



Résultats semestriels 2011

Mardi 26 juillet 2011

Remarques préliminaires



- ❖ Les comptes consolidés du premier semestre 2011 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 25 juillet 2011.
- ❖ Ils ont fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes





Panorama du premier semestre 2011

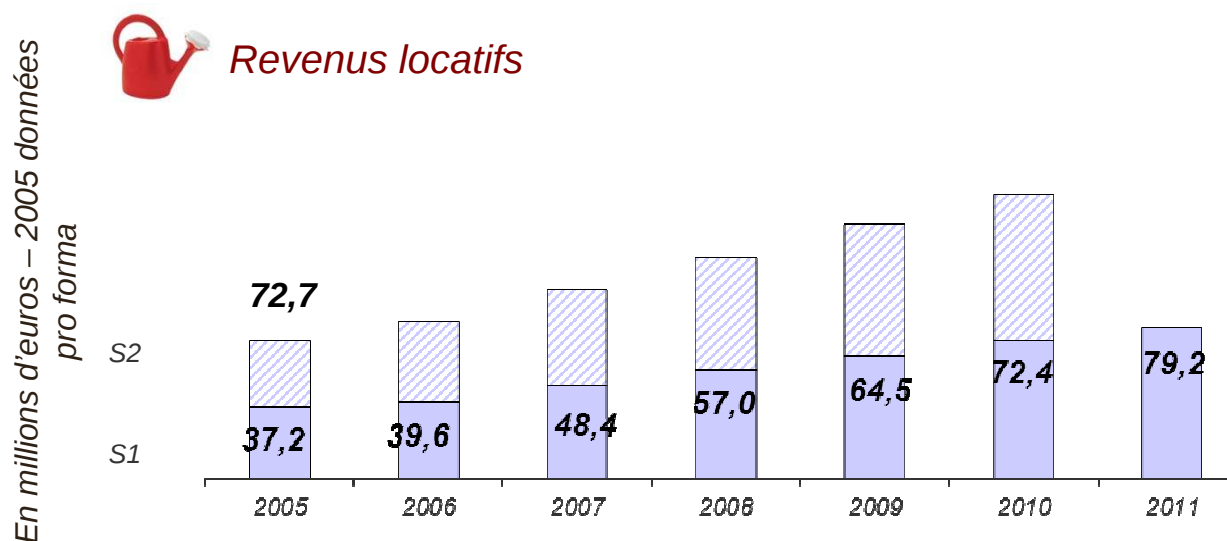
Le premier semestre 2011 est un bon cru pour Mercialys

❖ Un semestre actif marqué par :

- ◆ Une croissance soutenue
- ◆ De nombreuses livraisons de projets Esprit Voisin
- ◆ Un deuxième programme de cessions
- ◆ La mise en place d'un nouveau partenariat

Les revenus locatifs sont en forte croissance

79 Meuros de revenus locatifs
+9,3% de croissance



Maintien du rythme de **croissance organique : +3,1%**

Un impact significatif **des acquisitions et des projets Esprit Voisin et des cessions 2010** (respectivement **+8,8 pts** et **-5,5 pts** de la croissance des loyers)

Forte croissance des droits d'entrée du fait des livraisons de projets neufs

7 livraisons de projets Esprit Voisin sur le semestre

**7 livraisons réalisées
sur le semestre**

16 700 m² créés* / 2 200 m² restructurés*
26 700 m² rénovés

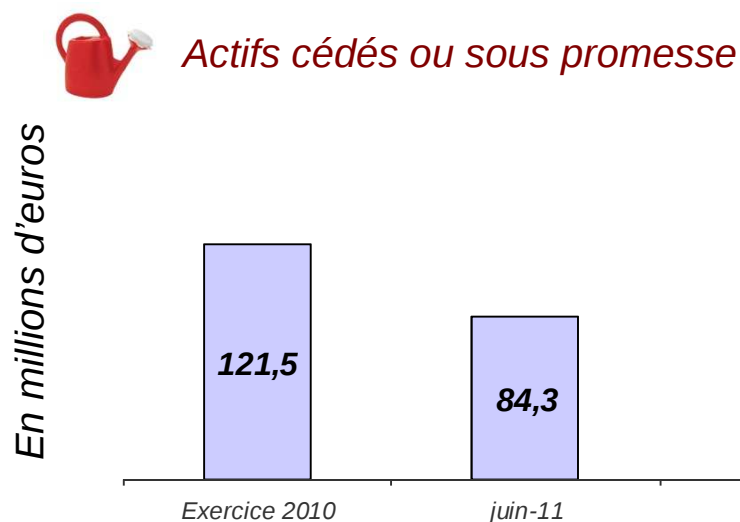


et notamment :

- ✓ Partenariat Coop d'Alsace à Geispolsheim : Leclerc chez Mercialys !
- ✓ Corse : livraison de la phase 1 de l'extension d'Ajaccio
- ✓ Marseille La Valentine : livraison de la phase 1 d'un projet d'investissement de plus de 30 Meuros - *Phase 2 attendue pour août*

Un deuxième programme de cessions d'actifs matures est en cours

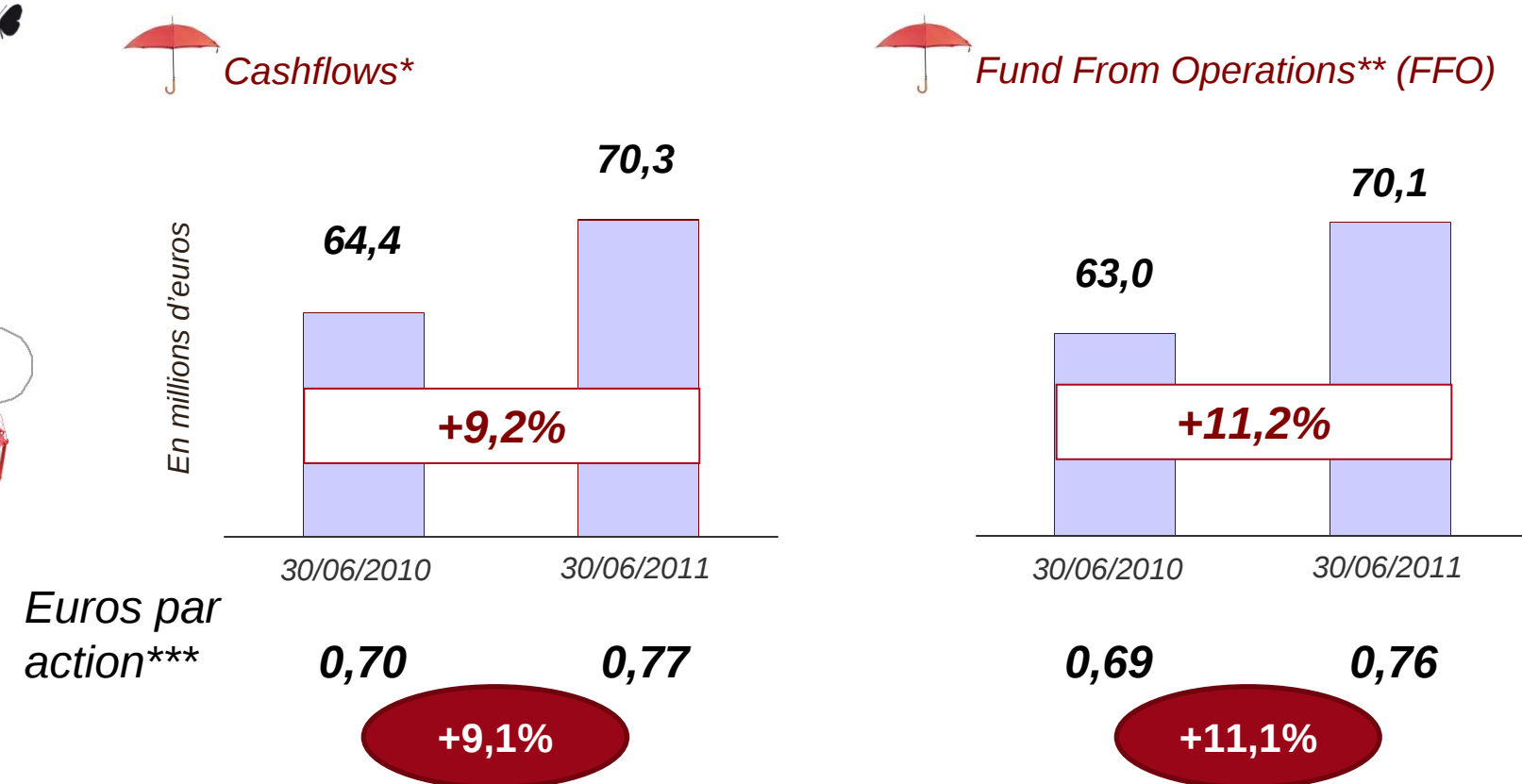
- ❖ 84 Meuros de cessions d'actifs sous promesse = 3% du portefeuille
- ❖ Nous continuons à céder nos actifs matures et les petites lignes du portefeuille à des institutionnels investisseurs à long terme



Lancement d'un partenariat avec Union Investment*

- ❖ Création d'un fonds d'**actifs commerciaux matures** détenu à 80% par UI et 20% par Mercialys
- ❖ Mercialys est **l'opérateur de ce fonds** : en charge de l'Asset Management et de la Commercialisation.
- ❖ Un **premier actif acquis** à Bordeaux - Pessac pour environ 80 Meuros
- ❖ Un fonds qui a vocation à acquérir ses prochains actifs sur le marché libre

Les cashflows et le FFO** sont en forte hausse



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

(*) Capacité d'autofinancement

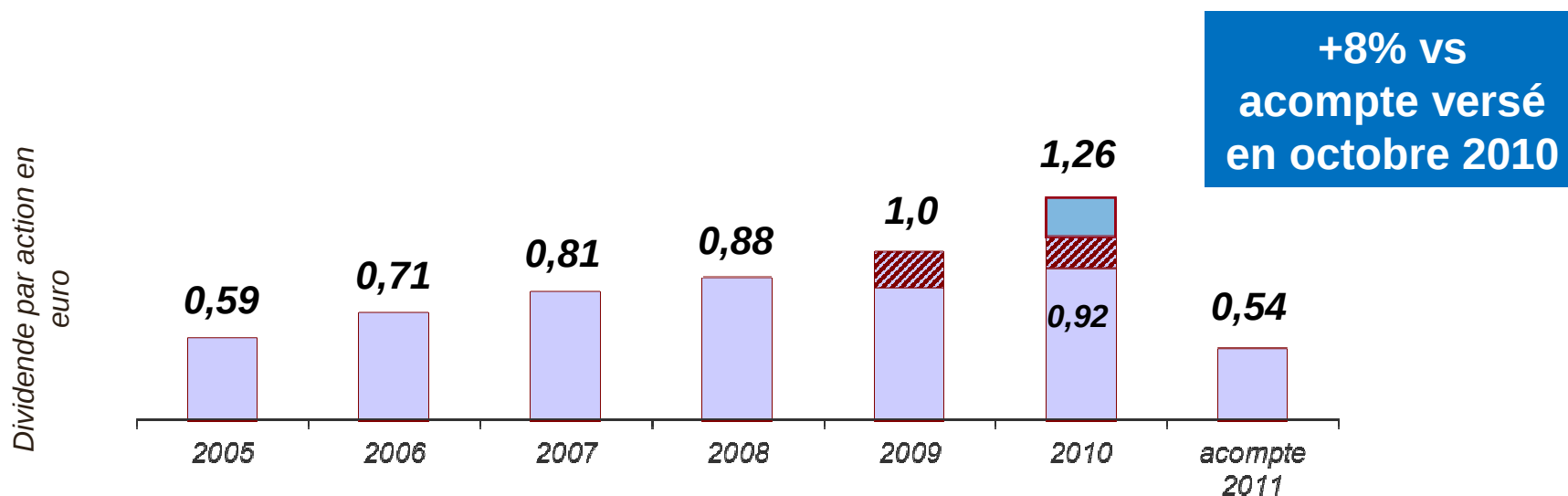
(**) Résultat net part du Groupe hors amortissements et plus-values de cession

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

Versement d'un acompte sur dividende de 0,54 euro par action

❖ Lors de sa séance du 25 juillet 2011, le Conseil d'Administration de Mercialys a décidé le versement d'un acompte sur dividende de **0,54 euro par action**.

❖ Cet acompte sera versé **le 29 septembre 2011**.



