- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour 36 millions d'euros¹⁷
- ✓ de la compression du taux de capitalisation moyen qui a un impact de 40 millions d'euros
- ✓ des variations de périmètre pour 39 millions d'euros.

¹⁷ Intégrant la revalorisation des projets à restructurer acquis en décembre 2013.

Le taux de capitalisation moyens ressortant des expertises se présentent comme suit :

	<u>30 juin 2014</u>	<u>31 décembre 2013</u>	<u>30 juin 2012</u>
Grands centres Régionaux & commerciaux :	5,4%	5,5%	5,4%
Centres locaux de proximité :	6,5%	6,7%	6,5%
Ensemble du portefeuille ¹ :	5,7%	5,85%	5,8%

¹ Incluant les autres actifs (GSA, GSS, Cafétérias indépendantes et autres sites isolés)

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 2014, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 30/06/2014	Valeur d'expertise au 30/06/2014 DI		Surface locative brute au 30/06/2014		Loyers nets expertise	
		(en Meuros)	(%)	(m ²)	(%)	(en Meuros)	(%)
Grands centres régionaux/ commerciaux	25	1 976,9	77%	454 500	69%	104,8	71%
Centres locaux de proximité	36	548,2	21%	166 600	25%	37,2	25%
Sous-total Centres Commerciaux	61	2 525,0	98%	621 100	94%	142,0	97%
Autres sites ⁽¹⁾	28	54,6	2%	39 000	6%	4,6	3%
Total	89	2 579,6	100%	660 100	100%	146,6	100%

(1) GSA, GSS, cafétérias indépendantes, autres (galeries de services, supérettes)

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)

Ainsi dans l'hypothèse de revenus locatifs annuels de 146,6 millions d'euros et d'un taux de capitalisation de 5,85 %, l'incidence d'une diminution de 0,5% de ce taux (soit 5,4%), aurait pour conséquence une augmentation de la juste valeur des immeubles de 161,2 millions d'euros. Une augmentation de 0,5% de ce même taux (soit 6,4%), diminuerait la juste valeur du patrimoine immobilier de 270,4 millions d'euros. L'incidence de la variation à la hausse ou à la baisse de 10% des revenus locatifs aurait un impact de plus ou moins 177,6 millions d'euros avec un taux de capitalisation de 5,85%.

Sur la base de ces expertises, des dépréciations sur immeubles de placement ont été comptabilisées à fin juin 2014 pour (621) milliers d'euros. Aucune dépréciation n'avait été enregistrée dans les comptes au 30 juin 2013.

Note 11 Autres produits

Les autres produits courants de 345 milliers d'euros comptabilisés sur le premier semestre 2014 correspondent à des dividendes reçus de l'OPCI créée en partenariat avec la société Union Investment : UIR2.

Ces dividendes correspondent à l'exploitation d'actifs commerciaux de l'OPCI, activité similaire à celle de Mercilays. Ils sont par conséquent présentés en résultat opérationnel.

Au 30 juin 2013, ces dividendes s'élevaient à 472 milliers d'euros.

Note 12 Autres produits et charges opérationnels

Le montant des autres produits opérationnels s'élève à 174,7 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 138,4 millions d'euros au 30 juin 2013. Ce produit est essentiellement lié aux cessions d'actifs réalisées sur le premier semestre pour 174,2 millions d'euros (137,6 millions d'euros au 30 juin 2013).

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à (117,1) millions d'euros au 30 juin 2014 contre (91,7) millions d'euros au 30 juin 2013. Ces charges sont essentiellement constituées au 30 juin 2014 de la valeur nette comptable du portefeuille d'actifs cédés au cours du premier semestre 2014 et frais afférent à ces cessions ((115,5) millions d'euros contre (89,9) millions d'euros au 30 juin 2013).

Sur cette base, le montant de la plus-value nette comptabilisée dans les comptes consolidés au 30 juin 2014 relative aux cessions d'actifs du premier semestre 2014 ressort à 57,8 millions d'euros.

Note 13 Autres actifs non courants

Au 30 juin 2014, les autres actifs non courants sont essentiellement constitués des actifs financiers de couverture non courants pour 15 408 milliers d'euros, des produits à recevoir des locataires dans la cadre des baux à construction pour 8 235 milliers d'euros et des actifs financiers disponibles à la vente pour 9 735 milliers d'euros.

