

Paris, le 10 février 2016

Résultats 2015 supérieurs aux objectifs

Hausse des loyers facturés de +3.4% à périmètre constant, dont +3.5% hors indexation, une performance sensiblement supérieure à l'objectif de +2%

Croissance du FFO de +5.8% à 108.5 M€, nettement supérieure à l'objectif révisé de +3%

Progression de +3.4% de l'ANR hors droits à 19.48 euros par action

Mercialys renforce son positionnement de foncière leader de proximité en développant un segment de **commerce de centre-ville** : acquisition de 5 sites à transformer auprès de Monoprix sur un rendement immédiat de 5.9%

Proposition de distribution d'un **dividende de 1.33 euro par action** au titre de 2015, représentant un rendement de 6.8%¹

Objectifs 2016 : la croissance organique hors indexation des loyers est attendue supérieure à +2%, le FFO en progression de +2%

La performance opérationnelle de Mercialys en 2015 est sensiblement supérieure aux objectifs. Ainsi, la croissance organique des loyers a progressé de +3.5% hors indexation (contre un objectif de +2%). La poursuite du développement du Commerce Ephémère, l'effet favorable de la réversion et les livraisons de projets sur du foncier déjà détenu ainsi que l'amélioration de 40 pb (à 2.0%) du taux de vacance courante ont participé à cette dynamique.

Le résultat des opérations (FFO) ressort à 108.5 M€, en hausse de +5.8% vs. 2014, nettement supérieure à l'objectif révisé de +3%. Dans le même temps, l'ANR EPRA triple net a progressé de +3.4% en 2015 à 19.48 € / action. Compte tenu de ces excellentes performances, le dividende qui sera proposé à l'Assemblée Générale du 20 avril 2016 s'élève à 1.33 € / action.

2015 constitue une année de réussites, Mercialys ayant démontré sa capacité à réaliser des transactions globales avec des enseignes internationales, mais aussi à attirer des enseignes nouvelles et innovantes. Ces succès se sont illustrés à la fois lors des recommercialisations, de la commercialisation des projets de transformation de grandes surfaces alimentaires (GSA) et de cafétérias ou de grands projets tels que le retail park et l'extension de la galerie de Toulouse. L'attractivité des galeries de Mercialys résulte d'une surperformance pérenne des actifs dont bénéficient les commerçants au travers de la fréquentation et de l'évolution de leur chiffre d'affaires. Cette tendance est engendrée par la pertinence du maillage géographique, et par une capacité à transformer et améliorer la commercialité des sites.

Une nouvelle phase d'alimentation du pipeline de développements est également intervenue en 2015, Mercialys ayant acquis 10 GSA à transformer, soit à 100% soit à 51% via des filiales détenues avec un investisseur tiers.

De plus, Mercialys continue à développer son modèle de foncière de proximité innovante en mettant en place un segment de commerce de centre-ville. Des emplacements « prime » seront privilégiés, dans des agglomérations bénéficiant d'une démographie dynamique ou d'un pouvoir d'achat supérieur à la moyenne nationale, pour des actifs recelant un potentiel de développement de commerces ou mixtes. Dans ce cadre, Mercialys a acquis auprès de Monoprix 5 sites à transformer pour 110.6 M€, engendrant un rendement net immédiat de 5.9%. Des projets urbains de commerces ou mixtes seront réalisés à moyen terme sur ces sites pour un montant de capex d'environ 45 M€. Tous ces investissements ont été réalisés en préservant une structure financière solide, le ratio d'endettement (LTV) ressortant à 41.0% et l'ICR à 5.1x à fin 2015.

Dès lors, Mercialys peut affirmer sa confiance dans ses perspectives 2016, grâce à ses leviers sur la croissance organique, à l'effet en année pleine des investissements et livraisons de 2015 mais aussi des livraisons de projets qui interviendront sur l'exercice 2016. Le management s'est fixé pour objectifs une croissance organique des loyers hors indexation de +2% et une hausse de +2% du FFO en 2016 par rapport à 2015.

¹ Rendement calculé sur l'ANR (actif net réévalué) EPRA triple net de Mercialys à fin 2015 (19.48 euros)

I. Activité et résultats 2015

La maîtrise du modèle se reflète dans une forte progression des résultats

Les **loyers facturés** progressent de +11.6% à **166.0 M€** au travers de la croissance organique ainsi que de l'effet des acquisitions nettes réalisées en 2014 et 2015.

La **croissance organique** des loyers facturés est demeurée sur une tendance très positive de **+3.4%** incluant **3.5% au-dessus de l'indexation**, soit un niveau sensiblement supérieur à l'objectif de +2%. Cette excellente performance dans un environnement économique atone reflète la maîtrise du modèle. En effet, la croissance organique bénéficie à la fois d'une nouvelle forte hausse de l'activité de Commerce Ephémère (+28.2% à 8.0 M€) dont le succès résulte d'une démarche d'alimentation et de renouvellement constante de la base de locataires, et de la réversion entretenue par l'amélioration continue de la commercialisation des actifs, y compris grâce aux développements sur du foncier déjà détenu.

Le **taux de vacance financière courante** s'améliore de 40 pb à 2.0% sur un an, et le taux de recouvrement sur 12 mois reste élevé à 97.7%, en légère hausse par rapport à fin 2014 (97.6%).

Les **revenus locatifs**, à 169.0 M€, sont en hausse de +10.6%, la croissance des loyers facturés compensant le recul des droits d'entrée, les niveaux de loyers étant désormais privilégiés par rapport à la mise en place de tels droits.

L'**EBITDA** ressort à **144.1 M€**, en hausse de +12.8% par rapport à 2014, reflétant la progression des loyers, la maîtrise des charges de structures (17.3 M€ en 2015 stable vs 2014), et un complément de prix net de 1.1 M€ versé par Union Investment au titre de la commercialisation par Mercialys de lots additionnels sur le centre commercial de Pessac. La marge EBITDA ressort à 85.3%, en forte amélioration par rapport à 2014 (83.6%). Retraitée du complément de prix, la marge EBITDA resterait en hausse sensible à 84.6%.

Les **frais financiers nets** progressent de +5.0 M€ sur l'exercice à 28.8 M€ à fin 2015, parallèlement à la hausse de la dette nette. En revanche, le coût moyen de la dette tirée a sensiblement baissé et s'élève à 2.4% en 2015 contre 3.1% en 2014, Mercialys bénéficiant de l'effet en année pleine des opérations de restructurations de sa dette menées au 4^{ème} trimestre 2014.

Les **intérêts ne donnant pas le contrôle** s'élèvent à 2.5 M€ en 2015, contre un montant non significatif en 2014. Cette évolution résulte de la cession de parts de filiales à des OPCI gérés par BNP Paribas REIM France à hauteur de 49% en 2015. Ces cessions n'affectent pas les loyers, Mercialys consolidant ces filiales par intégration globale.

Les **impôts** intègrent la contribution de 3% engendrée par le versement au moment de l'acompte sur dividende des plus-values non concernées par l'obligation de distribution au titre du statut SIIC pour 1.1 M€, le solde comprenant essentiellement la CVAE.

Le **résultat des opérations (FFO²)** progresse très significativement de +5.8% à **108.5 M€**, soit 1.18 euro par action³, soit sensiblement au-delà de l'objectif révisé de +3% publié en juillet 2015. Cette surperformance s'explique par une dynamique très positive au 4^{ème} trimestre sur le Commerce Ephémère, ainsi que par une contribution des acquisitions de GSA à transformer réalisées au 4^{ème} trimestre 2015.

² FFO : Funds From Operations = Résultat net part du Groupe avant amortissements, plus-values de cessions et dépréciations d'actifs

³ Calcul sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 31 décembre

En millions d'euros	31.12.2014 Proforma*	31.12.2015	Var %
Loyers facturés	148,8	166,0	+11,6%
Droits d'entrée	4,0	3,0	-25,6%
Revenus locatifs	152,8	169,0	+10,6%
Charges locatives non récupérées sur immeubles	-9,7	-10,2	+5,3%
Loyers nets	143,1	158,8	+10,9%
EBITDA	127,8	144,1	+12,8%
Marge EBITDA	83,6%	85,3%	+160pb
Résultat financier hors effet non récurrents de l'inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire	-23,9	-29,0	+21,6%
Reprise / (dotation) aux provisions	0,1	-0,9	na
Autres produits et charges opérationnels (hors + values de cessions et dépréciation)	-1,7	-0,2	-88,9%
Impôt	-1,1	-3,1	na
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	1,3	1,0	-23,8%
Intérêts minoritaires hors + values et amortissements	0,0	-3,3	na
FFO	102,6	108,5	+5,8%

(*) Les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21

II. Livraisons, investissements et cessions

Mercialys a bénéficié de la livraison de 4 projets en 2015 engendrant 3.2 M€ de loyers en base annuelle

La phase 1 du projet de Toulouse Fenouillet, le retail park de 24 000 m², a ouvert ses portes en mai 2015. Ce site est totalement loué et engendre des loyers nets annualisés de 2.3 M€, soit un rendement net de 6.9% par rapport à un montant d'investissement total de 33.5 M€.

Par ailleurs, Mercialis a acquis en novembre 2015 auprès du Groupe Casino une extension de plus de 1 500 m², soit 10 boutiques additionnelles, sur son centre commercial d'Aurillac, produisant 0.5 M€ de loyers annualisés. Cette extension renforce l'attractivité du site et complète le merchandising de cette galerie leader sur l'agglomération.

Enfin, Mercialis a livré les premières phases de transformation sur des GSA acquises au 1^{er} semestre 2014 à Niort et Brest. A Niort, H&M a loué une extension de 1 330 m², ce qui pérennise la présence de cette locomotive sur le site. Une 2^{ème} phase de transformation est en cours de détermination. A Brest, Cultura a ouvert un magasin de 2 300 m², cette enseigne leader génératrice de flux de visites permettra également d'augmenter la réversion attendue sur cette galerie. Au total, ces opérations engendrent 0.4 M€ de loyers nets annualisés et un TRI moyen de 9.0%.

Des acquisitions de projets de transformation de GSA contribuant immédiatement à hauteur de 17.3 M€ annualisés sur les loyers

En 2015, Mercialis a acquis 10 GSA à transformer, dont 6 à 100% et 4 à 51%. Le montant total de ces acquisitions ressort à 328.1 M€ engendrant des loyers de 17.3 M€, soit un rendement immédiat global de 5.3%.