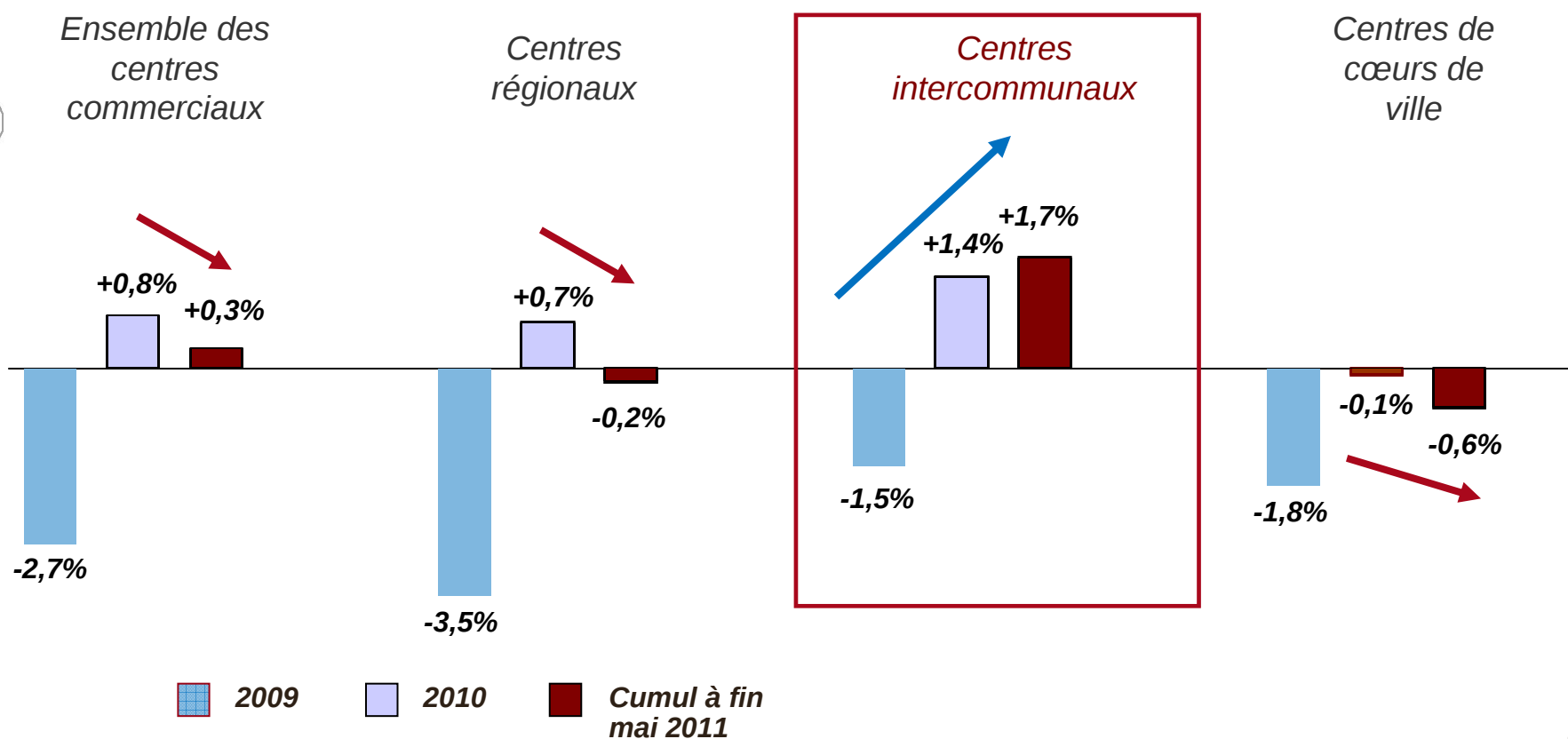


L'activité du semestre et les résultats

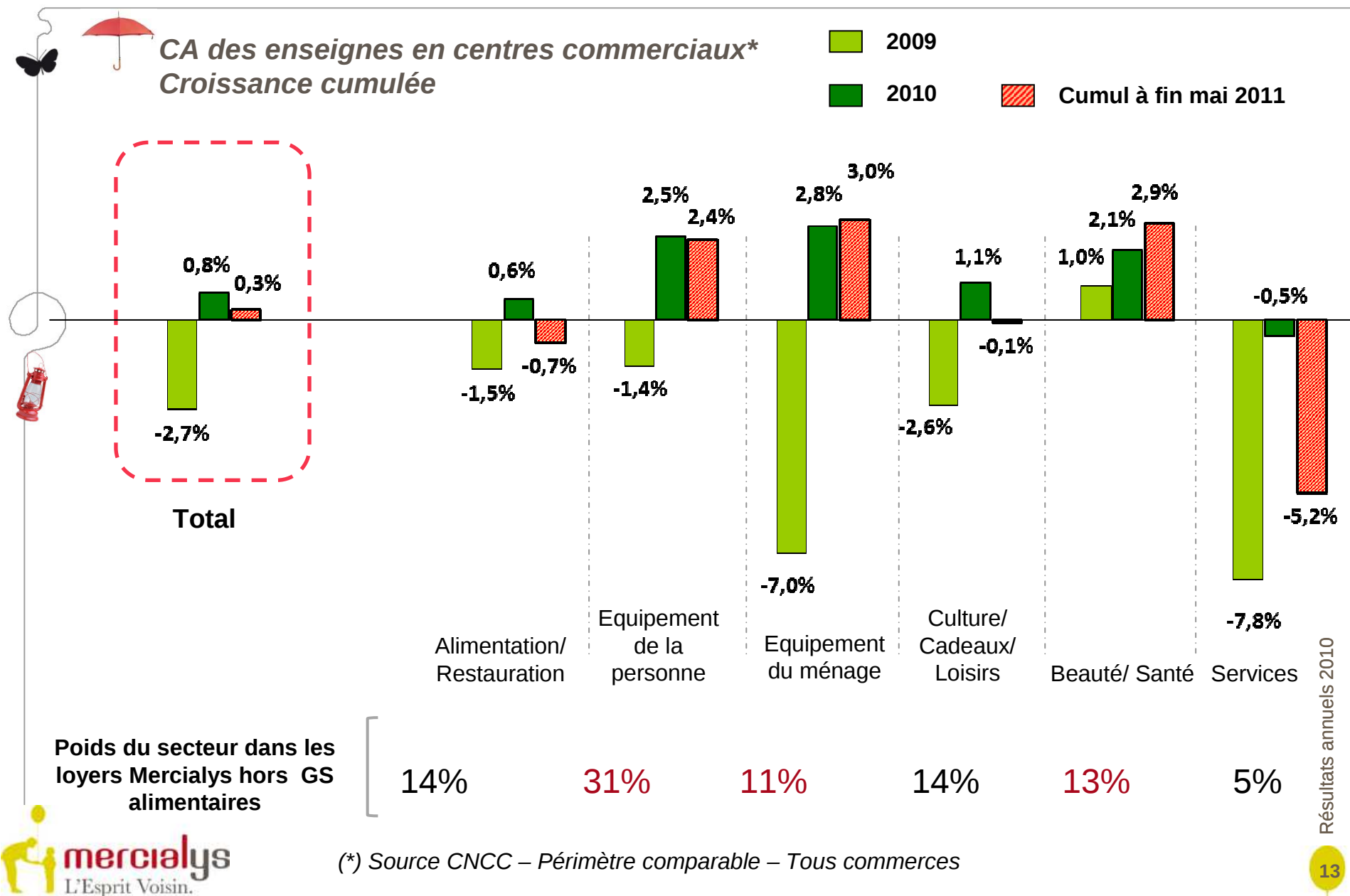
Dans un contexte sectoriel sans tendance claire, les centres intercommunaux continuent à tirer leur épingle du jeu



*Evolution du CA des commerçants,
Source CNCC – Périmètre comparable / tous commerces*



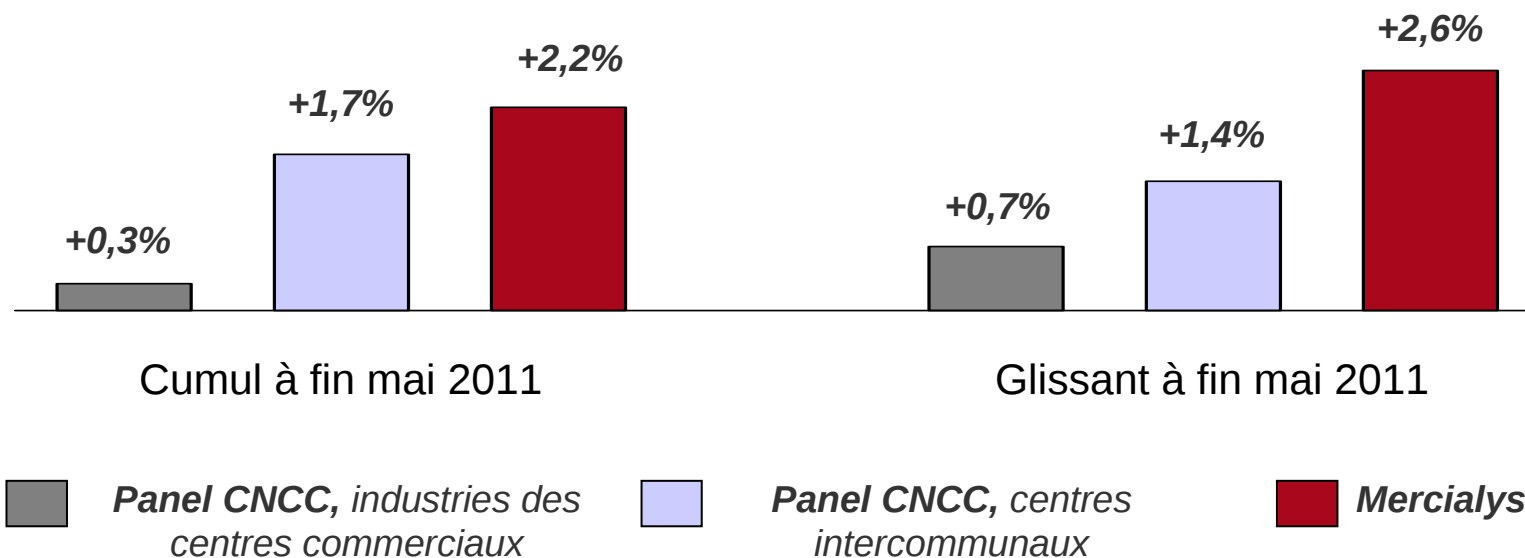
55% des revenus de Mercialys proviennent des secteurs d'activité en croissance



Les projets Esprit Voisin ont un impact visible sur l'évolution des CA des commerçants



*Evolution des Chiffres d'affaires des commerçants
Tous commerces / Périmètre comparable*



La moyenne Mercialys est tirée vers le haut par :

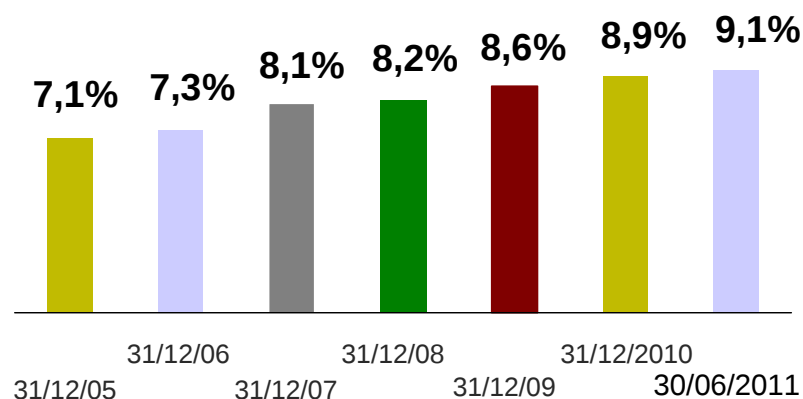
- ✓ Les extensions livrées fin 2008 et au premier semestre 2009 qui entrent dans le périmètre d'étude des CA à périmètre comparable (Besançon Châteaufarine / Lanester).
- ✓ L'impact positif de recommercialisations réussies (H&M à Clermont Ferrand et Niort, bon comportement du secteur équipement de la personne, ...)