La diminution des actifs financiers disponibles à la vente s'explique par la cession de la participation de Green Yellow par Mercialys. La juste valeur de ces AFS s'élevait à 2 823 milliers d'euros. (Note 16)

Note 14 Emprunts, dettes et passifs financiers

Note 14.1 Dette financière nette

(en milliers d'euros)	30 juin 2014			31 décembre 2013		
	Part non courante	Part courante	Total	Part non courante	Part courante	Total
Emprunts obligataires	(659 328)	(6 277)	(665 605)	(645 775)	(19 679)	(665 454)
Autres emprunts et dettes financières	(100 000)	(501)	(100 501)	(100 000)	(495)	(100 495)
Billets de trésorerie	-	(65 500)	(65 500)	-	-	-
Concours bancaires		(10 073)	(10 073)	-	(5 316)	(5 316)
Dérivés passifs de couverture de juste valeur	(4 005)	(535)	(4 540)	(1 334)	(1 554)	(2 888)
Dettes financières brutes	(763 333)	(82 886)	(846 219)	(747 109)	(27 044)	(774 153)
Dérivés actifs de couverture de juste valeur	15 407	5 147	20 554	-	16 493	16 493
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6 592	6 592	-	15 795	15 795
Trésorerie active et autres actifs financiers	15 407	11 739	27 146	-	32 288	32 288
DETTE FINANCIERE NETTE	(747 926)	(71 147)	(819 073)	(747 109)	5 244	(741 865)

Note 14.2 Emprunts et dettes financières

Covenants financiers :

Les dettes financières portées par Mercialys contiennent des clauses de défaut (remboursement anticipé) en cas de non-respect de ratios financiers présentés ci-dessous :

- ✓ LTV (Loan To Value) : Dette financière nette consolidée / Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droit < 50%, à chaque arrêté ;
- ✓ ICR (Interest Cost ratio) : EBITDA¹⁸ consolidé / Coût de l'endettement financier net > 2, à chaque arrêté ;
- ✓ Dette gagée / Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droit < 20% à tout moment ;
- ✓ Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droit > 1 milliard d'euros à tout moment.

Des clauses de changement de contrôle sont également applicables.

Au 30 juin 2014, le ratio LTV s'établit à 33,7% :

Agrégats (en millions d'euros)	30 juin 2014	31 décembre 2013
Dette financière nette consolidée	819,1	741,9
Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droits	2 430,4	2 335,9
Loan To Value (LTV)	33,7%	31,8%

¹⁸ EBITDA : Résultat opérationnel hors autres charges et produits opérationnels, amortissements et provisions.

De même, le ratio d'EBITDA / coût de l'endettement financier net (ICR : Interest Cost ratio) s'établit à 4,7 bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2) :

<i>Agrégats (en millions d'euros)</i>	30 juin 2014	31 décembre 2013
EBITDA consolidé	67,1	129,5
Coût de l'endettement financier net	14,3	30,7
Interest Cost Ratio (ICR)	4,7	4,2

Au 30 juin 2014, les deux autres covenants contractuels, ainsi que les clauses d'engagement et de défaut sont également respectés.

Note 15 **Juste valeur des instruments financiers**

La norme distingue trois catégories de classification des instruments financiers à partir des deux modes de valorisation utilisés (prix cotés et techniques de valorisation). Le groupe s'appuie sur cette classification pour exposer les caractéristiques des instruments financiers comptabilisés au bilan à la juste valeur en date d'arrêt :

- **niveau 1** : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif ;
- **niveau 2** : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables ;
- **niveau 3** : instruments financiers dont tout ou partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables.

Au 30 juin 2014, les actifs disponibles à la vente (AFS) évalués à la juste valeur sont principalement constitués de parts d'OPCI. Leur juste valeur a été déterminée sur la base de leur valeur liquidative. Il s'agit d'une évaluation de niveau 3.

Les instruments financiers dérivés font l'objet d'une évaluation externe sur la base des techniques d'évaluations usuelles de ce type d'instruments. Les modèles d'évaluation intègrent les paramètres observables de marché (notamment la courbe des taux) et la qualité de contrepartie. Ces évaluations à la juste valeur sont généralement de catégorie 2.