Ainsi, en juin 2015, Mercialys a acquis auprès de Casino 5 grandes surfaces alimentaires (GSA) à Besançon, Lanester, Dijon, Poitiers et Marseille (site de Plan de Campagne) pour y développer des projets de restructuration, pour un montant de 166.7 M€ droits inclus et des loyers annuels nets avant restructuration de 9.3 M€, soit un taux de rendement immédiat de 5.6%. En décembre 2015, Mercialys a acquis auprès du Groupe Casino, la grande surface alimentaire à transformer d'Annemasse pour un montant de 53.2 M€ AEM, engendrant un rendement immédiat de 4.9%.

Par ailleurs, en novembre 2015, la filiale Hyperthetis Participations, détenue à 51% par Mercialys et 49% par l'OPCI SPF2⁴ a fait l'acquisition des murs de 3 grandes surfaces alimentaires à transformer à Istres, Narbonne et Vals-près-Le-Puy auprès du Groupe Casino pour un montant total de 69.5 M€ AEM et un rendement net immédiat de 5.1%.

Parallèlement, en novembre 2015, la filiale Immosiris, détenue à 51% par Mercialys et 49% par l'OPCI REAF⁴, a fait l'acquisition de la GSA à transformer de Clermont-Ferrand attenante à la galerie marchande auprès du Groupe Casino. Le montant total de cette acquisition ressort à 38.6 M€ AEM, soit un rendement net de 4.9%.

Acquisition de 5 sites à transformer auprès de Monoprix dans le cadre du développement d'un segment de commerce de centre-ville, représentant 6.5 M€ de loyers en base annuelle

Mercialys complète son positionnement de foncière leader de proximité en initiant une ligne de métier sur le commerce de centre-ville. Les investissements sur ce segment seront axés sur deux fondamentaux. D'une part la localisation des actifs, Mercialys privilégiant des emplacements « prime », dans des agglomérations bénéficiant d'une démographie dynamique ou d'un pouvoir d'achat supérieur à la moyenne nationale. D'autre part, les actifs acquis devront receler un potentiel de développement à mener par Mercialys, au travers de projets urbains de commerces mais également de bureaux, hôtels ou logements qui pourront être réalisés avec des partenaires spécialisés et qui participeront au renforcement global du site. A terme, Mercialys conservera uniquement en portefeuille les actifs à vocation commerciale.

Mercialys continuera à investir sur cette activité de commerce de centre-ville de façon opportuniste, ce segment pouvant potentiellement représenter près de 10% du portefeuille de la Société, ce qui contribuera à soutenir la croissance du résultat récurrent.

Dans ce cadre, Mercialys a acquis en décembre 2015 5 sites à transformer auprès de Monoprix pour un montant AEM de 110.6 M€, matérialisant un taux de rendement net immédiat de 5.9%.

Ces actifs sont situés dans des zones bénéficiant d'un pouvoir d'achat favorable en 1^{ère} Couronne à l'ouest de Paris (Puteaux, Asnières et Chaville) et à la frontière avec la Belgique (Lille Marcq-en-Barœul) et d'un emplacement de cœur de ville à Marseille Canebière.

Un pipeline de développements significatif dont Mercialys bénéficiera dès 2016 au travers de nouvelles livraisons représentant 10.4 M€ de loyers annualisés

Mercialys poursuit la mise en œuvre de son pipeline de **développement contrôlé**, qui représente 224.3 M€ d'investissement d'ici 2018, dont 207.1 M€ restent à engager, qui permettra de créer 16.6 M€ de loyers annualisés additionnels.

⁴ Ces OPCIS sont gérés par BNP Paribas REIM France

La Société bénéficiera ainsi de nouvelles livraisons dès 2016 :

- 5 projets de GSA transformées seront livrés au 4^{ème} trimestre 2016 sur les sites d'Aix, Angers, Anglet, Nîmes (phase 1), Rennes (phase 1), pour un montant total annualisé de loyers de 2.4 M€,
- Mercialys livrera un retail park à Sainte-Marie (La Réunion) au 4^{ème} trimestre 2016 totalisant 3 600 m² et produisant 0.7 M€ de loyers annualisés. Parallèlement, dans le cadre de la Convention de Partenariat, Mercialys se prononcera sur l'acquisition de l'extension de 1 200 m² de la galerie de Carcassonne Salvaza, dont les loyers annualisés s'élèvent à 0.3 M€,
- Mercialys dispose d'une option d'achat à la juste valeur exerçable au plus tard à l'ouverture auprès de Foncière Euris sur la phase 2 du projet d'extension de la galerie marchande existante de Toulouse Fenouillet. Les loyers annualisés de ce projet ressortent à 7.0 M€, la commercialisation de cette extension atteignant 68% à fin décembre 2015.

Par ailleurs, Mercialys a alimenté ce pipeline de développement contrôlé au travers des acquisitions de GSA réalisées en 2015. Ces projets consisteront en l'extension des galeries marchandes attenantes afin de permettre notamment l'implantation d'enseignes locomotives non alimentaires puissantes différenciantes :

- Sur les 5 GSA acquises au 1^{er} semestre 2015 à Besançon, Lanester, Dijon, Poitiers et Marseille Plan de Campagne, les travaux envisagés à ce stade sur les GSA (hors Plan de Campagne, qui constituera un grand projet spécifique), s'élèveraient à 16.3 M€, créant environ 1.2 M€ de loyers annualisés additionnels, soit un taux de rendement anticipé de 7.5%. Les ouvertures sont prévues en 2017. Le TRI prévisionnel des projets définis sur ces sites est compris entre 8% et 10%.
- Sur les 5 GSA acquises au 2^{ème} semestre 2015 à Istres, Narbonne, Vals-près-Le-Puy, Clermont-Ferrand et Annemasse, les travaux s'élèveraient à 16.3 M€, dont 11.0 M€ en quote-part de Mercialys, les projets hors Annemasse ayant été acquis à 51%, pour un rendement cible de 7.6%.

Mercialys a également déterminé un pipeline de **développements potentiel** de 367 M€, représentant 21.0 M€ de loyers annualisés additionnels. Ce pipeline potentiel a vocation à être mis en œuvre d'ici 2020 et s'articule autour d'un grand projet (Marseille Plan de Campagne) et d'extensions de galeries (La Réunion, Marseille La Valentine, Brest et Clermont-Ferrand), de retail parks (Dijon, Saint-André de la Réunion et Pessac). Mercialys réalisera également des projets mixtes de centre-ville sur les actifs acquis auprès de Monoprix, projets qui consisteront à la fois en la transformation de surfaces déjà existantes et en la création de surfaces additionnelles pour près de 45 M€ de travaux et un TRI d'environ 9%.

En millions d'euros	Investissement total	Investissement restant à engager	Loyers nets prévisionnels	Rendement net cible	Dates de livraison
Transformation 4 GSA acquises au S1 2014	34,5	34,5	3,3	9,4%	2015 à 2017
Transformation 8 GSA acquises au S2 2014	26,7	26,3	2,9	10,9%	2016 à 2017
Transformation 4 GSA acquises au S1 2015	16,3	16,3	1,2	7,5%	2017
Transformation 5 GSA acquises au S2 2015	16,3 (5)	16,3	1,2	7,6%	2017 à 2018
Toulouse Fenouillet Phase 2 (1)	118,0	101,2	7,0	5,9%	2016
Sainte Marie Retail Park (2)	8,1	8,1	0,7	8,6%	2016
Carcassonne Salvaza (2)	4,4	4,4	0,3	6,3%	2016
TOTAL pipeline contrôlé	224,3	207,1	16,6	7,4%	
Total pipeline potentiel (3)	367,4	367,4	21,0	6,5%	
TOTAL pipeline (4)	591,7	574,5	37,6	6,9%	

- (1) Mercialys détient une option d'achat à la juste valeur sur ce projet. Si Mercialys décidait d'exercer cette option, l'investissement à ce titre représenterait 118 M€ sur la base d'un taux à 5.9%
- (2) Projets présentés par le Groupe Casino dans le cadre de la Convention de Partenariat, sous-réserve de l'accord du Comité des Investissements et du Conseil d'administration de Mercialys
- (3) Rendement hors impact des projets mixtes de centre-ville, qui peuvent également générer des marges de promotion immobilière
- (4) les montants et rendements peuvent évoluer en fonction de la mise en œuvre des projets
- (5) dont 11 M€ en quote-part Mercialys, les projets d'Istres, Narbonne, Le Puy et Clermont-Ferrand étant détenus à 51%

Des cessions de participations minoritaires dans le cadre de l'allocation d'actifs et de la préservation du profil financier solide de Mercialys

Mercialys a réalisé en 2015 des cessions via la vente de participations minoritaires à 49% dans des filiales. Cette politique permet à la Société de conserver le contrôle des actifs, notamment pour mener les projets de transformation de GSA (cf. paragraphes précédents), tout en optimisant son allocation d'actifs et en préservant ses grands équilibres financiers.

Ainsi, en juin 2015, Mercialys a créé la société Hyperthetis Participations à laquelle elle a ensuite cédé les murs de 6 grandes surfaces alimentaires (GSA). Mercialys a par la suite cédé à la société OPCI SPF2, gérée par BNP Paribas REIM France, 49% des titres de la société Hyperthetis Participations pour 106 M€ AEM, reflétant un taux de rendement équivalent net de sortie de 4.8% et externalisant une plus-value de 25 M€ dans les comptes sociaux de Mercialys.

Ces 6 GSA avaient été acquises en 2014 par Mercialys, qui mène des projets de restructurations intégrant la mise en place de locomotives non alimentaires, projets ne faisant pas partie des actifs apportés. Mercialys dispose d'une option d'achat sur les titres de la société ou sur les actifs immobiliers détenus par les minoritaires à un prix minimum garanti et exerçable à sa main en 2022. Cette option est valorisée 133.8 M€ au 31 décembre 2015.

Enfin, en novembre 2015, Mercialys a cédé à l'OPCI REAF géré par BNP Paribas REIM France 49% des parts d'une filiale portant la galerie marchande de Clermont-Ferrand, sur la base d'une valorisation à 100% de 101.4 M€ AEM, engendrant un rendement net de sortie de 5.0%. La vente de cette participation a engendré une plus-value nette de 45.5 M€ dans les comptes sociaux de Mercialys à fin 2015.

III. Portefeuille et endettement

L'actif net réévalué triple net (format EPRA) est en hausse de +3.4% sur 12 mois

La valeur du patrimoine de Mercialys s'établit à **3 541.8 M€**, droits inclus, en progression de +22.4% sur 12 mois sous l'effet principalement des variations de périmètre (+449 M€), de la compression du taux de capitalisation moyen (+125 M€) et de la hausse des loyers à périmètre constant (+74 M€). A périmètre constant, la valeur du patrimoine de Mercialys augmente de **+6.9%** sur 12 mois et de **+5.5%** par rapport au 30 juin 2015.