Nous restons vigilants sur les indicateurs de gestion

❖ Le taux de recouvrement* est stable : **97,9%** (98,0% au 31/12/10)

❖ Le taux de vacance courante augmente légèrement : **2,4%** (2,1% au 31/12/10)

❖ Un taux d'effort** qui reste mesuré

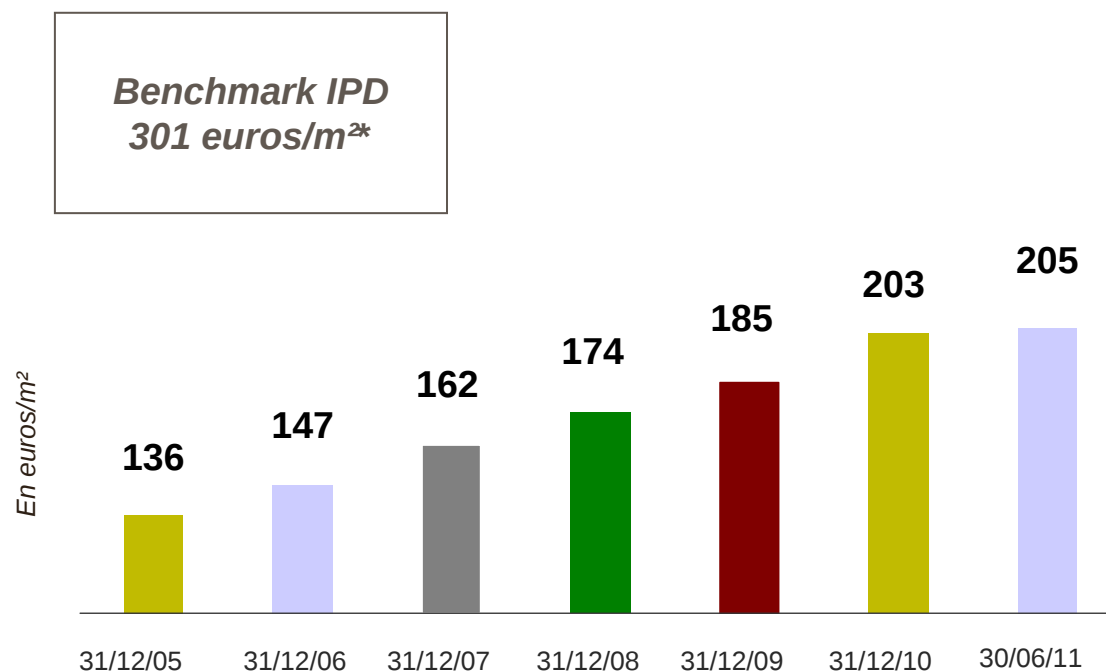


❖ Baisse de la vacance stratégique du fait de la livraison des projets Esprit Voisin de l'année : **0,3%** (0,5% au 31/12/10)

❖ **9 liquidations** sur le premier semestre sur un portefeuille de **2 699 baux**

Les valeurs locatives restent inférieures au benchmark

❖ Une valeur locative brute moyenne de **205 euros/m²**

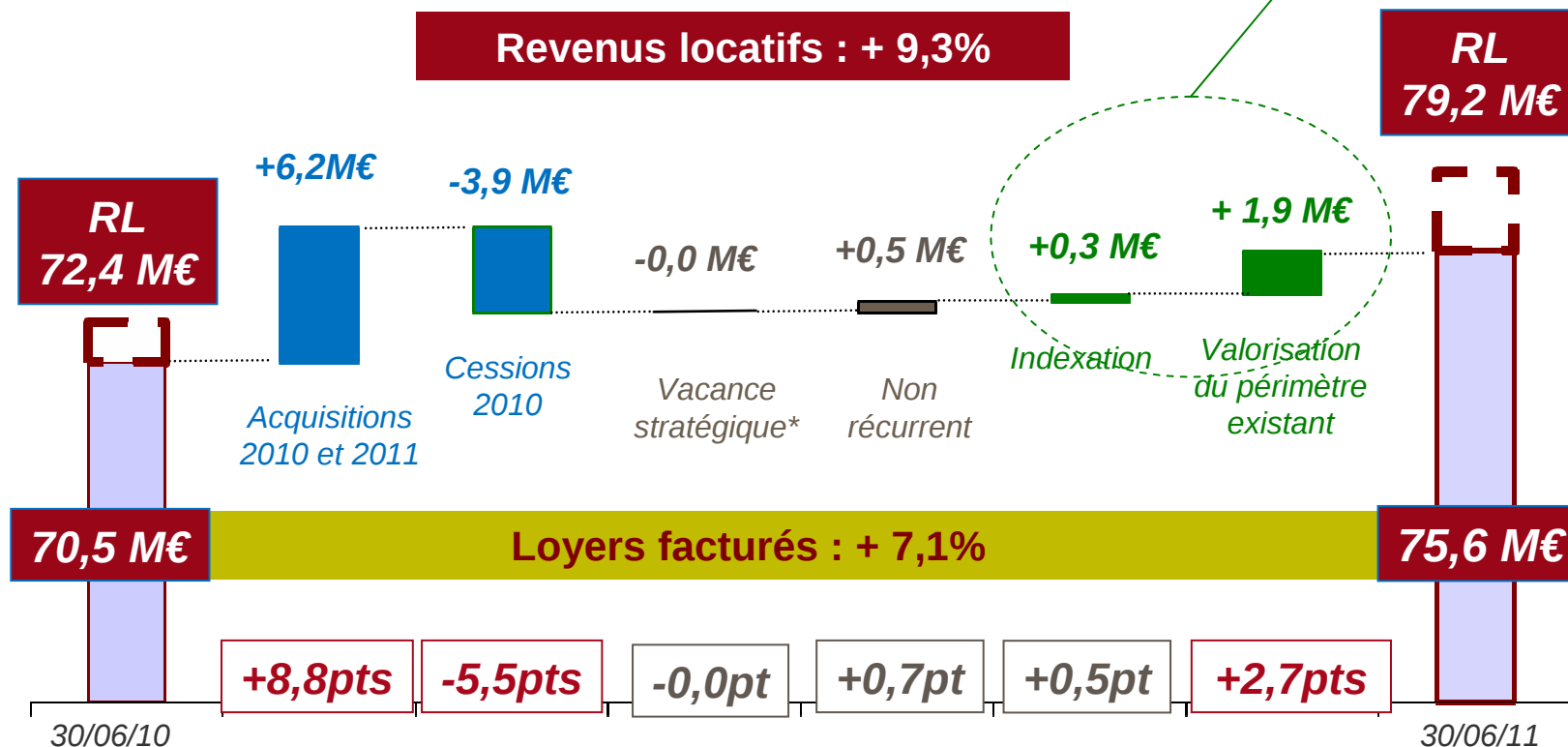


Une croissance des revenus locatifs de Mercialys soutenue ...

Une croissance liée principalement :

- ❖ Aux négociations sur les actifs en portefeuille
- ❖ À l'impact des livraisons 2010 et 2011 ainsi qu'à l'intégration de Caserne de Bonne dans le portefeuille fin 2010
- ❖ À l'effet des cessions réalisées fin 2010

Croissance organique des loyers +3,1%**



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

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

...et une commercialisation toujours dynamique

S1 2010

59 baux renouvelés

48 recommercialisations

65 baux signés sur les projets
Esprit Voisin et Grenoble

172 baux signés

Hausse moyenne des valeurs locatives :

• **Renouvellements : +21%**

• **Recommercialisations : +177%** (*base vacants depuis plus d'un an à zéro*)
+47% (*base vacants au dernier loyer connu*)

S1 2011

73 baux renouvelés

54 recommercialisations

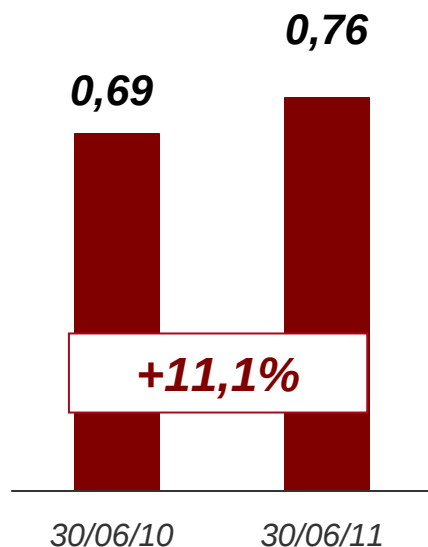
71 baux signés sur les projets
Esprit Voisin et Grenoble

198 baux signés

Des résultats portés par la montée en puissance du programme l'Esprit Voisin et le partenariat mis en place



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



(*) Funds From Operations – Résultat net, part du Groupe, avant amortissements et plus-values

(**) Nettes des honoraires facturés

En millions d'euros

	06/10	06/11	Var.
Loyers nets	68,7	74,4	+8,3%
Charges d'exploitation nettes**	-5,6	-6,2	+9,2%
Honoraires partenariat Union Investment	-	2,0	NS
Résultat opér. non courant	-0,0	-0,0	NS
Résultat opération. avt amort. et PV nette	63,0	70,2	+11,3%
Résultat financier	0,0	0,7	
IS et intérêts mino.	-0,0	-0,8	
Résultat des opérations (FFO)*	63,0	70,1	+11,2%
Amortissements	-12,1	-14,3	+18,2%
Plus-values nettes	0,0	-0,5	
Intérêts minoritaires	-0,0	-0,0	
Résultat net, part du Groupe	50,9	55,3	+8,6%

La hausse des cashflows est alimentée par les 4 moteurs de croissance de Mercialys

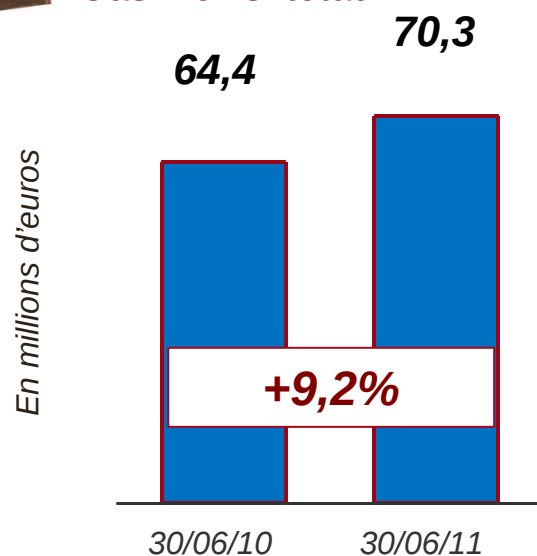


Les cashflows* bénéficient

- ✓ de la croissance organique
- ✓ des acquisitions et ouvertures 2010 et 2011 qui, nettes des cessions 2010, ont un impact qui reste significativement positif sur les loyers et les droits d'entrée perçus
- ✓ de 1,3 millions d'honoraires (net d'IS) perçus dans le cadre de la mise en place du partenariat avec Union Investment