Note 15.1 Valeur comptable et juste valeur des actifs et passifs financiers

Le tableau ci-dessous fournit une comparaison de la valeur comptable des actifs financiers avec leur juste valeur.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2014			
	Valeur comptable au bilan	Actifs ou passifs non financiers	Valeur des actifs ou passifs financiers	Juste valeur
Actifs financiers				
Autres actifs non courants	33 538	8 395	25 143	25 143
Créances clients	25 508	-	25 508	25 508
Autres créances	43 892	18 890	25 002	25 002
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 592	-	6 592	6 592
Passifs financiers				
Emprunts obligataires	665 605	-	665 605	731 200
Autres emprunts et dettes financières	166 001	-	166 001	166 001
Dépôt et cautionnement	22 302	-	22 302	22 302
Concours bancaires	10 073	-	10 073	10 073
Dérivés passifs de couverture de juste valeur	4 540	-	4 540	4 540
Dettes fournisseurs	15 232	-	15 232	15 232
Autres dettes courantes	23 385	9 590	13 795	13 795

Note 15.2 Hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers

Les tableaux ci-dessous présentent les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur, selon les trois hiérarchies suivantes :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Hiérarchie des justes valeurs			
	Prix de marché = niveau 1	Modèles avec paramètres observables = niveau 2	Modèles avec paramètres non observables = niveau 3	30 juin 2014
ACTIF				
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	9 735	9 735
Dérivés actifs de couverture (courants et non courants) de juste valeur	-	20 554	-	20 554
Équivalents de trésorerie	6 592	-	-	6 592
PASSIF				
Emprunts obligataires	731 231	-	-	731 231
Dérivés passifs de couverture (courants et non courants) de juste valeur	-	4 540	-	4 540

Note 16 Résultat financier

Le coût de l'endettement financier brut s'élève à (14 352) milliers d'euros au 30 juin 2014 contre (17 439) milliers d'euros au 30 juin 2013, en forte baisse du fait essentiellement de l'impact des remboursements anticipés de la dette bancaire intervenus en 2013.

Le résultat financier enregistre :

- en charge : la valeur nette comptable des titres de Green Yellow cédés pour (458) milliers d'euros ainsi que les coûts financiers liés à la structure financière de la société nets des produits issus de la mise en place de la politique de couverture de taux associée.

- en produit : le produit de cession de la participation détenue par Mercialys dans Green Yellow pour 4 790 milliers d'euros ainsi que les dividendes issus des participations détenues ainsi que la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité et des dépôts de garantie perçus des locataires.

Le résultat financier s'élève donc à (10 429) milliers d'euros à fin juin 2014 contre (16 544) milliers d'euros à fin juin 2013. Il est impacté favorablement pas la cession de la participation de Mercialys dans Green Yellow pour (4 332) milliers d'euros.

Note 17 Passifs et actifs éventuels

Aucun fait survenu au cours du 1^{er} semestre n'est susceptible de générer un actif ou un passif éventuel.

Note 18 Impôts

Le montant de l'impôt est déterminé au 30 juin 2014 sur la base des résultats réels.

Le régime fiscal des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières, à condition qu'au moins 95% du résultat issu des revenus locatifs et 60% des plus-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués.

La charge d'impôt de 30 milliers d'euros correspond principalement à l'imposition des résultats des sociétés qui ne sont pas sous le régime SIIC pour (366) milliers d'euros, à la CVAE pour (350) milliers d'euros. A cela s'ajoutent les impôts différés notamment composés de la reprise des déficits pour 937 milliers d'euros.

L'impôt pour le premier semestre 2013 correspondait à l'imposition de la marge de promotion réalisée sur l'opération de développement de l'extension de Bordeaux-Pessac, des honoraires facturés, et des revenus financiers générés par la trésorerie minorés d'une quote-part des frais généraux de la société affectée au secteur imposable et des charges financières. A cela s'ajoutent les impôts différés.

Note 19 Engagements hors bilan

Les engagements du Groupe au 30 juin 2014 sont ceux mentionnés dans les états financiers annuels au 31 décembre 2013, auxquelles s'ajoutent les engagements décrits ci-dessous.

Les actifs sous promesses de vente ou offres fermes signées au 30 juin 2014 représentent une valeur de 5,3 millions d'euros, actes en main. Ils sont enregistrés en Immeubles de placement destinés à la vente.

Note 20 Transactions avec les parties liées

Avec la SCI AMR :

Mercialys a conclu avec la SCI AMR les contrats suivants :

- Prestation de Conseil en Immobilier : il s'agit d'un contrat d'une durée de 5 ans par lequel la SCI AMR confie à Mercialys une mission d'assistance générale à la gestion patrimoniale de ses actifs immobiliers
- Mandat exclusif de commercialisation d'une durée de 5 ans.
Le montant de ces transactions s'élève à 181 milliers d'euros.