Le portefeuille de Mercialys à fin 2015 est constitué de 70 actifs dont **64 centres commerciaux et sites de centre-ville**, incluant une proportion de 75% de grands centres commerciaux, 24% de sites de proximité leaders et 0.5% d'autres actifs.

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à **5.36%** au 31 décembre 2015, contre un taux de 5.55% au 30 juin 2015 et de 5.6% au 31 décembre 2014.

L'actif net réévalué triple net (format EPRA) est en hausse de **+3.4%** sur 12 mois et de **+4.8%** par rapport au 30 juin 2015 à 19.48 euros par action. Cette variation de 0.63 € / action sur un an résulte des impacts suivants :

- versement de dividendes : -1.64 €
- résultat net : +0.87 €
- variation de la juste-valeur du patrimoine : +1.39 €
- variation de la juste-valeur des instruments financiers et autres éléments : +0.01€

Des conditions de financement favorables pour le développement de Mercialys

En novembre 2015, Mercialys a placé avec succès une émission obligataire d'un montant de 200 M€ venant augmenter la taille de l'obligation existante de maturité 31 mars 2023. A l'issue de cette opération, le nouveau nominal de cette obligation a été porté à 750 M€. Le coût de financement de cette nouvelle émission s'élève à 2.203%. Suite à cette opération, la maturité moyenne de la dette tirée ressort à 5.0 ans au 31 décembre 2015.

Parallèlement, Mercialys a prolongé d'un an la maturité de ses différentes lignes bancaires non tirées, soit 300 M€.

Mercialys bénéficie ainsi, pour la mise en œuvre de ses acquisitions et de ses projets, de conditions de financement favorables et présentant un différentiel élevé par rapport au taux de capitalisation moyen des actifs immobiliers de la Société (5.36% à fin décembre 2015)

Le **coût moyen réel de la dette tirée** pour l'année 2015 est de **2.4%**, en nette baisse par rapport au niveau constaté en 2014 (3.1%), notamment grâce à l'impact en année pleine de l'opération d'échange obligataire réalisée au 4ème trimestre 2014. Mercialys bénéficie également des mesures d'optimisation de la politique de couverture de taux mises en place suite à l'émission obligataire réalisée en novembre pour 200 M€.

La structure financière de Mercialys demeure très solide, le ratio de **LTV** s'établissant à **41.0%**⁵ au 31 décembre 2015 (contre 39.2% à fin juin 2015 et 37.4% au 31 décembre 2014) et le ratio d'**ICR** ressortant à **5.1x**⁶ au 31 décembre 2015 (contre 5.5x à fin juin 2015 et 4.7x au 31 décembre 2014).

IV. Dividende et perspectives

Dividende

Le Conseil d'administration de Mercialys proposera à l'Assemblée générale du 20 avril 2016 le versement d'un dividende de **1.33 euro par action** (incluant l'acompte sur dividende de 0.76 euro par action déjà versé en décembre 2015). Le dividende proposé progresse ainsi de +7.3%, reflétant la bonne performance opérationnelle de la Société.

Cette proposition correspond à la distribution de 95% du **résultat récurrent fiscal**, taux résultant de l'obligation fixée par le statut SIIC, soit 0.87 euro par action et 60% des **plus-values** réalisées en 2015, que celles-ci soient ou non distribuables au titre du statut SIIC, soit 0.46 euro par action, en cohérence avec les distributions des 2 années précédentes. Le dividende proposé offre un rendement de 6.8% sur l'ANR triple net EPRA de 19.48 euro par action à fin 2015.

Le détachement du coupon interviendra le 22 avril 2016, le dividende étant payé le 26 avril 2016.

⁵ LTV (Loan To Value) : Endettement financier net / Valeur vénale hors droits du patrimoine

⁶ ICR (Interest Cost Ratio) : EBITDA / Coût de l'endettement financier net

Perspectives

Mercialys continuera à capitaliser sur son modèle gagnant de foncière de proximité leader et innovant, et bénéficiera en 2016 de l'effet des livraisons et acquisitions réalisées en 2015, ainsi que des livraisons de projets qui seront réalisées en 2016 et d'une poursuite de la croissance de l'activité de Commerce Ephémère.

Dès lors, Mercialys s'est fixé pour objectifs au titre de 2016 :

- une croissance organique des loyers de +2% au-dessus de l'indexation par rapport à 2015;
- une hausse du résultat des opérations (FFO) par action de +2% par rapport à 2015.

ANNEXE AU COMMUNIQUE DE PRESSE

- **Rapport Financier :**

Etats financiers

Principaux faits marquants

Commentaires sur l'activité de 2015 et structure des baux en portefeuille

Perspectives

Evénements postérieurs à la clôture

Indicateurs EPRA

Rapport financier

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés 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 au 31 décembre 2015. 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).

Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés, après prise en compte, ou à l'exception des nouvelles normes et interprétations.

2.1. Etats financiers

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

2.1.1. Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros	12/2014 ⁽²⁾	12/2015
Revenus locatifs	152 787	168 956
Impôt foncier non récupéré	(1 367)	(1 081)
Charges locatives non récupérées	(3 244)	(3 048)
Charges sur immeubles	(5 072)	(6 069)
Loyers nets	143 104	158 758
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 017	2 893
Marge de promotion immobilière	118	1 099
Autres produits	1 845	401
Autres charges	(9 888)	(6 891)
Charges de personnel	(10 424)	(12 179)
Dotations aux amortissements	(23 968)	(24 844)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	126	(928)
Autres produits opérationnels	270 278	3 755
Autres charges opérationnelles	(198 132)	(9 020)
Résultat opérationnel	176 076	113 044
Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	348	225
Coût de l'endettement financier brut	(27 601)	(28 460)
Produit de la trésorerie nette (coût de l'endettement financier net)	(27 253)	(28 235)
Autres produits financiers	5 064	1 287
Autres charges financières	(1 666)	(1 884)
Résultat financier	(23 855)	(28 832)
Impôt	(1 055)	(3 138)
QP de résultat net des entreprises associées	1 346	1 026
Résultat net de l'ensemble consolidé	152 512	82 100
Dont intérêts minoritaires	48	2 486
Dont part du Groupe	152 464	79 614
Résultat par action (en euro) ⁽¹⁾		
Résultat net, part du Groupe (en euro)	1,66	0,87
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	1,66	0,87

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

> Nombre moyen pondéré d'actions non dilué en 2015 = 91 767 764 actions

> Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué en 2015 = 91 767 764 actions

(2) Les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21

2.1.2. Bilan consolidé

Actifs

en milliers d'euros	12/2014 ⁽³⁾	12/2015
Immobilisations incorporelles	811	974
Immobilisations corporelles	434	12
Immeubles de placement	1 751 782	2 224 080
Participations dans les entreprises associées	20 880	20 069
Autres actifs non courants	33 579	34 154
Actifs d'impôts différés	990	338
Actifs non courants	1 808 476	2 279 627
Stocks	-	4 358
Créances clients	18 687	25 173
Autres actifs courants	64 762	73 232
Trésorerie et équivalent de trésorerie	121 015	13 030
Immeubles de placement destinés à la vente	5 666	3 095
Actifs courants	210 130	118 888
TOTAL ACTIFS	2 018 606	2 398 515

Capitaux propres et passifs

en milliers d'euros	12/2014 ⁽³⁾	12/2015
Capital social	92 049	92 049
Primes, titres auto-détenus et autres réserves	691 262	617 975
Capitaux propres part du Groupe	783 311	710 024
Intérêts ne donnant pas le contrôle	436	206 159
Capitaux propres totaux	783 748	916 183
Provisions non courantes	292	401
Dettes financières non courantes (1)	1 022 424	1 219 574
Dépôts et cautionnements	22 555	22 880
Dettes non courantes d'impôt et passifs d'impôts différés	1	-
Passifs non courants	1 045 272	1 242 855
Dettes fournisseurs	14 026	19 704
Dettes financières courantes (2)	143 330	188 720
Provisions courantes	1 426	2 366
Autres dettes courantes	30 456	26 968
Dette d'impôt exigible courant	348	1 719
Passifs courants	189 586	239 477
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2 018 606	2 398 515

(1) L'augmentation des dettes financières non courantes provient de la mise en place d'une nouvelle émission obligataire fin 2015 pour 200 M€

(2) L'augmentation des dettes financières courantes au 31 décembre 2015 provient essentiellement de l'émission de billets de trésorerie en 2015 (encours de 166 millions d'euros au 31 décembre 2015)

(3) Les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21

2.1.3. Tableau consolidé des flux de trésorerie

En milliers d'euros	12/2014*	12/2015
Résultat net – Part du Groupe	152 464	79 614
Intérêts minoritaires	48	2 486
Résultat net de l'ensemble consolidé	152 512	82 100
Dotation aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	24 363	28 139
Pertes / Gains latents liés aux variations de juste valeur	(209)	(181)
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	406	260
Autres et charges et produits (1)	1 448	(2 170)
Quote-part de résultat des entreprises associées	(1 346)	(1 026)
Dividendes reçus des entreprises associées	1 956	1 838
Résultat sur cessions d'actifs	(80 092)	2 718
Capacité d'Autofinancement (CAF)	99 038	111 677
Coût / Produit de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	26 163	28 416
Charge d'impôt (y compris différé)	1 055	3 138
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	126 256	143 231
Impôts versés	1 576	(1 160)
Variation du BFR liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (2)	(12 316)	(9 024)
Variation des dépôts et cautionnements	673	327
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	116 189	133 374
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement & autres	(298 239)	(498 102)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants	(322)	-
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations	37 486	656
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants	4 791	12
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle (3)	(59)	(534)
Incidence des variations de périmètre en lien avec des entreprises associées	(70)	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(256 412)	(497 966)
Distribution de dividendes aux actionnaires	(75 293)	(80 756)
Acompte sur dividendes	(32 996)	(69 764)
Dividendes versés aux minoritaires	(49)	(48)
Autres opérations avec les actionnaires (4)	0	200 399
Variations des actions propres	38	(165)
Augmentation des emprunts et dettes financières	1 147 223	946 839
Diminution des emprunts et dettes financières	(761 500)	(716 300)
Intérêts financiers nets perçus	27 635	17 993
Intérêts financiers nets versés	(54 320)	(41 593)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	250 738	256 605
Variation de trésorerie	110 515	(107 987)
Trésorerie nette d'ouverture	10 479	120 994
Trésorerie nette de clôture	120 994	13 007
<i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>121 015</i>	<i>13 030</i>
<i>Dont Concours bancaires</i>	<i>(21)</i>	<i>(23)</i>

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

Des droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	(727)	(1 918)
De la désactualisation des baux à construction	(569)	(629)
De l'étalement des frais financiers	180	346
Des frais de cession	2 526	-

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

Créances clients	3 027	(6 176)
Dettes fournisseurs	6 390	5 661
Autres créances et dettes	(21 436)	(4 700)
Stocks de promotion immobilière	-	(3 809)
Dettes de promotion immobilière	(297)	-
	(12 316)	(9 024)

(3) En fin d'année 2015, le Groupe a procédé à l'acquisition des titres de la SARL Toutoune pour 534 milliers d'euros.