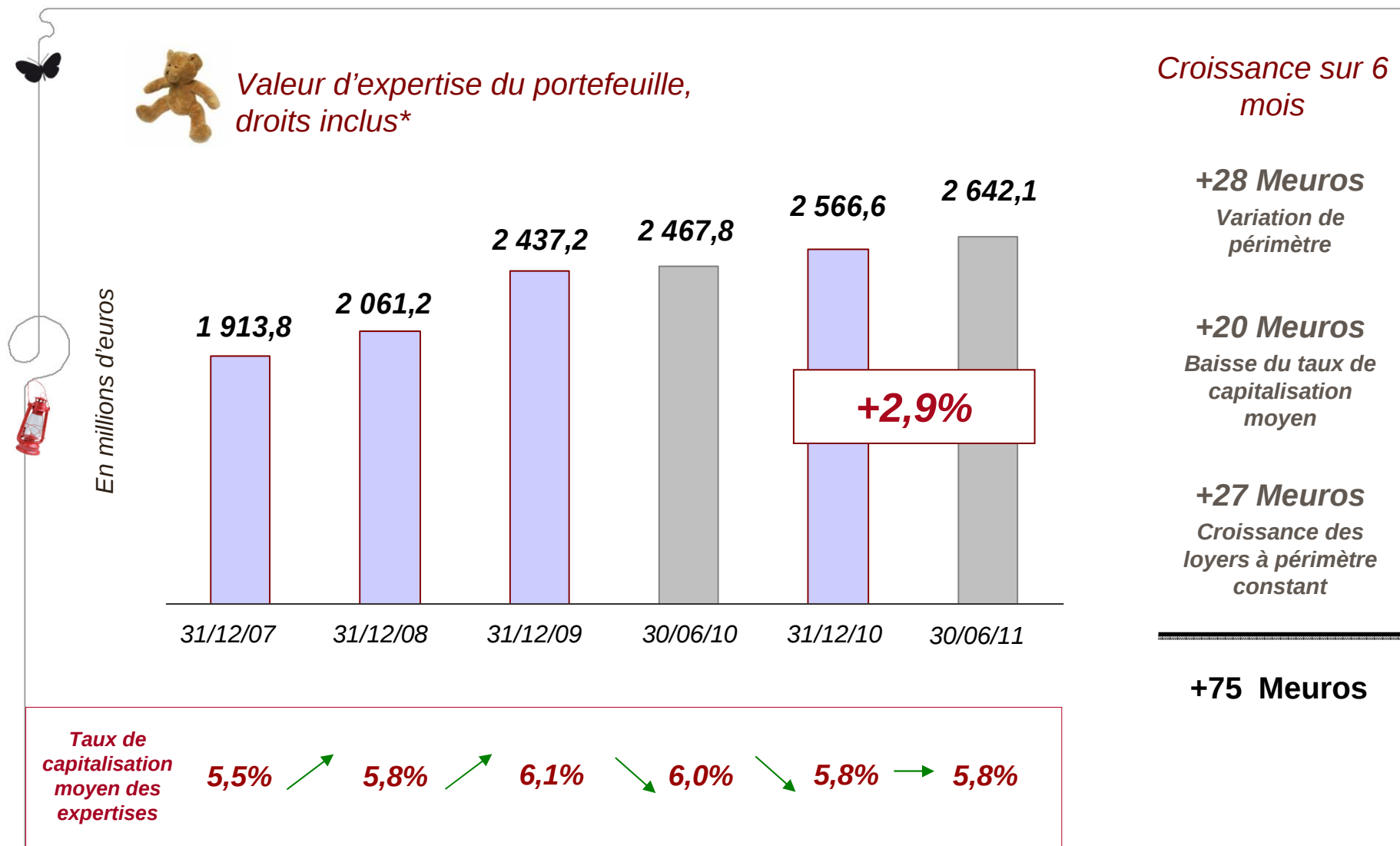
Cashflows totaux*



Cashflows par action**



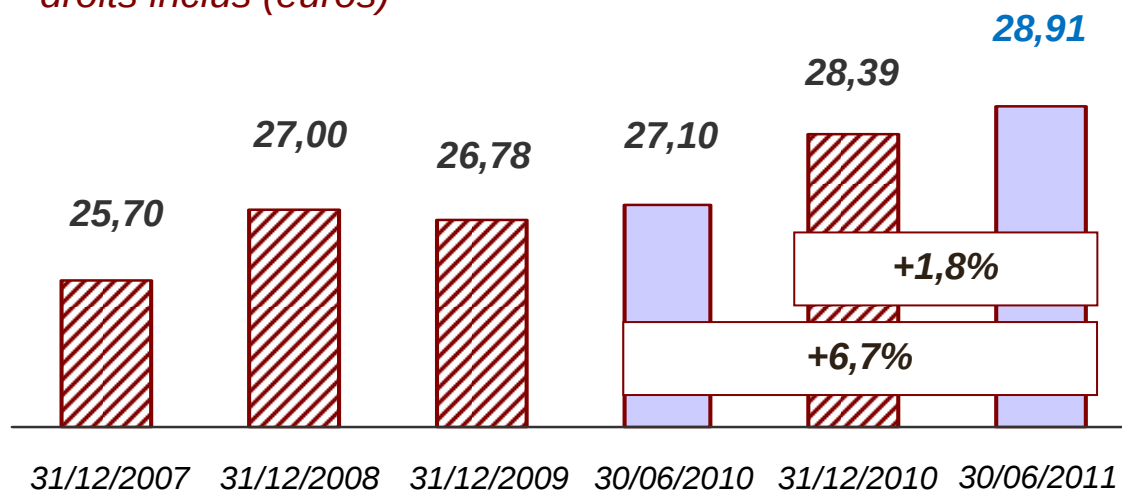
Le taux de capitalisation moyen des expertises se stabilise sur le premier semestre (-5bp)



L'ANR par action continue d'augmenter porté par la croissance des valeurs d'expertise



*ANR par action
droits inclus (euros)*



ANR de liquidation / action (hors droits)

24,21	25,40	25,32	25,61	26,89	27,37
-------	-------	-------	-------	-------	-------

Dernier cours de clôture connu (22/07/11) **29,50**



Autres éléments marquants du semestre

2 nouveaux trophées récompensent L'Esprit Voisin

Mercialys a été doublement récompensée lors de la 6ème cérémonie des Trophées du CNCC :

- ✓ Le Trophée CNCC « Extension-Rénovation 2010 », qui récompense la qualité de la transformation opérée par L'Esprit Voisin, pour le centre de Val Semnoz près d'Annecy.
- ✓ Le Trophée CNCC « Développement Durable 2010 », qui vient plus généralement saluer le caractère innovant et précurseur du Label « V ».

Mercialys obtient donc 2 des 5 trophées décernés à des centres commerciaux. Ils viennent s'ajouter aux autres trophées déjà obtenus par L'Esprit Voisin :

**LAURÉAT 2010
PRIX PROCOS**

Meilleure rénovation / extension
2009 pour Chateaufarine



Décerné par l'Institut Français du
Design, avec mention EcoDesign
soutenue par l'ADEME

TOPCOM/10/ CONSUMER

Dans la catégorie Design Global



Trophées remis en présence de Philippe Pelletier, avocat et président du Plan Bâtiment Grenelle.



Le potager, entretenu par les élèves du lycée horticole de Chavanod.

Mercialys renforce son positionnement développement durable en partenariat avec



GreenYellow : un acteur majeur du développement et de la construction de centrales photovoltaïques sur grande toiture et parking en France

- ✓ GreenYellow a été créée par Casino en 2009 pour réaliser la conception, le développement, le financement et la construction de centrales photovoltaïques sur site occupé.
- ✓ Avec 50 MWc réalisés fin 2011, GreenYellow s'affiche comme **un acteur majeur du développement et de la construction de centrales** clés en main, ainsi qu'un **spécialiste de l'intégré au bâti sur toiture et sur parking**.
- ✓ GreenYellow aura ainsi installé en 2 ans 110 000 panneaux solaires, représentant une production annuelle d'énergie de 40 GWh ce qui équivaut à la consommation de 62 000 personnes et à une économie de 7 252 tonnes de CO2 chaque année.

Certains centres commerciaux produisent désormais autant d'énergie qu'ils en consomment

17 sites installés : un atout pour les centres commerciaux et un retour très positif de la clientèle

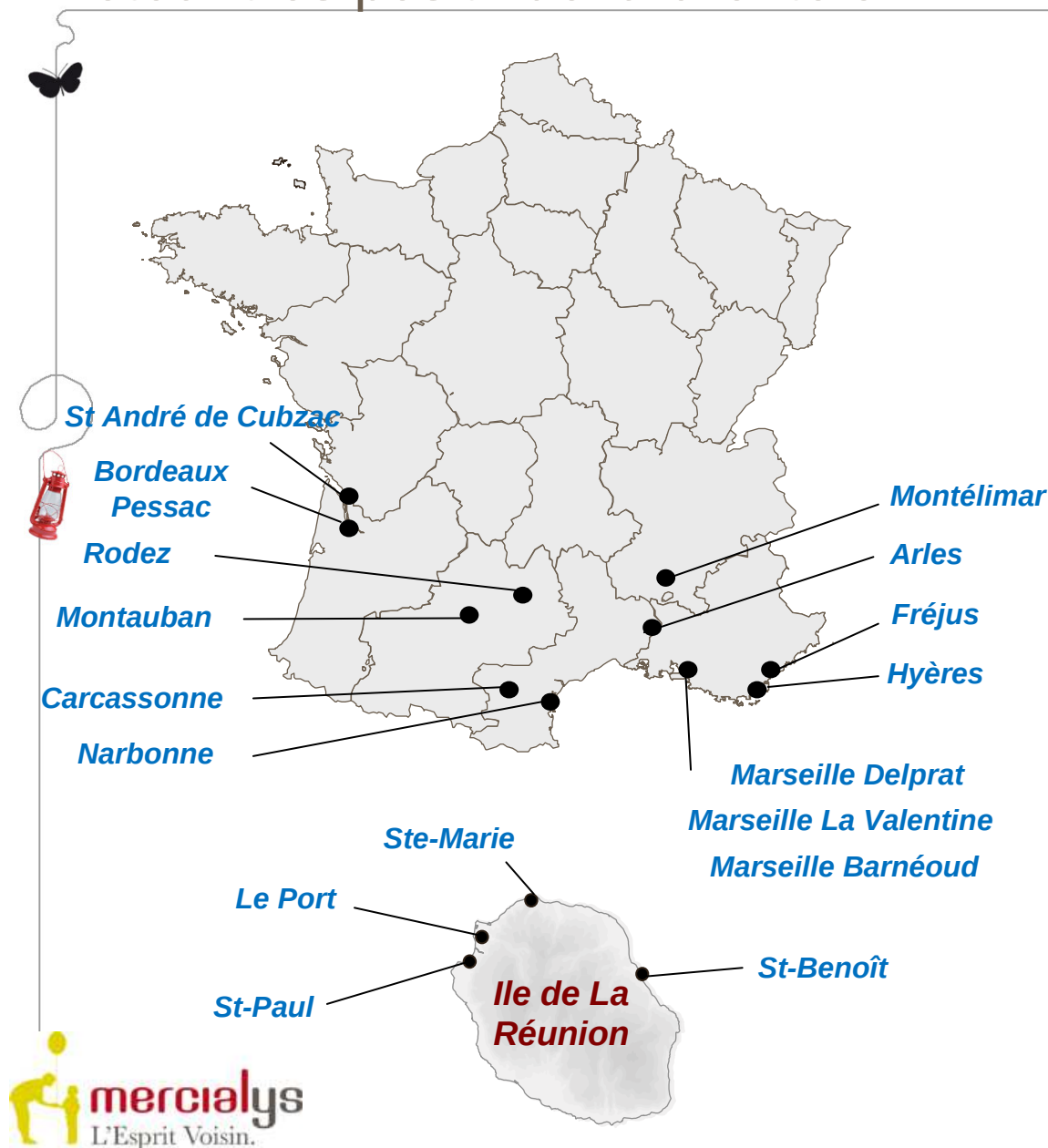


GreenYellow a établi une « boîte à outils » de technologies matures, éprouvées et bénéficiant d'un retour d'expérience important, y compris en France :

Le dallage d'étanchéité photovoltaïque



L'ombrière : une solution offrant une protection contre le soleil et permettant de renforcer l'éclairage des parkings



Les réalisations en images



Saint-Paul (La Réunion) – 2 500KWc - Mise en service août 2010

Les réalisations en images



Le Port (La Réunion) – 3 900KWc – Mise en service septembre 2010

Mercialys aujourd'hui actionnaire à 5,25% de GreenYellow



- ❖ En 2009, dès l'origine, Mercialys a réinvesti les loyers perçus upfront sur la première tranche de développements sur ses toitures en souscrivant au nominal à l'augmentation de capital lancée par GreenYellow pour un montant de **0,5 million d'euros**
- ❖ Par la suite, les 3 tranches de développements suivantes ont fait l'objet de signature de baux emphytéotiques longue durée avec GreenYellow
- ❖ Mercialys est aujourd'hui co-actionnaire de GreenYellow avec le Groupe Casino et détient 5,25% du capital
- ❖ Au cours du premier semestre 2011 Mercialys a reçu ses premiers dividendes au titre de 2010, premier exercice actif de GreenYellow : **0,5 million d'euros**, soit un pay-back en un an

En 2011, Mercialys lance un nouveau programme de cession...

- ❖ **84 Meuros** Acte en Main d'actifs matures sont sous promesse synallagmatiques de vente soit environ 3% du portefeuille
- ❖ Une plus-value de cession estimée à **30 Meuros** sur cette base
- ❖ 14 actifs répartis en 5 portefeuilles représentant **5,4 Meuros** de loyers nets en année pleine

**Taux Acte en Main des
actifs cédés***

6,44%

***Légèrement inférieur au taux
des expertises de ces actifs***

... toujours centré sur des portefeuilles d'actifs matures de petite taille

- ❖ Des actifs matures et/ou de petite taille, ayant vocation à être arbitrés afin de maintenir un asset management dynamique
- ❖ Portefeuilles construits suivant une cohérence géographique
- ❖ Ticket moyen entre 5 et 30 Meuros par portefeuille pour cibler une population large, à la fois institutionnelle et privée

Portefeuille de 7 sites Rhin/Rhône de petites galeries de services et MS isolées	Annonay, Oyonnax, Pontarlier, Montélimar, St Claude, St Louis, Carpentras
Portefeuille de 4 sites commerciaux Atlantique/Méditerranée	Albi, La Chapelle sur Erdre, Montpellier Celleneuve, Canet en Roussillon
1 centre commercial à maturité	Nevers
Lots de copropriété	Pessac (Retail park, Cafétéria et Centre Auto), Angoulême (MS)

Mercialys développe un partenariat avec Union Investment (UI)



❖ Union investment est une société d'investissement allemande spécialisée dans les fonds ouverts immobiliers pour des investisseurs institutionnels ou privés. Elle gère environ 19 milliards d'actifs immobiliers au travers de 6 fonds.