Avec le groupe Casino :

Le Groupe entretient un ensemble de relations contractuelles avec les diverses sociétés du groupe Casino.

Au premier semestre 2014, Mercialys a réalisé avec le groupe Casino un certain nombre d'opérations patrimoniales exposées en Note 10 , partie « acquisition et cessions ». Ces opérations ont fait l'objet de 4 contrats d'échanges d'actifs. Elles ont également donné lieu à l'acquisition de la SCCV Fenouillet Immobilier (Note 5).

Au cours du premier semestre 2014, **les baux consentis** par le groupe Mercialys à des sociétés du groupe Casino ont évolué de la façon suivante :

- -2 baux pour Casino Restauration, avec un total de 55 baux au 30 juin 2014 dont 45 baux sur les enseignes Casino Cafétéria et 10 baux sur d'autres enseignes (contre 57 baux au 30 juin 2013),
- Autres entités du groupe Casino -12 baux, soit un total de 58 baux au 30 juin 2014 (contre 70 baux au 30 juin 2013).

Les loyers facturés au titre de ces baux au premier semestre 2014 se sont élevés à :

- 3 666 milliers d'euros pour Casino Restauration (contre 4 107 milliers d'euros au 30 juin 2013),
- 8 648 milliers d'euros pour les autres entités (contre 8 359 milliers d'euros au 30 juin 2013).

Dans le cadre des activités de **Property Management**, les honoraires versés par Mercialys et ses filiales à la société Sudeco, filiale du Groupe Casino à 100%, s'élèvent à 2 684 milliers d'euros pour le premier semestre 2014 (contre 2 645 milliers d'euros au 30 juin 2013).

Dans le cadre de la **convention de Partenariat**, Casino et Mercialys s'engagent réciproquement en amont sur un pipeline de projets offrant une visibilité suffisante.

> Casino n'engagera les travaux qu'une fois la commande réitérée par Mercialys, réitération qui interviendra après obtention définitive des autorisations et précommercialisation des projets au minimum à un seuil de 60% (en % des loyers prévisionnels - baux signés).

> Le prix d'acquisition des projets développés par Casino sera déterminé, comme précédemment, sur la base d'un taux de capitalisation des loyers défini selon une matrice - mise à jour semestrielle en fonction de l'évolution des taux d'expertise du patrimoine de Mercialys - et des loyers prévisionnels du projet. Comme précédemment, le prix d'acquisition sera versé par Mercialys lors de la livraison effective du site.

> Le principe du partage à 50/50 de l'upside/downside est maintenu pour tenir compte des conditions effectives auxquelles les actifs seront commercialisés. Ainsi, s'il existe un différentiel positif ou négatif ('upside' / 'downside') entre les loyers effectifs résultant de la commercialisation et des loyers prévus à l'origine, le prix sera ajusté, à la hausse ou à la baisse, de 50% de la différence ainsi constatée.

En contrepartie de cette exclusivité, Mercialys s'est engagée à ne pas investir dans des opérations susceptibles d'avoir un impact concurrentiel significatif dans la zone de chalandise d'un site à enseigne alimentaire du Groupe Casino.

La durée du nouveau partenariat est de 3 ans et demi. Alors que la précédente Convention arrivait à échéance le 31 décembre 2014, la nouvelle Convention viendra à échéance au 31 décembre 2015 avec la possibilité d'une discussion entre les parties en 2014 pour une prorogation au-delà. La nouvelle Convention continuera à produire ses effets au-delà pour tout projet 'validé' au sens de la Convention avant le 31 décembre 2015.

Au cours du premier semestre 2014, aucune acquisition n'a été réalisée dans le cadre de cette convention.

Par ailleurs, le montant versé par Mercialys dans le cadre de la Convention de Prestation de Services, s'élève à 481 milliers d'euros pour le premier semestre 2014 (contre 510 milliers d'euros au premier semestre 2013).

Dans le cadre de la **Convention de Prestation de Conseil** entre la société Mercialys et L'Immobilière Groupe Casino et Alcludia Promotion, il a été comptabilisé une rémunération de 593 milliers d'euros au premier semestre 2014 (contre 604 milliers d'euros au premier semestre 2013).

Mercialys avait conclu le 8 septembre 2005 une Convention de compte courant et de gestion de trésorerie avec Casino. Par ce biais, Mercialys et Casino avaient mis en place un compte courant d'actionnaires qui enregistrait tous versements, retraits ou avances des sommes pouvant être effectués réciproquement entre les deux sociétés.