(4) Le 26 juin 2015, Mercialys a cédé à la société OPCI SPF2 49% des titres de la société Hyperthetis Participations pour 99 479 milliers d'euros net de frais.

La société OPCI SPF2 a participé à l'augmentation de capital de la société Hyperthetis Participations le 10 novembre 2015 à hauteur de 34 048 milliers d'euros.

Le 10 novembre 2015, Mercialys a cédé à l'OPCI REAF 49% des titres de la société Immosiris pour 66 872 milliers d'euros net de frais.

(*) Les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21

2.2. Principaux faits marquants 2015

Placement avec succès d'une émission obligataire de 200 M€

En novembre 2015, Mercialys a placé avec succès une émission obligataire d'un montant de 200 M€ venant augmenter la taille de l'obligation existante de maturité 31 mars 2023. A l'issue de cette opération, le nouveau nominal de cette obligation a été porté à 750 M€. Le coût de financement de cette nouvelle émission s'élève à 2.203%. Cette opération s'est inscrite dans la stratégie de renforcement de la structure financière de Mercialys, augmentant la maturité moyenne de la dette obligataire à 5.8 ans post opération contre 5.5 ans précédemment et matérialisant un coût de financement à long terme favorable dont bénéficie Mercialys pour son développement.

Ouverture réussie du retail park de Toulouse Fenouillet et livraison des extensions sur les galeries de Brest, Niort et Aurillac

La phase 1 du projet de Toulouse Fenouillet, soit le retail park de 24 000 m², a ouvert ses portes le 20 mai 2015, cet actif est entièrement loué.

En novembre 2015, Mercialys a acquis auprès du Groupe Casino une extension de plus de 1 500 m², soit 10 boutiques additionnelles, sur son centre commercial d'Aurillac pour un montant de 8.2 M€ engendrant un rendement net de 6.5%. Cette extension vient renforcer l'attractivité du site et complète le merchandising de cette galerie leader sur l'agglomération.

Enfin, en décembre 2015, Mercialys a livré les premières phases de transformation sur des GSA acquises au 1^{er} semestre 2014 à Niort et Brest. A Niort, H&M a loué une extension de 1 330 m², ce qui pérennise la présence de cette locomotive sur le site. Après cette étape, une 2^{ème} phase de transformation de cette GSA est en cours de détermination. A Brest, Cultura a ouvert un magasin de 2 300 m², cette enseigne leader génératrice de flux de visites permettra également d'augmenter la réversion attendue sur cette galerie. Au total, ces opérations engendrent 0.4 M€ de loyers nets annualisés et un TRI moyen de 9.0%.

Des acquisitions de projets de transformation de GSA immédiatement relatives sur le FFO et alimentant le pipeline de développements

Au 30 juin 2015, Mercialys a acquis auprès de Casino 5 grandes surfaces alimentaires (GSA) à Besançon, Lanester, Dijon, Poitiers et Marseille (site de Plan de Campagne) pour y développer des projets de restructuration, pour un montant de 166.7 M€ droits inclus et des loyers annuels nets avant restructuration de 9.3 M€, soit un taux de rendement immédiat de 5.6%.

Par ailleurs, en novembre 2015, la filiale Hyperthetis Participations, détenue à 51% par Mercialys et 49% par l'OPCI SPF2 a fait l'acquisition des murs de 3 GSA à transformer à Istres, Narbonne et Vals-près-Le-Puy auprès du Groupe Casino pour un montant total de 69.5 M€ AEM et un rendement net immédiat de 5.1%.

Parallèlement, en novembre 2015, la filiale Immosiris, détenue à 51% par Mercialys et 49% par l'OPCI REAF, a fait l'acquisition de la GSA à transformer de Clermont-Ferrand attenante à la galerie marchande auprès du Groupe Casino. Le montant total de cette acquisition ressort à 38.6 M€ AEM, soit un rendement net de 4.9%.

En décembre 2015, Mercialys a acquis auprès de Casino une GSA à transformer à Annemasse pour 53.2 M€ droits inclus et des loyers annuels nets avant restructuration de 2.6 M€.

Des projets d'extension des galeries marchandes attenantes à ces grandes surfaces alimentaires seront menés à moyen terme, en réduisant la surface de la GSA, ce qui permettra notamment l'implantation de moyennes surfaces non alimentaires qui amélioreront la commercialité de ces sites.

Prise de participation à hauteur de 49% par l'OPCI SPF2 dans une filiale détenue majoritairement par Mercialys portant des murs de grandes surfaces alimentaires

Mercialys a créé en juin 2015 la société Hyperthetis Participations à laquelle elle a ensuite cédé les murs de 6 GSA. Le 26 juin 2015, Mercialys a cédé à la société OPCI SPF2, gérée par BNP Paribas, 49% des titres de la société Hyperthetis Participations pour 106 M€ AEM, reflétant un taux de rendement équivalent net de sortie de 4.8%.

Ces 6 GSA avaient été acquises en 2014 par Mercialys, qui mène des projets de restructuration intégrant la mise en place de locomotives non alimentaires qui participeront à l'amélioration de la commercialité des sites. Ces projets de restructuration ne font pas partie des actifs apportés, la société Hyperthetis Participations détenant uniquement les GSA reconfigurées, sur la base d'un loyer net global annualisé de 10.6 M€. Mercialys a le contrôle exclusif de cette société. Mercialys dispose d'une option d'achat sur les titres de la société ou sur les actifs immobiliers détenus par les minoritaires à un prix minimum garanti et exerçable à sa main en 2022. Cette option est valorisée 133.8 M€ au 31 décembre 2015.

Cession de 49% des parts d'une filiale portant la galerie marchande de Clermont-Ferrand à un OPCI géré par BNP Paribas REIM France

Mercialys a cédé à l'OPCI REAF géré par BNP Paribas REIM France 49% des parts d'une filiale portant la galerie marchande de Clermont-Ferrand, sur la base d'une valorisation à 100% de 101.4 M€ AEM, engendrant un rendement net de sortie de 5.0%. Mercialys a le contrôle exclusif de cette société.

Acquisition de 5 actifs Monoprix à transformer pour 110.6 M€, sur un rendement net immédiat de 5.9%

Mercialys complète son positionnement de foncière leader de proximité en initiant une ligne de métier sur le commerce de centre-ville. Dans ce cadre, Mercialys a acquis en décembre 2015 auprès du Groupe Casino 5 sites à transformer auprès de Monoprix pour un montant AEM de 110.6 M€, matérialisant un taux de rendement net immédiat de 5.9%. Ces actifs sont situés dans des zones bénéficiant d'un pouvoir d'achat favorable en 1ère Couronne à l'ouest de Paris (Puteaux, Asnières et Chaville) et à la frontière avec la Belgique (Lille Marcq-en-Barœul) et d'un emplacement « prime » de cœur de ville à Marseille Canebière. Ces localisations seront décisives pour le succès des projets menés par Mercialys, qui consisteront à la fois en la transformation de surfaces déjà existantes (permettant par ailleurs d'optimiser le format des magasins Monoprix) et de création de surfaces.

2.3. Synthèse des principaux indicateurs clés de l'année

	31 décembre 2015
Croissance organique des loyers facturés	+3.4%
EBITDA⁷	144.1 M€
<i>EBITDA / revenus locatifs</i>	<i>85.3%</i>
Résultat des opérations (FFO)	108.5 M€
Résultat des opérations (FFO⁸) / action	1,18 euro
Juste valeur du portefeuille (droits inclus)	3 541.8 M€
<i>Variation vs 31/12/2014 (périmètre total)</i>	<i>+22.4%</i>
<i>Variation vs 31/12/2014 (à périmètre constant)</i>	<i>+6.9%</i>
Actif net réévalué triple net EPRA / action	19.48 euros
<i>Variation vs 31/12/2014</i>	<i>+3.4%</i>
Loan to Value (LTV) – hors droits	41.0%

2.4. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

2.4.1. Les principaux indicateurs de gestion

► L'environnement économique général en fin d'année a reflété le contrecoup des attentats qui ont frappé Paris au mois de novembre. Néanmoins, cet impact a été limité pour les commerçants présents dans les galeries de Mercialys, et la fréquentation est redevenue positive dès le mois de décembre.

La fréquentation des centres commerciaux de Mercialys⁹ a augmenté de +1.9% en cumul à fin décembre 2015, dont un recul de -4.7% en novembre, suivi par un rebond de +0.7% au titre du mois de décembre. Dans le même temps, la fréquentation globale du marché (CNCC¹⁰) s'est inscrite en baisse de -1,0% en cumul à fin décembre.

⁷ Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels

⁸ Funds From Operations - Résultat net part du Groupe avant amortissements, plus-values de cessions et dépréciation d'actifs (par action totalement dilué)

⁹ Grands centres et principaux centres leaders de proximité Mercialys à surfaces constantes

¹⁰ Indice CNCC – tous centres, périmètre comparable

En cumul à fin décembre 2015, les chiffres d'affaires des commerçants des centres Mercialys ont progressé de +4.5%, intégrant un recul limité de -0.9% au mois de novembre et un rebond de +2.6% en décembre. Parallèlement, les chiffres d'affaires sur l'ensemble du marché des centres commerciaux (CNCC¹¹) se sont inscrits en hausse de +0,2% en cumul à fin décembre.

► Les renouvellements et recommercialisations génèrent une croissance moyenne de la base locative annualisée +19.8%¹² sur l'exercice.

► L'activité de Commerce Ephémère (locations de courte durée) a continué à se développer fortement sur l'année, représentant 8.0 M€, en hausse de +28.2%. Cette progression a été engendrée notamment par l'essor de l'activité des enseignes nationales sur ce segment, accompagnant une démarche de montée en gamme et d'amélioration qualitative du merchandising mise en œuvre par Mercialys.

► L'échéancier des baux est détaillé dans le tableau ci-dessous :

Echéancier des baux	Nbre de baux	Loyer minimum garanti (M€)	Part des baux échus/Loyer minimum garanti
Echus au 31/12/2015	452	16,6	9,5%
2016	203	8,6	4,9%
2017	143	6,7	3,8%
2018	150	8,6	4,9%
2019	114	7,1	4,1%
2020	234	17,3	9,8%
2021	212	12,5	7,1%
2022	222	19,3	11,0%
2023	148	9,8	5,6%
2024	197	12,7	7,2%
2025	108	7,3	4,2%
Au-delà	68	49,3	28,0%
Total	2 251	175,8	100%

Le stock de baux arrivés à échéance à fin 2015 s'explique par des négociations en cours, des refus de renouvellements avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques...