❖ Objectif du partenariat

- ✓ Nouer des relations avec un partenaire puissant comme nous l'avons tenté pour l'appel d'offre de Cap 3000
 - Créer un véhicule disponible permettant de saisir des opportunités
 - Disposer d'un fonds actif sur le marché des centres commerciaux matures alors que Mercialys concentre son activité sur les actifs à valoriser
- ✓ « Leverager » notre savoir-faire en matière d'Asset Management, de commercialisation et de sourcing

Mercialys développe un partenariat avec Union Investment (UI)

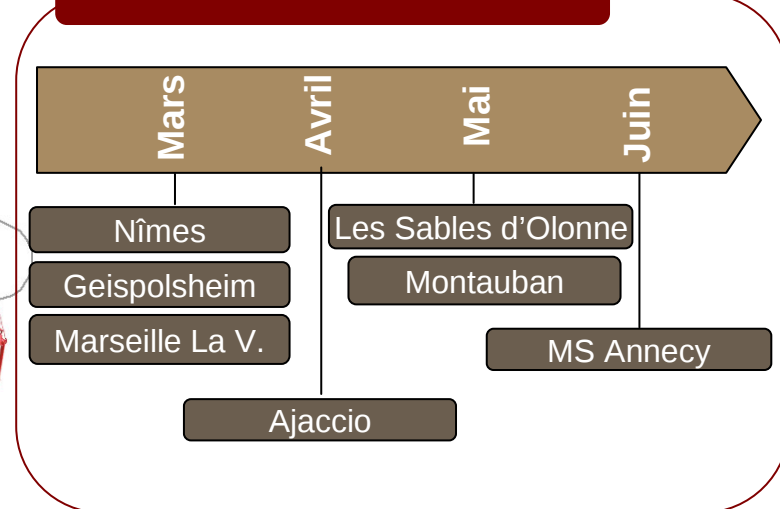
- ❖ Création d'un fonds détenu à 80% UI / 20% Mercialys
- ❖ Mercialys réalise **l'Asset Management** et la **Commercialisation** ainsi que le **sourcing** de nouveaux actifs
- ❖ Cible : **actifs commerciaux matures**
- ❖ Taille potentielle : **300 à 500 Meuros**
- ❖ Fonds **OPCI** leveragé à 40% environ
- ❖ Le fonds acquiert en 3 étapes le centre commercial de Bordeaux-Pessac comme premier investissement pour environ 80 Meuros
 - ✓ Etape 1 : acquisition de la galerie marchande auprès d'un propriétaire indépendant
 - ✓ Etape 2 : Le retail park et le centre auto adjacents ainsi que la cafétéria sont vendus par Mercialys au fonds
 - ✓ Etape 3 : acquisition d'une extension de la galerie marchande auprès de Mercialys qui l'aura développée au concept Esprit Voisin d'ici novembre 2012



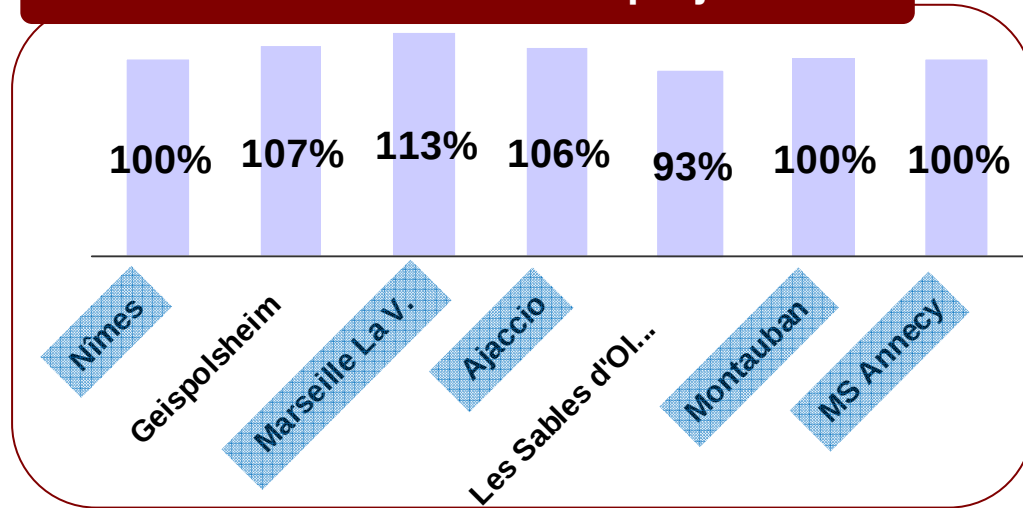
Développement : bilan et perspectives

Projets Esprit Voisin : 7 belles ouvertures au premier semestre 2011

7 Livraisons au S1 2011



Commercialisation des projets*



Les surfaces développées au premier semestre 2011

16 700 m² créés** / 78 nouvelles boutiques
 2 200 m² restructurés**
 26 700 m² rénovés

 Commercialisation terminée

Ajaccio : une extension venant renforcer un site leader en Corse

Date de l'ouverture : 27 avril 2011

Agrandissement de 1 470 m²
14 nouvelles boutiques ouvertes,
rénovation de la galerie existante
Le centre compte désormais **47 boutiques**
et 1 MS

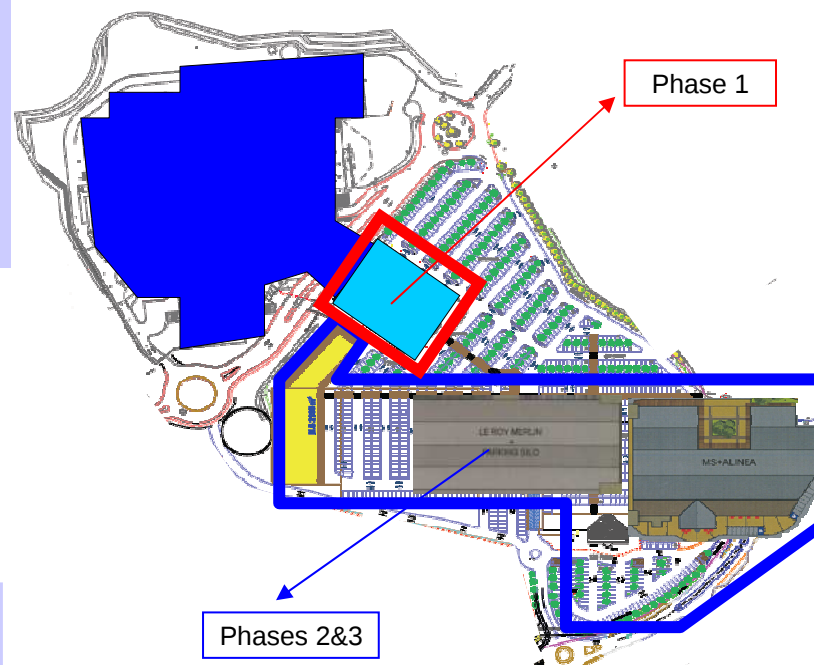
- ❖ Investissement global* : 12,2 Meuros (1)
- ❖ Loyers annuels bruts : 1,0 Meuros suppl. (1)
- ❖ Yield extension : 7,9 %

(1) Dont quote part Mercialys = 60%

Installation de Célio, IKKS, Léonidas,
Agatha, Promod, Grand Optical, Mexx,
Julien d'Orcel ...

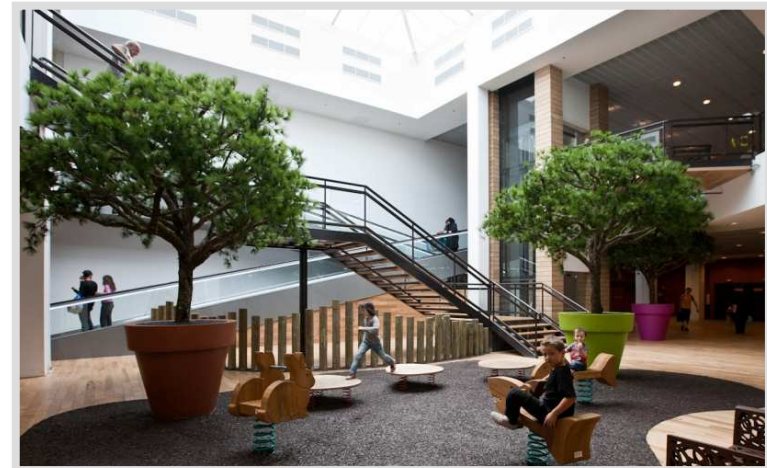
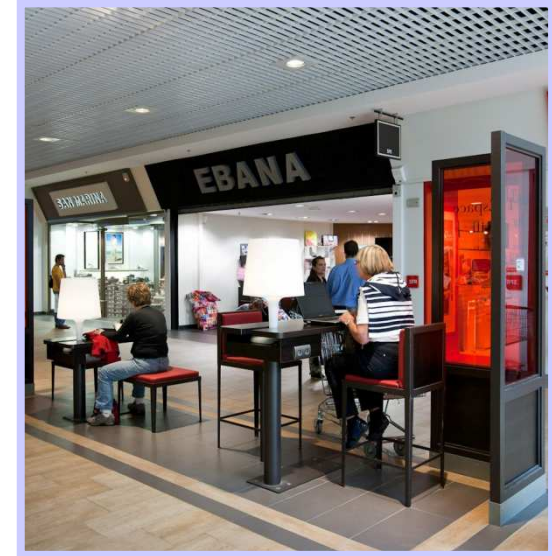
Loyer moyen boutiques : **569 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **106%**



Site en indivision détenu à 60%
par Mercialys et à 40% par son
partenaire corse Corin.

Ajaccio : une extension venant renforcer un site leader en Corse



Ajaccio : une extension venant renforcer un site leader en Corse

Investissements
sur la période : 13,4 Meuros ⁽¹⁾
(extension, rénovation
et maintenance)

30 juin 2011

Surfaces : 28 750 m²

Loyers annuels : 4,4 Meuros ⁽¹⁾

Valeur vénale : **74,3 Meuros*** ⁽¹⁾

Taille x 1,5

2006 - Acquisition

Surfaces : 27 300 m²

Loyers annuels : 3,5 Meuros ⁽¹⁾

Valeur vénale totale : **50,8 Meuros*** ⁽¹⁾

(1) Dont quote part Mercialys = **60%**

Geispolsheim : une extension développée sur un site Leclerc en partenariat avec les Coop d'Alsace

Agrandissement de 2 700 m²

19 nouvelles boutiques ouvertes,
rénovation de l'existant et extension de la
galerie marchande

Le centre compte désormais **33 boutiques**
et 2 MS + 1 cafétéria

- ❖ Investissement* : 9,6 Meuros (1)
- ❖ Loyers annuels bruts : 1,2 Meuros (1) suppl.
- ❖ Yield extension : 12,7 %

(1) Dont quote part Mercialys = 50%

Installation de Okaidi, la Générale
d'Optique, Nocibé, Camaieu, Jules,
Cache Cache, La mode est à vous...

Loyer moyen boutiques : **450 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **107%**

Date de l'ouverture : 11 mars 2011

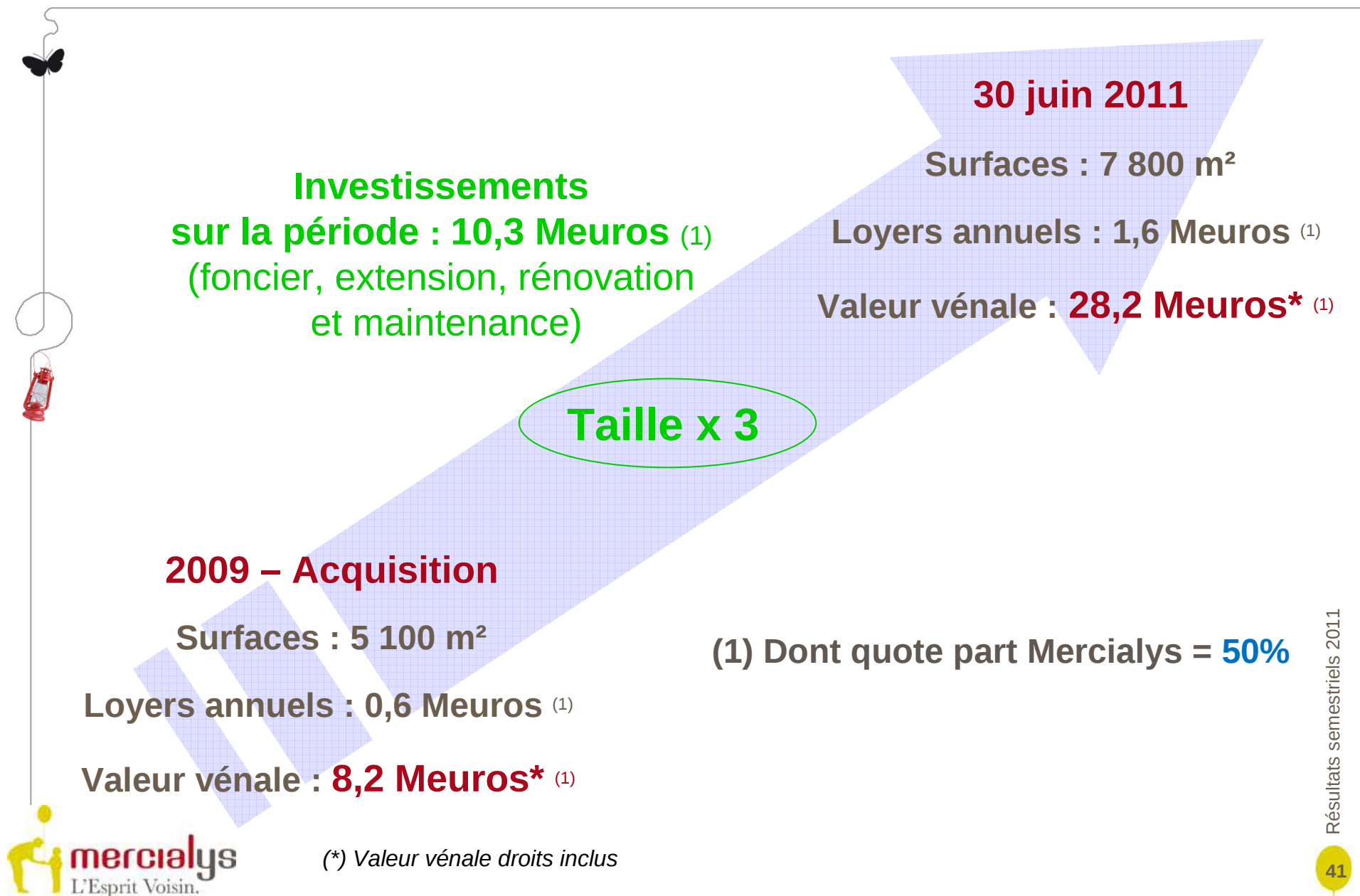


Résultats semestriels 2011

Geispolsheim : une extension développée sur un site Leclerc en partenariat avec les Coop d'Alsace