Suite à la réduction de la participation de Casino dans le capital de Mercialys, les deux parties ont décidé de résilier la Convention de compte courant et de gestion de trésorerie existante et de conclure une nouvelle convention de compte courant. Cette nouvelle Convention permettra à Mercialys de conserver un compte-courant avec Casino lui donnant la possibilité de bénéficier d'avances de trésorerie de la part de Casino dans la limite du seuil actuel de 50 millions d'euros.

La durée de la nouvelle Convention est alignée sur celle de la nouvelle Convention de Partenariat négociée entre les parties; elle arrive donc à échéance le 31 décembre 2015.

Par cette convention, le groupe Casino, Guichard-Perrachon consent à Mercialys une ouverture de crédit, d'un montant maximal de 50 millions d'euros sous forme d'avance A, qui désigne toute avance d'un montant en principal inférieur à 10 millions d'euros, et/ou d'avance B, qui désigne toute avance d'un montant en principal égal ou supérieur à 10 millions d'euros. Ces avances sont exclusivement destinées au financement à court terme des besoins généraux de Mercialys.

La date d'échéance de cette convention est fixée au 31 décembre 2015.

S'agissant des intérêts :

- Toute Avance A sera productrice d'un intérêt EURIBOR 1 mois majoré de la Marge A étant précisé que la Marge A pourra évoluer à chaque date anniversaire en fonction des coûts de refinancement actualisés de la société Casino, Guichard-Perrachon. Ainsi, le 25 juillet 2013, la Marge A qui s'élevait à 0,70 % l'an, a été ramenée à 0,60 % l'an.

- Toute Avance B sera productrice d'un intérêt EURIBOR applicable à la période de tirage majoré de la Marge B correspondant à 1,20 % l'an.

Concernant les conventions conclues dans le cadre de l'opération d'apports d'actifs à Mercialys réalisée en 2009, des montants ont été prépayés à des sociétés du groupe Casino. Les montants non utilisés au 30 juin 2014 sont les suivants

▪ **Contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée** conclus avec la société IGC Services : 7 419 milliers d'euros

▪ **Contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance en gestion de projet** conclus avec les sociétés IGC Promotion et Alcudia Promotion : 37 milliers d'euros

Dans le cadre des **Contrats de promotion immobilière** conclus avec la société IGC Services, des appels de fonds sont réalisés. Le solde de ces appels de fonds, comptabilisé en créances, s'élève à 8 568 milliers d'euros au 30 juin 2014.

Les montants facturés au premier semestre 2014 au titre des **Conventions d'occupation précaire** conclues avec la société l'Immobilière Groupe Casino s'élèvent à 776 milliers d'euros.

L'engagement de Garantie locative, que Mercialys avait reçu lors de l'acquisition des parts sociales de la SCI Caserne de bonnes, des sociétés Opalodis et Plouescadis, a été résilié le 18 avril 2014.

Dans ce cadre, Plouescadis a versé une indemnité forfaitaire et définitive d'un montant de 1 400 milliers d'euros.

En complément de ces conventions, les autres transactions avec les parties liées se résument ainsi :

(en milliers d'euros)		Produits	Charges	Dettes	Créances
		Concernant les parties liées			
		30 juin			
Transactions avec les filiales du groupe Casino					
	2014	1 757	1 006	7 218	3 622
	2013 ¹⁹	1 090	2 195	3 272	3 933

(en milliers d'euros)		Produits	Charges	Dettes	Créances
		Concernant les parties liées			
		30 juin			
Transactions avec les coentreprises					
	2014	38	290	13	7 161
	2013 ⁱ	-	269	13	-

Au cours du premier semestre 2014, Mercialys a distribué aux sociétés du groupe Casino un dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, sous déduction de l'acompte versé en octobre 2013, pour 75 293 milliers d'euros.

Note 21 Identification de la société consolidante

Depuis le 21 juin 2013, Mercialys est consolidée par le groupe Casino selon la méthode de la mise en équivalence.

Note 22 Evénements postérieurs à la clôture

Il n'y a pas eu d'événement postérieur à la clôture

¹⁹ Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 à fin décembre 2013, les comptes de juin 2013 ont été retraités en conséquence (Note 1.4)



Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 22 juillet 2014

Eric LE GENTIL

Président-Directeur Général

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

MERCIALYS

Période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Mercialys S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 23 juillet 2014

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Chemouny
Associé

Lyon, le 23 juillet 2014

ERNST & Young et Autres

Sylvain Lauria
Associé