► Le taux de recouvrement sur 12 mois à fin décembre 2015 reste élevé à 97.7%, en légère amélioration par rapport au 30 juin 2015 (97.4%) et au 31 décembre 2014 (97.6%).

► Le nombre de locataires en liquidation judiciaire demeure marginal : 24 locataires sur 2 251 baux en portefeuille au 31 décembre 2015 (contre 21 au 31 décembre 2014).

► Le taux de vacance courante - qui exclut la vacance 'stratégique' décidée afin de faciliter la mise en place des plans d'extensions/restructurations - reste à un niveau très faible. Il s'élève à 2.0% au 31 décembre 2015, en amélioration de 30 pb par rapport au 30 juin 2015 et 40 pb par rapport au 31 décembre 2014.

Le taux de vacance total¹³ s'élève, lui, à 2.9% au 31 décembre 2015, en net recul par rapport au 30 juin 2015 (4.0%) principalement grâce à la livraison de transformation de cafétérias. Ce taux est ainsi quasiment comparable au taux de vacance total constaté à fin 2014 (2,8%).

► Le coût d'occupation¹⁴ de nos locataires s'établit à 10.3% sur les grands centres commerciaux, stable par rapport au 31 décembre 2014, le chiffre d'affaires des commerçants présents dans les galeries de Mercialys ayant progressé de +4.5% en cumul à fin décembre 2015, compensant l'impact des hausses de loyers.

¹¹ Indice CNCC – tous centres, périmètre comparable

¹² Base vacants au dernier loyer connu pour les recommercialisations

¹³ [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)] conforme à la méthode de calcul EPRA

¹⁴ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires : (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

Ce taux reste un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys en France. 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 du Groupe Casino et de H&M (2.1%) aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total.

Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 32.7% au 31 décembre 2015 (vs. 24.6% au 31 décembre 2014), la progression étant engendrée par l'acquisition des projets de restructuration sur des grandes surfaces alimentaires en 2014 et 2015, ainsi que des 5 actifs Monoprix à transformer acquis en décembre 2015. L'impact de ces acquisitions est partiellement compensé par un moindre poids des Cafétérias Casino (0.9% des loyers de Mercialys au 31 décembre 2015, contre 3.2% à fin 2014). La part de l'enseigne Monoprix représente 4.3% des loyers de Mercialys à fin 2015.

Il faut cependant noter que l'exposition économique de Mercialys au Groupe Casino, une fois retraitée de la détention par BNP Paribas REIM France de 49% des parts de la société Hyperthetis Participations portant sur les murs de 9 GSA et de 49% des parts de la société Immosiris détenant les murs de la GSA à repositionner et de la galerie de Clermont-Ferrand, est en croissance sensiblement plus limitée à 29.9%.

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

	Nombre de baux	LMG* + variable annuels 31/12/2015 (en M€)	31/12/2015 en %	31/12/2015** en %	31/12/2014 en %
Enseignes nationales et internationales	1 496	96,5	54,9%	56,9%	61,0%
Enseignes locales	650	21,9	12,4%	13,1%	14,5%
Cafétérias Casino / Restauration	19	2,1	1,2%	1,2%	3,4%
Monoprix	9	7,5	4,3%	4,5%	0,7%
Géant Casino	77	47,9	27,2%	24,2%	20,5%
Total	2 251	175,8	100,0%	100,0%	100,0%

* LMG = Loyer minimum garanti

** Exposition des loyers au Groupe Casino retraité de 49% des parts de la société Hyperthetis détenant les murs de 9 GSA repositionnées ou à transformer et de 49% des parts de la société Immosiris détenant les murs de la GSA à transformer et la galerie de Clermont-Ferrand

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

Répartition des loyers par secteur d'activité hors GSA (% loyers)	31/12/2015	31/12/2014
Équipement de la personne	43,5%	42,1%
Alimentation et restauration	9,5%	11,7%
Équipement du ménage	10,8%	9,8%
Beauté et santé	15,2%	14,8%
Culture, cadeaux, loisirs	16,9%	17,4%
Services	4,0%	4,1%
Total	100,0%	100,0%

La structure des loyers au 31 décembre 2015 confirme la prédominance, en termes de masse locative, des baux sans clause variable :

	Nombre de baux	En M€	31/12/2015 en %	31/12/2014 en %
Baux avec clause variable	1 212	86,5	49%	59%
- dont Loyer Minimum Garanti		84,8	48%	58%
- dont Loyer Variable		1,7	1%	1%
Baux sans clause variable	1 039	89,3	51%	41%
Total	2 251	175,8	100%	100%

Compte tenu de l'entrée dans le périmètre des grandes surfaces alimentaires et des actifs Monoprix avec des baux signés sur la base d'un loyer minimum garanti sans clause variable, la part des baux disposant d'une clause variable dans les loyers totaux a diminué au 31 décembre 2015 par rapport au 31 décembre 2014.

La structure des loyers au 31 décembre 2015 présente une prédominance de baux indexés à l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux).

	Nombre de baux	En M€	31/12/2015 en %	31/12/2014 en %
Baux indexés à l'ILC	1 506	151,4	87%	84%
Baux indexés à l'ICC	522	20,8	12%	16%
Baux indexés à l'ILAT ou non révisables	223	2,0	1,1%	-
Total	2 251	174,2	100%	100%

2.5. Commentaires sur les résultats consolidés

2.5.1. 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 et indemnités de déspecialisation versés par les locataires et étalés sur la durée ferme du bail (36 mois de façon usuelle).

Les revenus locatifs s'élèvent à **169.0 M€** au 31 décembre 2015, en progression de +10.6% par rapport à fin 2014, la croissance des loyers facturés compensant le recul des droits d'entrée, les niveaux de loyers étant désormais privilégiés par rapport à la mise en place de tels droits.

(en milliers d'euros)	2015	2014
Loyers facturés	165 958	148 755
Droit d'entrée	2 998	4 032
Revenus locatifs	168 956	152 787
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-4 129	-4 611
Charges sur immeubles	-6 069	-5 072
Loyers nets	158 758	143 104

L'évolution des loyers facturés de **+11.6 points** résulte des éléments suivants :

- une croissance organique des loyers facturés soutenue : **+3.4 points** (vs. +3.1 points en 2014), soit +5.1 M€
- les acquisitions 2014 et 2015: **+16.6 points**, soit +24.6 M€
- l'effet des cessions d'actifs réalisées en 2014 : **-7.6 points**, soit -11.3 M€
- d'autres effets incluant principalement la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours : **-0.8 point**, soit -1.2 M€.

A périmètre constant, les loyers facturés progressent de **+3.4 points**, dont notamment :

-0.1 point au titre de l'indexation¹⁵

+2.0 points au titre des actions menées sur le parc

+1.5 point engendrés par le développement de l'activité de Commerce Ephémère, qui a représenté 8.0 M€ de loyers en 2015, soit une progression en un an de +28.2% (soit +37.6% hors impact des cessions d'actifs)

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus sur la période¹⁶ s'élèvent à **1.1 M€**, contre 3.3 M€ au 31 décembre 2014, et se décomposent comme suit :

- **0.7 M€** de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 2.1 M€ en 2014),
- **0.4 M€** de droits d'entrée liés principalement à la commercialisation des programmes d'extension/restructuration de Clermont-Ferrand, Nîmes, Aurillac, Saint Paul et Sainte Marie à la Réunion (contre 1.2 M€ au 31 décembre 2014 liés principalement à la commercialisation des programmes d'extension d'Albertville Retail Park et Lanester).

Après prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés sur l'année 2015 s'établissent à 3.0 M€, contre 4.0 M€ en 2014.

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 10.2 M€ pour l'année 2015 contre 9.7 M€ pour l'année 2014, en hausse de +5.1%, à comparer à une progression des revenus locatifs de +10.6%.

Le ratio charges sur immeubles non récupérées / loyers facturés s'élève à 6.1% au 31 décembre 2015 contre 6.5% au 31 décembre 2014.

Sous l'influence de l'augmentation des loyers facturés, les loyers nets sont en progression de +10.9% au 31 décembre 2015 par rapport au 31 décembre 2014, à 158.8 M€ contre 143.1 M€ pour l'année 2014.

2.5.2. 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.

Les honoraires facturés en 2015 s'établissent à 2.9 M€ contre 3.0 M€ facturés en 2014.

Marge de promotion immobilière et compléments de prix

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 et est comptabilisé dans les comptes de Mercialys sous forme de titres non consolidés dans les actifs non courants. Mercialys est l'opérateur de ce fonds en charge de l'Asset Management et de la commercialisation.

¹⁵ L'indexation 2015 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 2013 et le deuxième trimestre 2014 (respectivement -1.0% et 0%).

¹⁶ Droits d'entrée perçus en trésorerie avant prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS (étalement des droits d'entrée sur la durée ferme des baux)

En 2011, l'OPCI a acquis un premier 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.

Aucune marge de promotion immobilière n'a été comptabilisée en 2015. Cependant, Mercialys a réalisé la commercialisation de 3 lots vacants résiduels au 2^{ème} semestre 2015, et a donc bénéficié du versement par Union Investment d'un complément de prix net de 1.1 M€. Aucun complément de prix additionnel n'est à percevoir sur cette opération.

Autres produits courants

Les autres produits courants de 0,4 M€ comptabilisés en 2015 intègrent des dividendes reçus de l'OPCI créée en partenariat avec la société Union Investment (cf. paragraphe précédent) pour un montant de 0.4 M€. A fin 2014, Mercialys avait perçu 0.3 M€ de dividendes de l'OPCI. Ces dividendes, s'apparentant à des revenus locatifs nets, sont comptabilisés en résultat opérationnel.

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, de communication des centres, les frais d'études marketing, les honoraires versés au Groupe Casino pour les travaux objets de la Convention de Prestation de Services (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, gestion, informatique), les honoraires divers (Commissaires aux comptes, conseil, études) et les dépenses d'expertise du parc immobilier.

Au cours de l'exercice 2015, ces charges se sont élevées à 6.9 M€ contre 9.9 M€ M€ en 2014.

Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 12.2 M€ en 2015, contre 10.4 M€ en 2014, en hausse de +16.8% du fait notamment de l'impact en année pleine du renforcement des équipes mené en 2014 dans le cadre du déploiement des nouveaux projets de Mercialys.

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).