Geispolsheim : une extension développée sur un site Leclerc en partenariat avec les Coop d'Alsace



Marseille La Valentine : un projet d'envergure de transformation de surfaces hypermarché et galerie en nouvelles boutiques

Agrandissement de 6 240 m² et restructuration de 1 890 m²

20 nouvelles boutiques ouvertes + 2 MS, rénovation de l'existant, restructuration de surface hypermarché en boutiques et MS

Le centre compte désormais **61 boutiques + 2 MS et 1 cafétéria**

- ❖ Investissement* : 33,3 Meuros
- ❖ Loyers annuels bruts : 2,4 Meuros suppl.
- ❖ Yield extension : 7,3 %

Installation de H&M, l'Olympique de Marseille, Sport 2001, La mode est à vous, Armand Thiery femme, Foot Locker

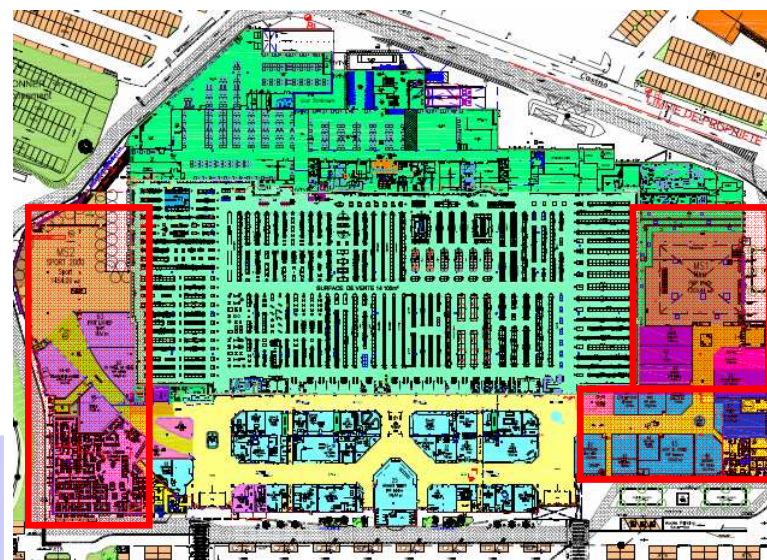
Loyer moyen boutiques : **589 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **113%**

Date des ouvertures successives :

Phase 1 le 30 mars 2011

Phase 2 prévue le 24 août 2011

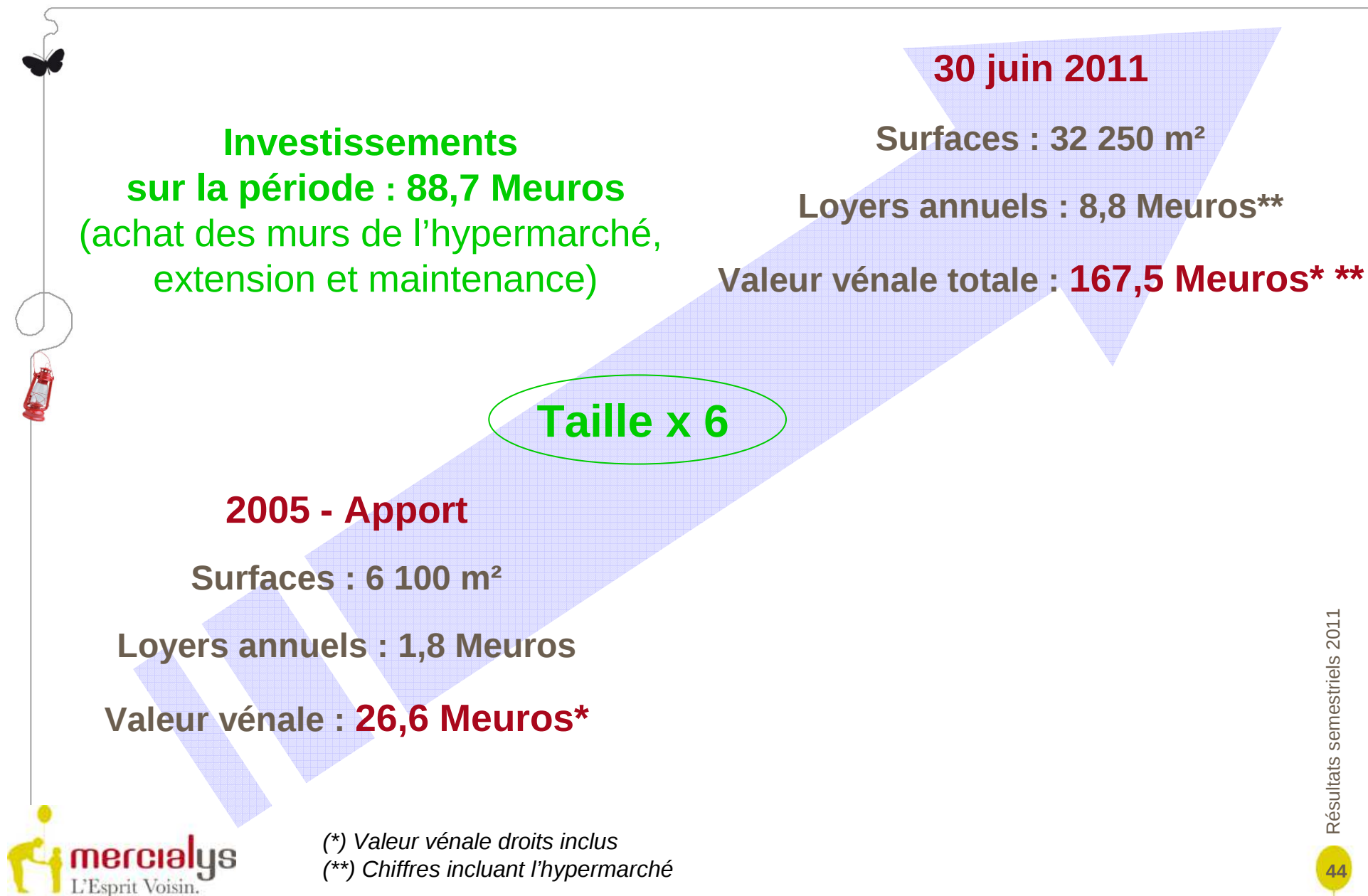


Résultats semestriels 2011

Marseille La Valentine : un projet d'envergure de transformation de surfaces hyper et galerie en nouvelles boutiques



Marseille La Valentine : un projet d'envergure de transformation de surfaces hypermarché et galerie en nouvelles boutiques



Les Sables d'Olonne : une opération mixte d'extension et de restructuration

Agrandissement de 1 385 m² et restructuration de 350 m² de MS
14 nouvelles boutiques et rénovation de l'existant,

Le centre compte désormais **38 boutiques**, 1 cafétéria (rénovée) et 4 MS

- ❖ Investissement* : 7,0 Meuros
- ❖ Loyers annuels bruts : 0,5 Meuros suppl.
- ❖ Yield extension : 7,2 %

Installation de Subway, Formul, Tape à l'Œil, Franck Provost, Atol...

Loyer moyen boutiques : **307 euros/m²**

Taux de commercialisation** : **93%**

Date de l'ouverture : 11 mai 2011

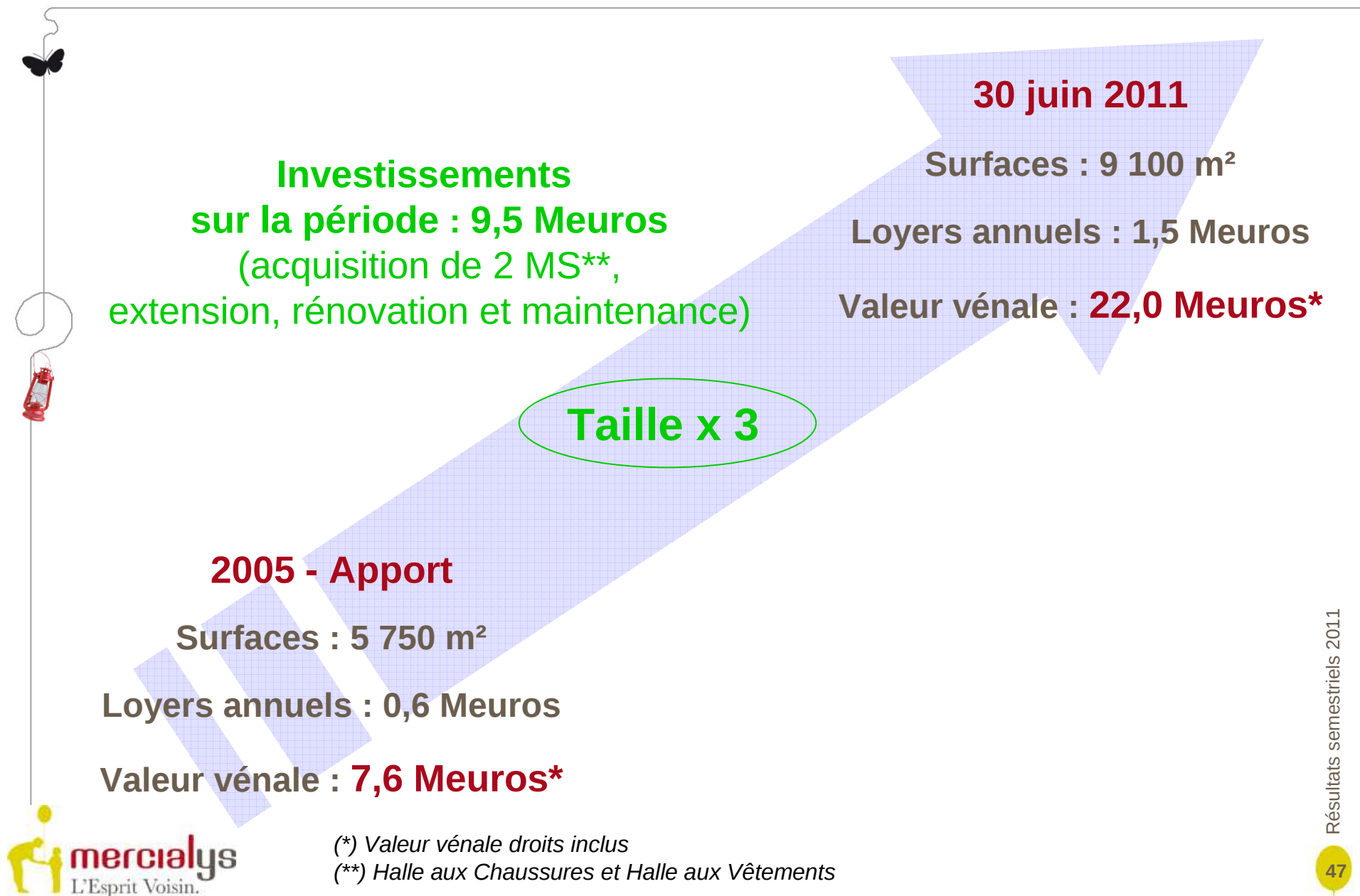


-  Extension
-  Restructuration

Les Sables d'Olonne : une opération mixte d'extension et de restructuration



Les Sables d'Olonne : une opération mixte d'extension et de restructuration



Nîmes : une transformation de surfaces hypermarché en nouvelles boutiques

Agrandissement de 1 400 m²
3 nouvelles boutiques ouvertes et
agrandissement de l'enseigne H&M,
Le centre compte désormais **67**
boutiques, 4 MS et 1 cafétéria

Date de l'ouverture : 5 mars 2011

- ❖ Investissement* : 7,0 Meuros
- ❖ Loyers annuels bruts : 0,5 Meuros suppl.
- ❖ Yield extension : 7,0 %