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

En conséquence de ce qui précède, le résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels (EBITDA¹⁷) 2015 s'élève à 144.1 M€ contre 127.8 M€ en 2014, en hausse de +12.8%.

Le ratio EBITDA / Revenus locatifs s'établit à 85.3% au 31 décembre 2015 (contre 83.6% à fin 2014). Hors l'impact du complément de prix net de 1.1 M€ enregistré sur l'opération de Pessac, la marge EBITDA ressortirait à 84.6%.

Amortissements, dépréciations et provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions sont en légère augmentation à 24.8 M€ en 2015 contre 24.0 M€ en 2014, parallèlement aux investissements nets réalisés en 2014 et 2015.

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

¹⁷ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

Le montant des autres produits opérationnels s'élève à 3.8 M€ au 31 décembre 2015 (contre 270.3 M€ au 31 décembre 2014).

Ce montant inclut :

- des cessions d'actifs non stratégiques réalisées en 2015 dont le produit comptabilisé dans les comptes consolidés de Mercialys s'établit à 3.8 M€ (contre 270.3 M€ pour l'exercice 2014).
- les frais associés à la cession de 49% des parts de la société Hypertethis Participations réalisée au 1^{er} semestre 2015 et à la cession de 49% des parts de la société Immosiris réalisée au 2^{ème} semestre 2015. Ces cessions ayant été réalisées sans perte de contrôle par Mercialys, leur impact est comptabilisé en capitaux propres au 31 décembre 2015, tandis que la plus-value engendrée est comptabilisée dans les comptes sociaux de Mercialys mais éliminée dans les comptes consolidés.

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 9.0 M€ au 31 décembre 2015 (contre 198.1 M€ au 31 décembre 2014); il correspond essentiellement :

- à la comptabilisation d'une dotation aux provisions pour dépréciation d'actif à hauteur de -2.4 M€
- à la valeur nette comptable des actifs cédés en 2015 et frais afférant à ces cessions : -6.0 M€
- à la comptabilisation de charges relatives à des cessions antérieures pour un montant de -0.7 M€

Sur cette base, le montant de la moins-value nette comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015 ressort à 2.7 M€ contre une plus-value nette comptabilisée en 2014 de 73.9 M€.

2.5.3. 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 2.5.5.1 Endettement).
- 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.

Ci-après la décomposition du résultat financier au 31 décembre :

<i>En Meuros</i>	2015	2014
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	0,2	0,3
Charges d'intérêts sur opérations de financement après couverture (b)	-58,8	-74,1
Produits d'intérêts sur opérations de financement après couverture (c)	30,3	46,6
Coût des crédits-baux immobiliers (d)	-	-
Coût de l'endettement financier brut hors éléments exceptionnels	-28,5	-27,5
Amortissement exceptionnel des frais en lien avec le remboursement anticipé de la dette bancaire (e)	-	-0,1
Coût de l'endettement financier brut (f) = (b)+(c)+(d)+(e)	-28,5	-27,6
Coût de l'endettement financier net (g) = (a)+(f)	-28,2	-27,3
Coût du Revolving Credit Facility et des prêts bilatéraux (non tirés) (h)	-1,9	-1,2
Autres charges financières (i)	-	-0,5
Autres charges financières hors éléments exceptionnels (j) = (h)+(i)	-1,9	-1,7
Amortissement exceptionnel en lien avec le refinancement du RCF (k)	-	-
Autres charges financières (l) = (j)+(k)	-1,9	-1,7
TOTAL CHARGES FINANCIERES (m) = (g)+(l)	-30,3	-29,3
Produits issus des participations	-	4,8
Autres produits financiers	1,3	0,3
Autres produits financiers (n)	1,3	5,1
TOTAL PRODUITS FINANCIERS (o) = (a)+(n)	1,5	5,4
RESULTAT FINANCIER = (m)+(o)	-28,8	-23,9

a) Charges financières et coût moyen de la dette

Les charges financières s'élevaient à 30.3 M€ au 31 décembre 2015 contre 29.3 M€ au 31 décembre 2014. La baisse du taux engendrée par les opérations de financement réalisées au 4^{ème} trimestre 2014 et l'évolution parallèle des instruments de couvertures ont été compensées par un effet volume de la dette, Mercialys ayant émis une obligation de 550 M€ en novembre 2014 et une obligation de 200 M€ en novembre 2015.

Le RCF de 240 M€ a été prorogé de décembre 2019 à décembre 2020. Les lignes bancaires bilatérales ont également été prolongées de décembre 2017 à décembre 2018.

Le coût moyen réel de la dette tirée sur l'exercice 2015 ressort à 2.4% (contre 3.1% au 31 décembre 2014).

b) Produits financiers

Les produits financiers s'établissent, quant à eux, à 1.5 M€ au 31 décembre 2015 contre 5.4 M€ au 31 décembre 2014. Ils avaient été favorablement impactés en 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 M€.

En conséquence de ce qui précède, le résultat financier est négatif de 28.8 M€ au 31 décembre 2015 alors qu'il était négatif de 23.9 M€ au 31 décembre 2014.

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. Les charges constatées par Mercialys au titre de l'impôt sont donc engendrées par la CVAE, de l'impôt sur les sociétés sur des activités n'entrant pas dans le statut SIIC, les impôts différés et le cas échéant par la contribution de 3% sur la distribution de résultat ou de plus-values non concernés par l'obligation de distribution au titre du statut SIIC.

L'année 2015 enregistre une charge d'impôt de 3.1 M€ principalement composée de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (-1.2 M€), de la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés égale à 3% des revenus distribués au-delà de l'obligation de distribution engendrée par le statut fiscal des SIIC, soit 1.1 M€, de l'impôt sur les sociétés (-0.4 M€) et de l'impôt différé sur les déficits et décalages temporels pour -0.5 M€.

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.

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 qualifiées de co-entreprises et consolidées par mise en équivalence.

Enfin, la société Fenouillet Participations, société créée en partenariat avec Foncière Euris fin 2014, est consolidée par mise en équivalence.

Le montant comptabilisé au 31 décembre 2015 au titre de la quote-part de résultat net des entreprises associées s'élève à 1.0 M€ contre 1.3 M€ au 31 décembre 2014.

Résultat net

Le résultat net s'élève donc à 82.1 M€ au 31 décembre 2015 contre 152.5 M€ au 31 décembre 2014. Cette évolution résulte principalement de l'impact favorable des plus-values de cessions sur le résultat 2014, alors que, compte tenu de la nature des opérations de cessions réalisées en 2015, les plus-values afférentes ont été constatées dans les comptes sociaux, mais éliminées dans les comptes consolidés.

Les intérêts ne donnant pas le contrôle ressortent à 2.5 M€ au 31 décembre 2015 au titre de la participation de 49% de BNP Paribas REIM France dans la société Hypertethis Participations et de la participation de 49% de BNP Paribas REIM France dans la société Immosiris.

Compte tenu de ces intérêts ne donnant pas le contrôle, le résultat net, part du Groupe, s'élève à 79.6 M€ pour 2015, contre 152.5 M€ pour 2014.

Résultat des opérations (ou FFO - Funds from operations)

Le résultat des opérations, qui correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements, des plus-values de cession et frais associés, des dépréciations d'actifs éventuelles, s'élève à 108.5 M€ (contre 102.6 M€ pour l'exercice 2014), en hausse de +5.8% du fait essentiellement de la progression des revenus locatifs, qui compense la progression des charges financières nettes et l'impact des intérêts minoritaires.

En 2014, Mercialys avait bénéficié de la comptabilisation du produit de cession des titres Green Yellow pour un montant net de 4.3 M€.

Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 31 décembre, le FFO représente 1.18 euro par action au 31 décembre 2015, contre 1.12 euro par action au 31 décembre 2014, soit une hausse du résultat des opérations (FFO) totalement dilué par action de +5.9%.

Le calcul du FFO se décompose comme suit :

<i>En Keuros</i>	Au 31/12/2015	Proforma 31/12/2014*	Au 31/12/2014
Revenus locatifs	168 956	152 787	152 787
Charges sur immeubles	-10 198	-9 683	-9 683
Revenus de gestion	2 893	3 017	3 017
Provisions pour Risques et Charges	-928	126	126
Charges de personnel	-12 179	-10 424	-10 424
Charges externes	-6 891	-9 888	-9 997
Marge de promotion	1 099	118	118
Autres produits et charges courants	401	1 845	1 845
Autres produits opérationnels (non liés aux cessions d'actifs et excluant les reprises sur dépréciations d'actifs)	1	94	94
Autres charges opérationnelles (non liées aux cessions d'actifs et excluant les dépréciations d'actifs)	-193	-1 824	-1824
Résultat financier hors effet non récurrents de l'inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire) (hors produit de cession de la participation Green Yellow)	-29 012	-28 187	-28 187
Charge d'impôt	-3 138	-1 055	-1 016
QP de résultat des sociétés mises en équivalence	1 026	1 346	1 346
Intérêts minoritaires hors amortissements et plus-values	-3 309	-38	-38
FFO hors produit de cession de la participation Green Yellow	108 529	98 234	98 165
Produit de cession de la participation Green Yellow	0	4 332	4 332
FFO	108 529	102 566	102 497
FFO / action totalement dilué (euros)	1,18	1,12	1,12

*les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application de l'interprétation IFRIC21

2.5.4. Nombre d'actions en circulation

	2013	2014	2015
Nombre d'actions en circulation			
- Au 1 ^{er} janvier	92 022 826	92 049 169	92 049 169
- Au 31 décembre	92 049 169	92 049 169	92 049 169
Nombre d'actions moyen en circulation	92 038 313	92 049 169	92 049 169
Nombre d'actions moyen (basic)	91 734 656	91 826 157	91 767 764
Nombre d'action moyen (dilué)	91 865 817	91 826 157	91 767 764

Au 31 décembre 2015, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : Casino (40.16%), Generali (8.01%), Foncière Euris¹⁸ (1.99%), auto-contrôle et salariés (0.33%), autres actionnaires (49.51%).