Installation de G Star, Guess et Tally Weill

Loyer moyen boutiques : **481 euros/m²**

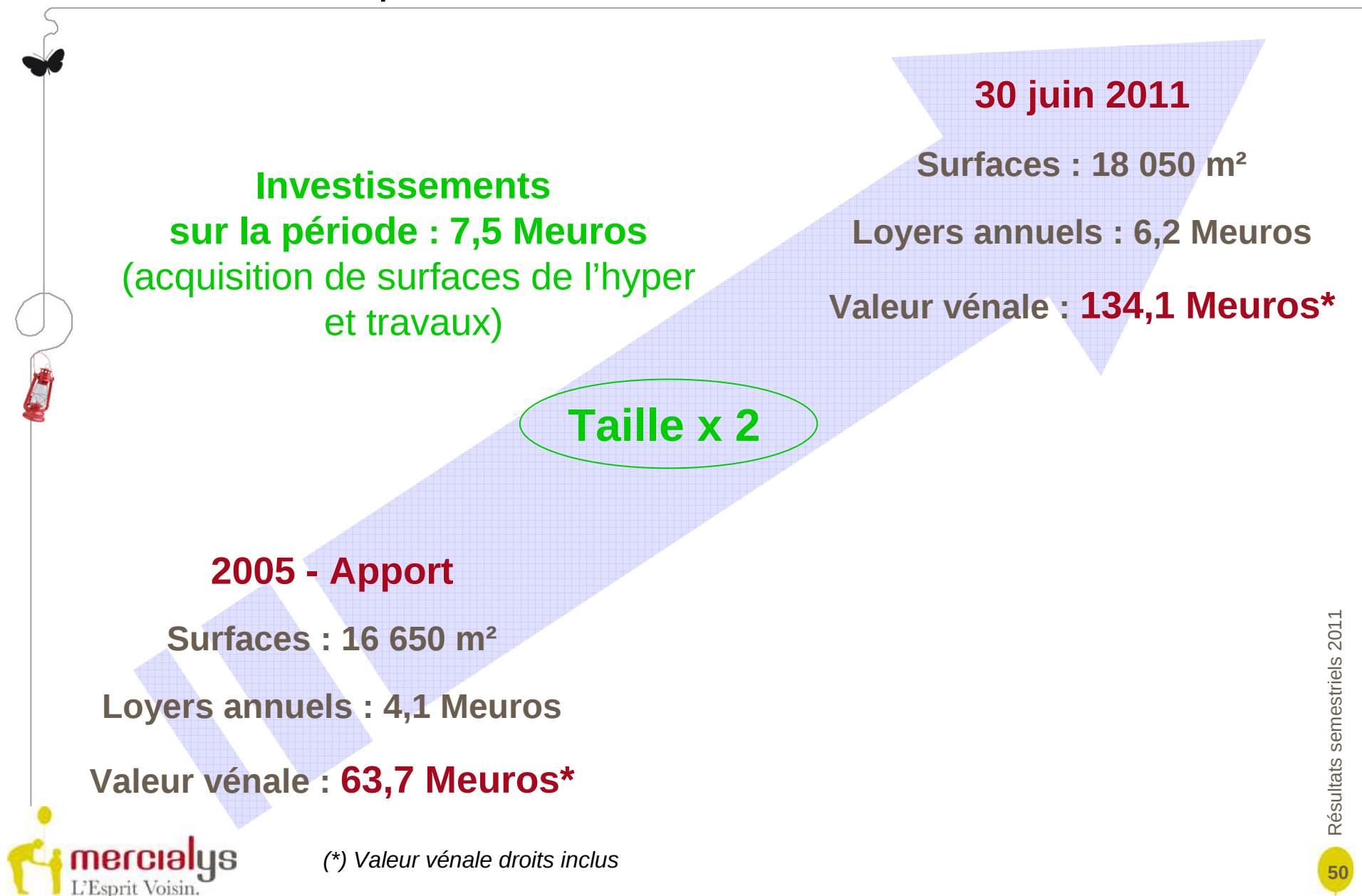
Taux de commercialisation** : **100%**



Nîmes : une transformation de surfaces hypermarchés en nouvelles boutiques



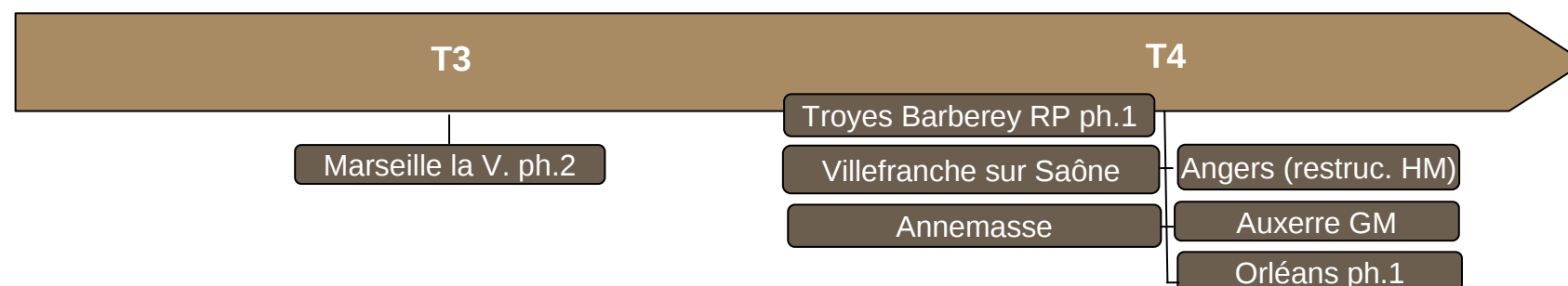
Nîmes : une transformation de surfaces hypermarchés en nouvelles boutiques



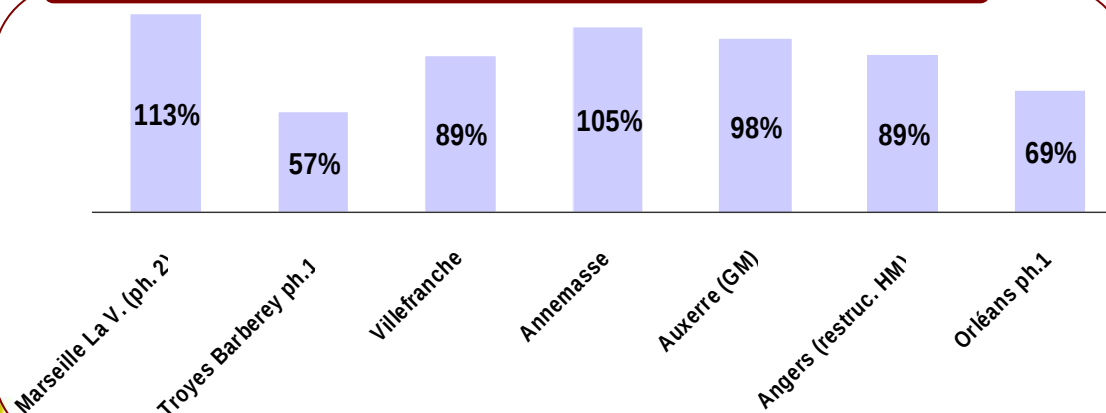
7 nouvelles ouvertures prévues au second semestre 2011

- ❖ 7 livraisons d'extensions Esprit Voisin en préparation pour le S2 2011 et plus d'une douzaine pour 2012

Planning S2 2011



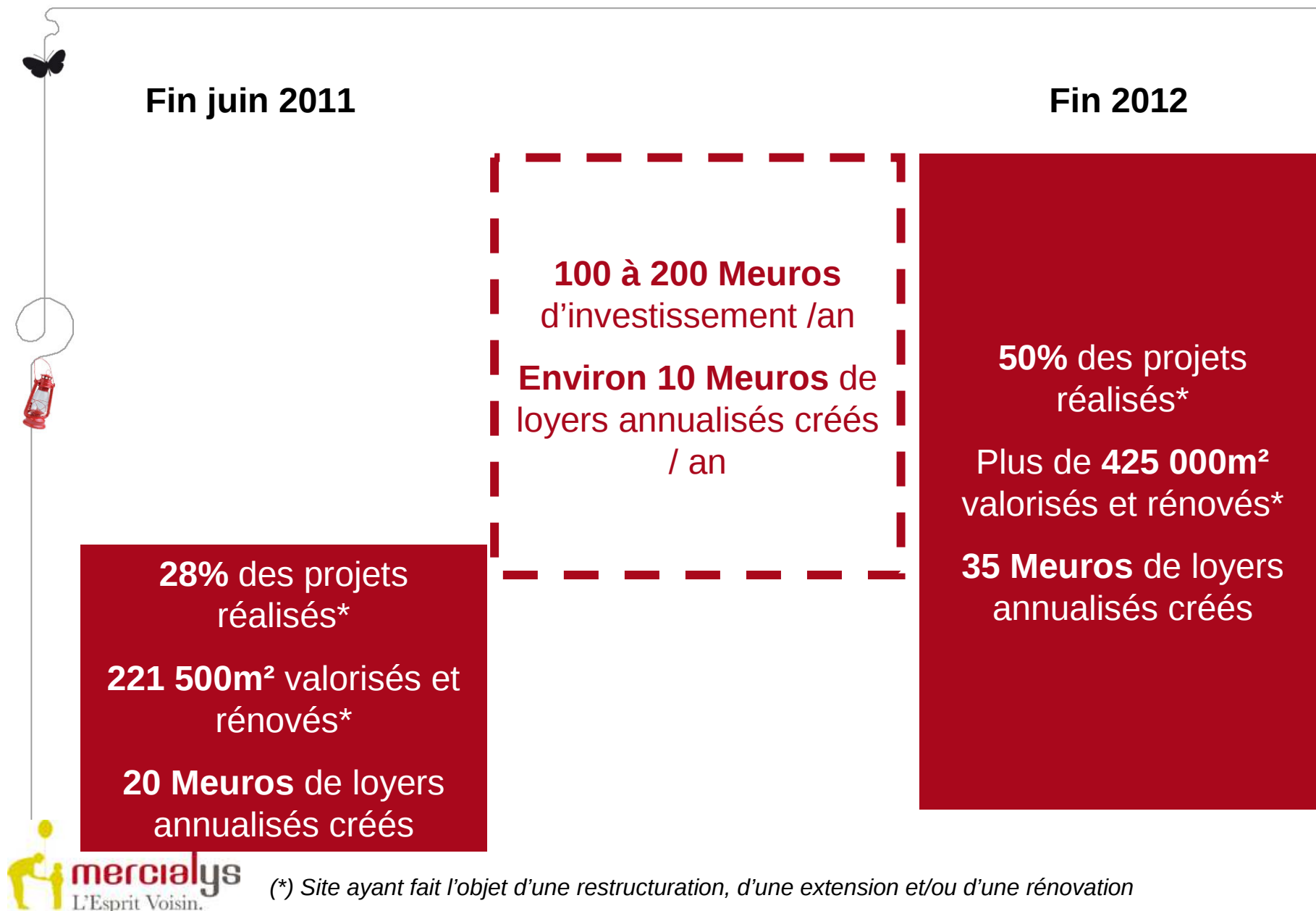
Taux de commercialisation*



Livraisons 2012

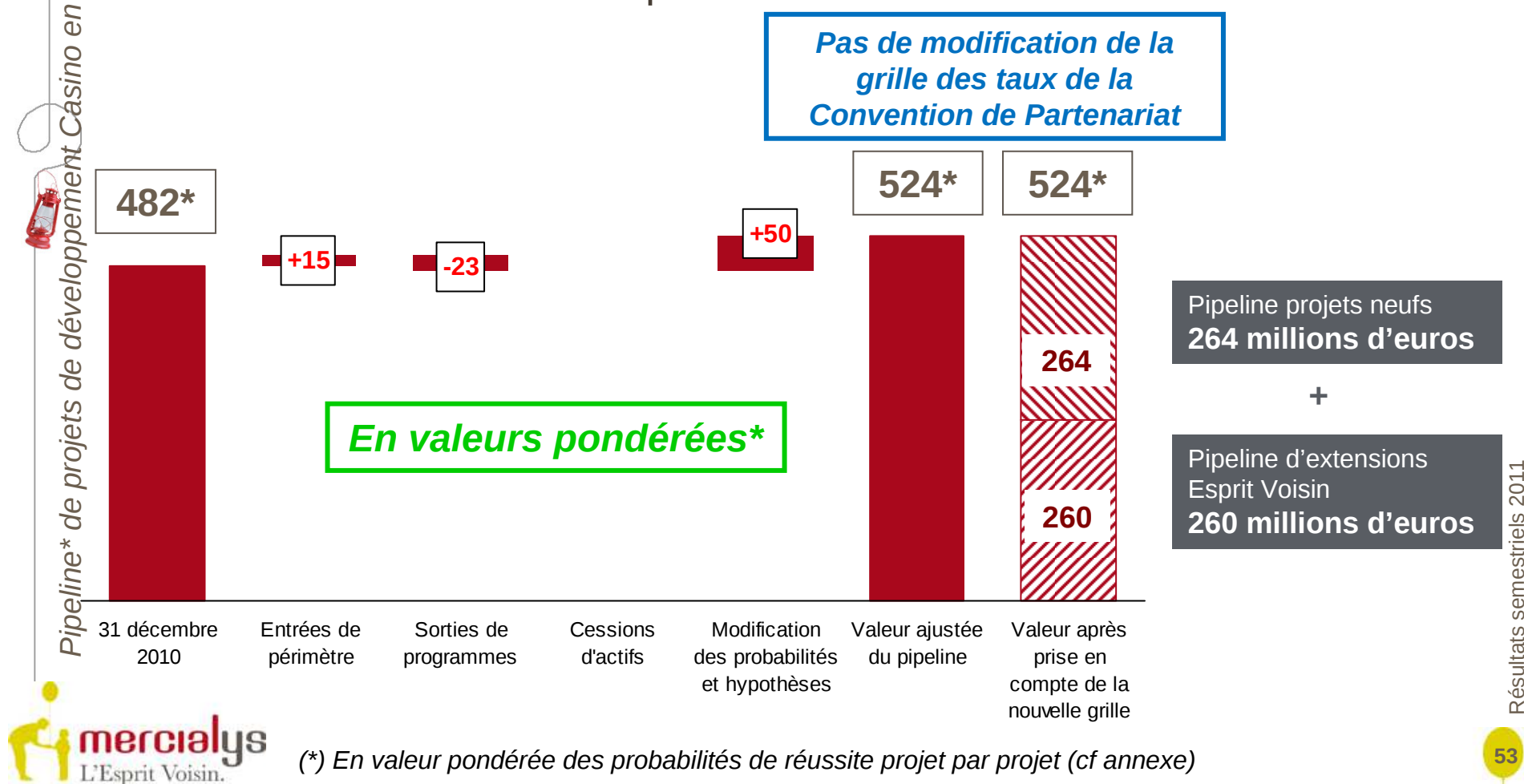
Agen Boé, Narbonne, Le Puy, Rodez, Quimper, St Marie MS, St Benoît de la Réunion, Dijon Chenôve, Bordeaux Pessac, Fréjus, St Paul Savannah, Troyes Barberey RP ph.2, Troyes Barberey extension, Montauban extension, Fontaine les Dijons, Orléans ph.2, Istres ph.1