2.5.5. Structure financière

2.5.5.1 Endettement

a) La **trésorerie** du Groupe s'élève à +13.0 M€ au 31 décembre 2015 contre +121.0 M€ au 31 décembre 2014. Les principaux flux ayant impacté la variation de trésorerie sur la période sont notamment :

- la variation de la dette brute : +237 M€. Cette évolution intègre les principaux flux suivants : une nouvelle émission obligataire : +200 M€ et des émissions de billets de trésorerie nettes des remboursements : +37 M€.
- la prime d'émission : -6 M€
- la capacité d'autofinancement générée sur la période : +112 M€,
- les encaissements liés aux cessions d'actifs réalisées en 2015 : +1 M€,
- les décaissements liés aux acquisitions d'actifs réalisées en 2015 : -498 M€,
- les opérations réalisées avec les actionnaires minoritaires : +200 M€,
- les distributions de dividendes aux actionnaires : -151 M€,
- les intérêts nets versés : -24 M€

b) Au 31 décembre 2015, le montant de la **dette tirée** par Mercialys s'élève à 1 395.7 M€ se décomposant en :

- une souche obligataire d'un montant nominal total de 750 M€, rémunérée au taux fixe de 1.787%, avec une échéance en mars 2023
- une souche obligataire résiduelle de 479.7 M€ (souche de 650 M€ émise en mars 2012, partiellement rachetée en décembre 2014) rémunérée au taux fixe de 4.125%, arrivant à échéance en mars 2019.
- 166 M€ d'encours de billets de trésorerie rémunérés au taux moyen de 0.07%

La maturité moyenne de la dette tirée s'élève à 5 ans au 31 décembre 2015 (contre 5.7 ans au 31 décembre 2014).

c) La **dette financière nette** s'établit à -1 361.1 M€ au 31 décembre 2015, contre -1 017.6 M€ au 31 décembre 2014.

¹⁸ Non compris dans ce taux, 4,5% supplémentaires en exposition économique pour Rallye et Foncière Euris au travers d'une détention par instruments dérivés

d) Mercialys dispose, par ailleurs, de **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 240 M€ d'une maturité initiale de 5 ans (décembre 2019), portée au 2^{ème} semestre à décembre 2020. Cette ligne porte intérêt au taux de l'Euribor 3 mois + 115 bp de marge; lorsqu'elle n'est pas tirée, cette ligne donne lieu au paiement d'une commission de non-utilisation de 0.46% (pour un rating financier BBB).
- des lignes bancaires confirmées pour un montant total de 60 M€ mises en place en décembre 2014 d'une maturité initiale de 3 ans (décembre 2017), portée au 2^{ème} semestre 2015 à décembre 2018. Ces lignes portent intérêt à un taux inférieur à 100 pb au-dessus de l'Euribor 3 mois (pour un rating financier BBB).
- une avance en compte courant Casino dans la limite de 50 M€ dont le coût varie entre 60 et 85 points de base au-dessus de l'Euribor. Cette ligne arrive à échéance le 31 décembre 2017.
- un programme de billets de trésorerie de 500 M€ a également été mis en place au second semestre 2012. Il est utilisé à hauteur de 166 M€ (encours au 31 décembre 2015).

e) Parallèlement, Mercialys a mis en place une politique de **couverture de taux** en octobre 2012. Mercialys utilise des instruments dérivés (swaps) afin de couvrir son exposition au risque de taux dans le temps. Le dispositif de couverture de taux a été adapté en décembre 2015 suite à l'émission obligataire de 200 M€ réalisée en novembre 2015.

La structure de la dette Mercialys au 31 décembre 2015 se décompose comme suit : 60% de dette à taux fixe et 40% de dette à taux variable.

f) Le **coût moyen réel de la dette tirée** sur l'exercice 2015 ressort à 2.4% (contre 3,1% au 31 décembre 2014).

g) **Covenants** : Au 31 décembre 2015, le ratio d'endettement financier net / valeur d'expertise hors droits des actifs (LTV : Loan To Value) s'établit à 41.0% bien en-dessous du covenant contractuel (LTV < 50%) :

	31/12/2015	31/12/2014
Endettement financier net (M€)	1 361.1	1 017.6
Valeur d'expertise hors droits des actifs (M€)	3 321.6	2 723.0
Loan To Value (LTV)	41.0%	37.4%

De même, le ratio d'EBITDA / coût de l'endettement financier net (ICR : Interest Cost ratio) s'établit à 5.1x bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2) :

	31/12/2015	31/12/2014
EBITDA (M€)	144.1	127.7
Coût de l'endettement financier net	-28.2	-27.3
Interest Cost Ratio (ICR)	5.1	4.7

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

- la juste valeur hors droits des actifs au 31 décembre 2015 est de 3.3 Md€ (> au covenant contractuel qui fixe une juste valeur hors droits des immeubles de placement > à 1 Md€)
- un ratio dette gagée / juste valeur hors droits < 20%. Dette gagée nulle au 31 décembre 2015.

2.5.5.2 Evolution des capitaux propres

Les capitaux propres consolidés s'élevaient à 916.2 M€ au 31 décembre 2015 contre 783.7 M€ au 31 décembre 2014. Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours de l'exercice sont les suivantes :

- opérations réalisées sur les actions propres pour -0,1 M€
- cession de 49% des titres de la société Hypertethis Participations à l'OPCI SPF2 pour +133,5 M€
- cession de 49% des titres de la société Immosiris à l'OPCI REAF pour +66,8 M€
- résultat de l'exercice 2015 : +82,1 M€
- mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2014 de 0,88 euro/action : -80,8 M€
- mise en paiement d'un acompte sur dividende 2015 de 0,76 euro/action : - 69,8 M€

2.5.5.3 Distribution

Le solde du dividende 2014 mis en paiement le 11 mai 2015 s'est élevé à 0,88 euro par action, ce qui représente un montant total de dividendes distribués de 80.8 M€ intégralement versés en numéraire.

Le Conseil d'Administration du 17 décembre 2015 a décidé le versement d'un acompte sur dividende pour l'exercice 2015 de **0.76 euro par action** qui a été mis en paiement le 23 décembre 2015, ce qui représente un montant total d'acompte sur dividendes distribués de 69.8 M€ intégralement versés en numéraire.

Suivant les obligations du régime SIIC, l'obligation de distribution minimale découlant des résultats apparaissant dans les comptes statutaires de Mercialys pour l'exercice 2015 est de 78.3 M€.

Le Conseil d'administration a proposé le 10 février 2016, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale du 20 avril 2016, de porter le dividende payé au titre de l'exercice 2015 à **1.33 euro par action** (incluant l'acompte sur dividende de 0.76 euro par action déjà versé en décembre 2015), soit le résultat distribuable au titre du régime SIIC et 60% des plus-values non soumises à l'obligation de distribution au titre du statut SIIC.

Ce dividende représente un rendement de 6.8% rapporté à l'ANR par action Mercialys au 31 décembre 2015 (19.48 euros par action).

2.6. Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

2.6.1. Acquisitions d'actifs

Le montant des acquisitions réalisées en 2015 s'élève à 447 M€ droits inclus, portant notamment sur :

- L'extension de plus de 1 500 m² de sa galerie marchande d'Aurillac pour 8.2 M€
- 6 grandes surfaces alimentaires situées sur les sites de Besançon, Lanester, Poitiers, Dijon, Marseille (site de Plan de Campagne) et Annemasse. Ces acquisitions représentent un montant de 220 M€ droits inclus
- 3 grandes surfaces alimentaires à transformer via la société Hypertethis Participations détenue à 51%, sur les sites d'Istres, Narbonne et Vals-près-Le-Puy pour 70 M€
- la grande surface à transformer de Clermont-Ferrand via la société Immosiris pour 39 M€
- les murs de 5 Monoprix à transformer pour un montant AEM de 110.6 M€

Ces acquisitions, ainsi que le rendement immédiat et les projets de transformation qui y seront associés, sont décrits dans la partie II du présent communiqué.

2.6.2. Livraisons de projets d'extensions ou restructurations

La phase 1 du projet de Toulouse Fenouillet, soit un retail park de 24 000 m², a ouvert ses portes les 20 mai 2015. Les loyers nets annualisés au titre de cette première phase représentent 2,3 M€, soit un rendement net de 6.9% par rapport à un montant d'investissement total de 33,5 M€.

Par ailleurs, Mercialys a livré les premières phases de transformation sur des GSA acquises au 1er semestre 2014 à Niort et Brest. A Niort, H&M a loué une extension de 1 330 m², ce qui pérennise la présence de cette locomotive sur le site. Une 2ème phase de transformation de la GSA est en cours de détermination. A Brest, Cultura a ouvert un magasin de 2 300 m², cette enseigne leader génératrice de flux de visites permettra également d'augmenter la réversion attendue sur cette galerie. Au total, ces opérations engendrent 0.4 M€ de loyers nets annualisés et un TRI moyen de 9.0%.

2.6.3. Cessions d'actifs et de titres

Mercialys a créé en juin 2015 la société Hyperthetis Participations à laquelle elle a ensuite cédé les murs de 6 grandes surfaces alimentaires. Le 26 juin 2015, Mercialys a cédé à la société OPCI SPF2, gérée par BNP Paribas REIM France, 49% des titres de la société Hyperthetis Participations pour 106 M€ AEM, reflétant un taux de rendement équivalent net de sortie de 4.8%. Dans les comptes sociaux de Mercialys, une plus-value nette de 25.3 M€ a été réalisée au titre de la cession des actifs sous-jacents. Mercialys a le contrôle de cette société, qui est ainsi consolidée par la méthode de l'intégration globale. Mercialys dispose d'une option d'achat sur les titres de la société ou sur les actifs immobiliers détenus par les minoritaires à un prix minimum garanti et exerçable à sa main en 2022. Cette option est valorisée 133.8 M€ au 31 décembre 2015.

Mercialys a créé en octobre 2015 la société Immosiris, dont 49% des parts ont été cédées à l'OPCI REAF géré par BNP Paribas REIM France. Mercialys a cédé à Immosiris la galerie marchande de Clermont-Ferrand, sur la base d'une valorisation à 100% de 101,4 M€ AEM, engendrant un rendement net de sortie de 5.0%. La vente de cette participation engendre une plus-value nette de 45.5 M€ constatée dans les comptes sociaux de Mercialys. Mercialys a le contrôle de cette société, qui est ainsi consolidée par la méthode de l'intégration globale.

2.6.4. Expertises et variations de périmètre

Au 31 décembre 2015, BNP Real Estate Valuation, Catella, Cushman & Wakefield et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- BNP Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 44 sites au 31 décembre 2015 sur la base d'une visite in situ sur l'un de ces sites au cours du 2nd semestre 2015, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2015 pour les autres sites. Une visite in situ avait été réalisée sur 6 sites au cours du 1^{er} semestre 2015.
- Catella a réalisé l'expertise de 17 sites au 31 décembre 2015 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2015.
- Cushman & Wakefield a réalisé l'expertise de 6 actifs au 31 décembre 2015 sur la base d'une visite in situ.
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 3 sites au 31 décembre 2015 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2015
- La participation de Mercialys dans l'extension de la galerie marchande d'Aix-en-Provence a fait l'objet d'une valorisation en interne, soit un montant de 18 M€

Les sites acquis durant l'exercice 2015 ont été valorisés comme suit au 31 décembre 2015 :

- ✓ L'extension d'Aurillac acquise au 2^{ème} semestre 2015 a été valorisée sur la base du prix d'acquisition.
- ✓ Les murs de 5 grandes surfaces alimentaires acquis au 2^{ème} semestre 2015 (Annemasse, Clermont-Ferrand, Istres, Narbonne, Vals-près-Le-Puy) ont été valorisés sur la base du prix d'acquisition.
- ✓ Les murs de 5 Monoprix à transformer acquis au 2^{ème} semestre 2015 ont été valorisés à leur valeur d'acquisition.
- ✓ Les Villages-Services de Brest et de Mandelieu ont été valorisés sur la base de leur coût d'acquisition
- ✓ La réserve foncière acquise à St André de la Réunion a été valorisée à son prix d'achat.
- ✓ Les murs de 5 grandes surfaces alimentaires (Besançon, Lanester, Poitiers, Dijon et Marseille) acquis au 1^{er} semestre 2015 ont été valorisés au travers d'expertises externes.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 3 541.8 M€ droits inclus au 31 décembre 2015 contre 2 893.6 M€ au 31 décembre 2014.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +22.4% sur 12 mois (+6.9% à périmètre constant¹⁹) et de +14.3% par rapport au 30 juin 2015 (+5,5% à périmètre constant).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5.36% au 31 décembre 2015, contre un taux de 5.55% au 30 juin 2015 et un taux de 5,60% au 31 décembre 2014.

L'évolution de la juste valeur des actifs sur 12 mois (+648 M€) provient donc :

- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +74 M€
- ✓ de la compression du taux de capitalisation moyen qui a un impact de +125 M€
- ✓ des variations de périmètre pour +449 M€

A noter que la contribution de l'activité de Commerce Ephémère à la création de valeur est significative puisqu'elle représente 144 M€ dans la valeur du patrimoine au 31 décembre 2015 (vs. 107 M€ à fin 2014) alors qu'elle n'implique pas d'investissements en contrepartie.

	Taux de capitalisation moyen 31/12/2015	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2015	Taux de capitalisation moyen 31/12/2014
Grands centres régionaux et commerciaux	5,12%	5,30%	5,21%
Centres locaux de proximité	6,12%	6,43%	6,54%
Ensemble du portefeuille*	5,36%	5,55%	5,60%

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

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de Mercialys en termes de juste valeur et de surface locative brute par catégorie de site au 31 décembre 2015, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 31/12/2015	Valeur d'expertise au 31/12/2015 DI		Surface locative brute au 31/12/2015		Loyers nets expertise	
		(en M€)	(%)	(m ²)	(%)	(en Meuros)	(%)
Grands centres régionaux/commerciaux	25	2 670,4	75%	648 400	71%	136,7	72%
Centres locaux de proximité et actifs de centre-ville	39	851,7	24%	263 900	29%	52,1	27%
Sous-total Centres Commerciaux	64	3 522,1	99%	912 300	99%	188,8	99%
Autres sites ⁽¹⁾	6	19,7	1%	7 200	1%	0,9	1%
Total	70	3 541,8	100%	919 500	100%	189,7	100%

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

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

2.7. Perspectives

Les bonnes performances de l'année 2015 confirment la pertinence du business model de Mercialys :

- Un positionnement fort autour de la proximité vis-à-vis des clients et des enseignes
- Croissance et résilience grâce à un mix favorable en matière de potentiel de revalorisation des loyers et à une croissance externe sécurisée par la reconstitution d'un pipeline de développement contrôlé significatif

En 2016, Mercialys s'est fixé pour objectifs :

- une croissance organique toujours soutenue avec l'objectif d'une croissance des loyers à périmètre constant, de +2% au-dessus de l'indexation par rapport à 2015;

¹⁹ Sites constants en surface

- une croissance du Résultat des Opérations (Funds From Operations – FFO) par action à +2% par rapport à 2015.

2.8. Événements postérieurs à la clôture de la période

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

2.9. Mesures de performance EPRA

2.9.1. Résultat et résultat par action EPRA

Le résultat EPRA est en croissance de +9.5% au 31 décembre 2015 par rapport au 31 décembre 2014.

Calcul du résultat et résultat par action EPRA (en millions d'euros)	2015	2014 Retraité*	2014 Publié	Commentaires
FFO	108,5	102,6	102,5	
Les ajustements destinés à calculer le résultat EPRA excluent :				
- les coûts exceptionnels liés aux remboursements anticipés de la dette	0,0	0,1	0,1	100 M€ de dette remboursés par anticipation en 2014
- la marge de promotion immobilière	(1,1)	(0,1)	(0,1)	Annulation de la marge de promotion immobilière
- le produit de cession de la participation Greenyellow	0,0	(4,3)	(4,3)	Annulation du produit de cession net des parts Green Yellow (résultat financier)
- autres éléments	0,0	0,0	0,0	Annulation d'un produit non récurrent comptabilisé en autres produits opérationnels
RESULTAT EPRA	107,4	98,2	98,1	
RESULTAT PAR ACTION EPRA (en euros par action)	1,17	1,07	1,07	en considérant le nombre moyen d'actions dilué

*les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application de l'interprétation IFRIC21

2.9.2. Actif net réévalué (ANR) EPRA

Calcul de l'Actif net réévalué EPRA/ ANR EPRA (en millions d'euros)	2015	2014 Retraité	2014 Publié	Commentaires
Capitaux propres part du Groupe (Etats financiers IFRS)	710,0	783,3	783,1	
Effet de l'exercice des options, convertibles et autres titres de capitaux propres	0,0	0,0	0,0	
Réintégration des produits et charges à étaler	3,4	4,1	4,1	
Réévaluation des immeubles de placement (IAS 40)	1 084,3	957,0	957,0	Annulation des VNC et intégration de la juste valeur des actifs (y compris les baux à construction)
Juste valeur des instruments financiers	(20,8)	(66,9)	(66,9)	Différence entre la valeur de marché de la dette et la dette comptabilisée
ANR EPRA	1 776,9	1 677,5	1 677,3	
ANR EPRA par action (en euros par action)	19,36	18,27	18,27	en considérant le nombre moyen d'actions dilué

*les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application de l'interprétation IFRIC21

2.9.3. Actif réévalué triple net EPRA (EPRA NNAV)

Calcul de l'Actif net réévalué triple net EPRA/ EPRA NNAV (en millions d'euros)	2015	2014 Retraité	2014 Publié	Commentaires
ANR EPRA	1 776,9	1 677,5	1 677,3	
Juste valeur des instruments financiers	20,8	66,9	66,9	Différence entre la valeur de marché de la dette et la dette comptabilisée
Juste valeur de la dette non couverte à taux fixe	(9,8)	(13,6)	(13,6)	Juste valeur de la partie non couverte de la dette obligataire
NNNAV EPRA	1 787,9	1 730,8	1 730,6	
NNNAV EPRA par action (en euros par action)	19,48	18,85	18,85	en considérant le nombre moyen d'actions dilué

*les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application de l'interprétation IFRIC21

2.9.4. 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 (en millions d'euros)	2015	2014 Retraité*	2014 Publié	Commentaires
Immeubles de placement - détenus à 100 %	3 321,6	2 752,8	2 752,8	Valeur vénale hors droits
Actifs en développement (-)	0,0	(29,8)	(29,8)	Valeur vénale hors droits
Valeur du portefeuille d'actifs achevés hors droits	3 321,6	2 723,0	2 723,0	
Droits de mutation	220,2	170,6	170,6	Droits de mutation d'expertise
Valeur du portefeuille d'actifs achevés droits inclus	3 541,8	2 893,6	2 893,6	(B)
Revenus locatifs annualisés	175,8	151,6	151,6	Loyers annualisés actuels, loyers variables et revenus du Casual Leasing, hors vacants
Charges non récupérables (-)	(4,1)	(3,7)	(3,7)	Charges courantes non recouvrables sur les actifs détenus
Loyers nets annualisés	171,7	147,8	147,8	(A)
Gain théorique relatif à l'expiration des paliers, franchises et autres avantages locatifs consentis aux preneurs	2,4	1,9	1,9	Gain de loyer sur les franchises, paliers de loyer et autres avantages consentis aux locataires
Loyers nets annualisés majorés	174,1	149,7	149,7	(C)
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET (NET INITIAL YIELD) EPRA	4,85%	5,11%	5,11%	A/B
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET MAJORE ("TOPPED-UP" NY)	4,91%	5,17%	5,17%	C/B

*les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application de l'interprétation IFRIC21

2.9.5. Ratios de coût EPRA

Calcul des ratios de coûts EPRA (en millions d'euros)	2015	2014 Retraité*	2014 Publié	Commentaires
Charges opérationnelles et administratives du compte de résultat IFRS	(19,1)	(20,3)	(20,4)	Frais de personnel & autres charges
Charges locatives nettes	(4,1)	(4,6)	(4,6)	Impôt foncier et charges locatives non récupérées (y.c coûts de la vacance)
Honoraires de gestion locative	(2,3)	(2,4)	(2,4)	Honoraires de gestion locative
Autres produits et charges	(3,7)	(2,7)	(2,7)	Autres produits et charges sur immeuble hors honoraires de gestion
Part des charges administratives et opérationnelles liées aux JV				Néant
Total	(29,3)	(30,0)	(30,1)	
Les ajustements destinés à calculer le ratio de coût EPRA excluent (si inclus en haut) :				
- les amortissements				Amortissements et provisions sur immobilisations
- la location de terrain	0,7	0,7	0,7	Loyers payés hors Groupe
- les charges locatives récupérées par une facturation globale (incluse dans le loyer)				
Coûts EPRA (incluant la vacance) (A)	(28,6)	(29,3)	(29,4)	A
Coûts directs de la vacance ⁽¹⁾	3,0	3,2	4,5	
Coûts EPRA (excluant la vacance) (B)	(25,6)	(26,0)	(24,8)	B
Revenus locatifs bruts hors coûts liés à la location de terrain (2)	168,3	152,0	152,0	Moins coûts liés aux BAC & Baux emphytéotiques
Moins : Charges sur immeubles si comprises dans les revenus locatifs bruts				
Plus : Part des revenus locatifs bruts liés aux JV (hors part du coût du terrain)				
Revenus locatifs (C)	168,3	152,0	152,0	C
RATIO DE COUT EPRA y compris coûts liés à la vacance	-17,0%	-19,2%	-19,3%	A / C
RATIO DE COUT EPRA hors coûts liés à la vacance	-15,2%	-17,1%	-16,3%	B / C

*les comptes antérieurement publiés ont été retraités consécutivement à l'application de l'interprétation IFRIC21

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ 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.

2.9.6. Taux de vacance EPRA

Se reporter au paragraphe 2.4.1 du présent rapport financier.