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



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

- ❖ Un pipeline d'extensions Esprit Voisin important et en hausse
- ❖ De nombreuses livraisons prévues au S2 2011 et en 2012





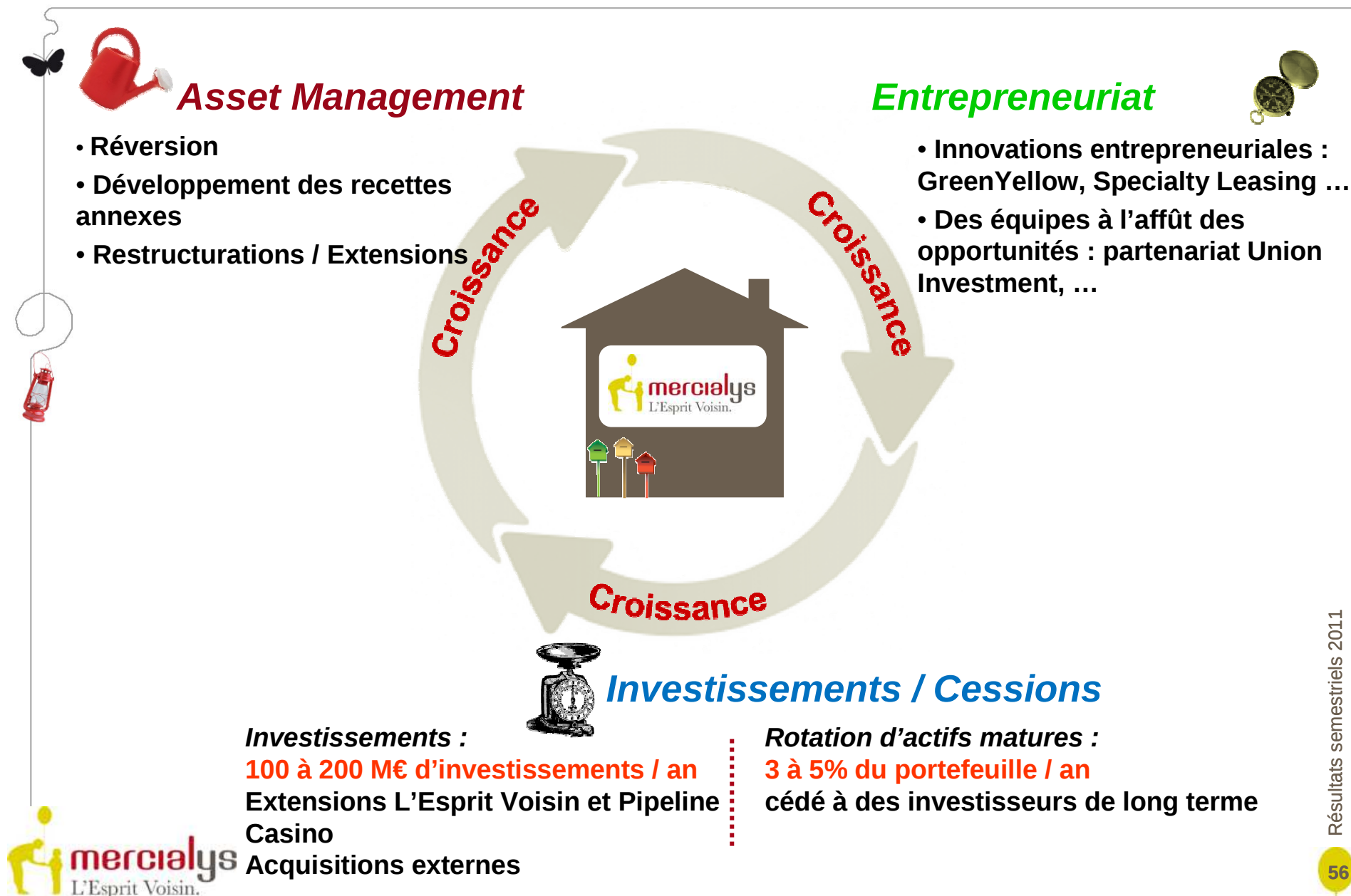
Conclusion et perspectives

Un semestre actif, un business model simple, des performances robustes

- ❖ Nous poursuivons activement la mise en œuvre de notre stratégie : la création de valeur est notre priorité
- ❖ Notre business model de pure-player est simple et efficace
- ❖ Nous multiplions les initiatives entrepreneuriales qui s'appuient sur l'expertise de nos équipes
 - » Nous améliorons la performance financière de l'entreprise

Une visibilité accrue sur l'exercice 2011

Notre business model : valoriser les actifs à développer et susciter les initiatives



Nos perspectives pour 2011 se précisent



Réversion

Maintien du rythme de croissance organique
Une indexation redevenue positive

Arbitrage actifs matures

Un impact négatif mécanique des cessions 2010 sur les cashflows
Des cessions 2011 qui impacteront peu l'exercice 2011

Acquisitions et développement

De nombreuses livraisons de projets Esprit Voisin
Un impact positif des acquisitions 2010 qui fait plus que compenser l'impact des arbitrages
Un partenariat avec Union Investment qui permet de valoriser notre expertise

Ces facteurs nous permettent de **relever notre objectif** de croissance pour 2011 :

Une croissance du résultat des opérations (FFO) par action* supérieure ou égale à 7%**



Annexes

Compte de résultat détaillé

<i>En millions d'euros</i>	30/06/10	30/06/11	Var. 11/10
Loyers facturés	70,5	75,6	+7,1 %
Droits d'entrée	1,8	3,6	
Revenus locatifs	72,4	79,2	+9,3%
Impôt foncier non récupéré	-0,1	-0,0	
Charges locatives non récupérées	-1,6	-2,0	
Charges sur immeubles	-1,9	-2,7	
Loyers nets	68,7	74,4	+8,3%
Revenus de gestion, d'administration et autre	1,4	4,3	
Amortissement et provisions	-12,1	-14,3	
Charges de personnel	-4,5	-4,9	
Charges externes	-2,6	-3,6	
Charges d'exploitation courantes	-17,8	-18,5	+4,1%
Résultat Opérationnel Courant (ROC)	50,9	55,9	+9,8%
Résultat non courant	-	-0,5	
Résultat financier	0,0	0,7	
Impôts sur les sociétés	0,0	-0,8	
Résultat net, part du Groupe	50,9	55,3	+8,6%
BNPA (en euros par action)*	0,55	0,60	+8,5%

Résultats semestriels 2011

Nombre d'actions



	2008	2009	2010	30/06/2011
Nombre d'actions en circulation				
. Au 1 ^{er} janvier	75 149 959	75 149 959	91 968 488	92 000 788
. Au 30 juin	75 149 959	90 537 634	91 968 488	92 010 013
. Au 31 décembre	75 149 959	91 968 468	92 000 788	-
Nombre d'actions moyen en circulation	75 149 959	85 483 530	91 968 488	92 001 980
Nombre d'actions moyen (basic)	75 073 134	85 360 007	91 744 726	91 854 792
Nombre d'actions moyen (dilué)	75 111 591	85 420 434	91 824 913	91 912 175

Bilan simplifié

Actif

<i>En millions d'euros</i>	31/12/10	30/06/11
Immeubles de placement	1 604,3	1 538,9
Actifs financiers	11,7	12,2
Autres actifs	1,0	0,7
Total de l'actif non courant	1 617,0	1 551,1
Trésorerie et c/c Casino	77,4	45,1
Clients et autres créances	40,9	33,2
Immeubles de placement destinés à la vente	-	78,6
Total de l'actif	1 735,2	1 708,7

Passif

Capitaux propres, part du Groupe	1 647,4	1 633,1
Intérêts minoritaires	0,7	0,5
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 648,1	1 633,6
Dettes financières	12,5	11,9
Dépôts et cautionnements	23,1	23,6
Dettes fournisseurs et autres dettes	51,5	39,6
Total du passif	1 735,2	1 708,7

❖ Une trésorerie nette de **43,5 millions** d'euros au 30/06/11

Le patrimoine est évalué à 2 642 millions d'euros, droits inclus

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

Catégorie d'actifs immobilier	Nombre d'actifs 30/06/11	Valeur d'expertise DI au 30/06/11*		Surfaces locatives brutes au 30/06/11		Loyers nets expertises	
		mn euros	%	m²	%	mn euros	%
Grands centres régionaux et commerciaux	31	1 772,6	67	408 500	55	95,4	62
Centres locaux de proximité	61	717,5	27	250 500	34	46,4	30
GSA (Grandes surfaces alimentaires)	2	2,4	0	7 300	1	0,1	0
GSS (Grandes surfaces spécialisées)	5	28,3	1	17 900	2	1,9	1
Cafétérias indépendantes	16	37,5	1	21 500	3	2,5	2
Autres sites	15	66,9	3	27 400	4	4,9	3
	130	2 625,3	99	733 100	99	151,3	99
Actifs en développement (CLP)		16,8	1	7 200	1	1,2	1
	130	2 642,1	100	740 300	100	152,5	100

❖ Taux de rendement moyen : 5,8% au 30/06/11 comme au 31/12/10

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

Convention de Partenariat : la grille pour le second semestre 2011 est inchangée

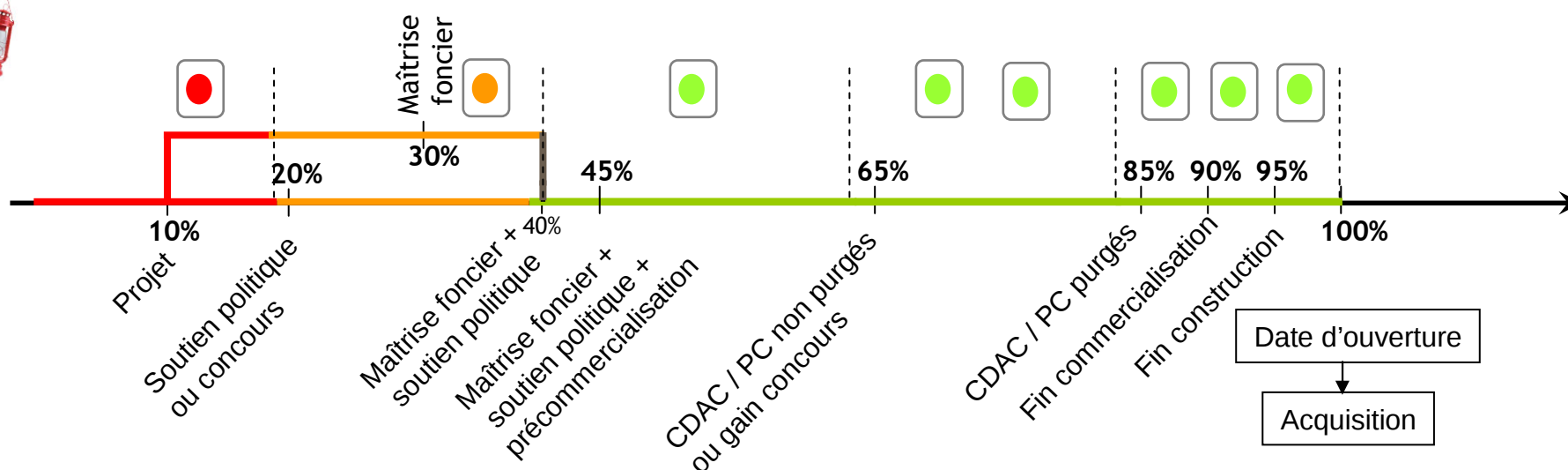
- ❖ Grille des taux de capitalisation applicables aux options d'achat levées sur le second semestre 2011 dans le cadre de la Convention de Partenariat avec Casino

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

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

A chaque état d'avancement sa probabilité

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



Une approche réaliste