

COMMUNIQUE DE PRESSE

Paris, le 22 juillet 2014

Résultats du premier semestre 2014 :

Forte croissance de l'activité et des cashflows

Croissance organique des loyers : +3,0% incluant une croissance hors indexation de **2,6 points**

Loyers facturés en hausse de +3,9% à 76,0 millions d'euros

Croissance du Résultat des opérations (FFO)¹: **+14,0%** incluant un produit non récurrent pour +8,6 points

Acquisitions de 5 projets pour un montant de 199 millions d'euros et cessions de 179 millions d'euros d'actifs matures.

Valeur des actifs et ANR en hausse respectivement de **+4,7%** de **+2,6%**. ANR droits inclus de **19,53 euros par action.**

Proposition de distribution d'un **acompte sur dividende de 0,36 euro** par action au titre de 2014, payable le 14 octobre 2014. 1,18 euro par action versé sur l'exercice, soit un **rendement sur ANR² de 6,6%**.

Mercialys relève son objectif annuel de croissance du Résultat des opérations (FFO) qui devrait passer le cap des 100 millions d'euros, soit une hausse de l'ordre de +5%

Eric Le Gentil, Président-Directeur Général de Mercialys, a déclaré :

«Le premier semestre 2014 a été marqué par la mise en œuvre de la stratégie de développement d'espaces globaux et différenciants de commerce. Mercialys a poursuivi le développement des extensions de ses galeries marchandes avec l'ouverture de 3 extensions, le renforcement de son activité de Commerce Ephémère en multipliant par 3 les surfaces disponibles. Les deux premiers Villages.Services®, espaces extérieurs dédiés aux activités de services du quotidien et de restauration rapide qualitative, ont été lancés.

Mercialys a investi plus de 200 millions d'euros dans des projets de développement de nouvelles surfaces commerciales créateurs de valeur pour le futur.

Ce semestre est également marqué par un retour à la croissance des loyers, des cashflows et de la valeur du portefeuille après une baisse en 2013 liée aux cessions. »

¹ Résultat net part du Groupe avant amortissements, plus-values de cessions, dépréciations d'actifs, et contribution additionnelle à l'IS de 3%

² ANR de liquidation au 30 juin 2014 de 17,91 euros par action

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

Activité du premier semestre 2014

Des résultats du premier semestre en croissance

- Une croissance organique des loyers facturés soutenue à **+3,0%** incluant **2,6 points au-dessus de l'indexation**.

Les loyers facturés sur le semestre représentent un montant de **76,0 Meuros** en hausse de **+3,9%** sous l'effet combiné de la croissance organique et des livraisons de projets d'extension du semestre, en partie contre-balançés par l'effet résiduel des cessions intervenues au premier semestre 2013 (230 Meuros droits inclus - 4,5 Meuros de loyers annuels)

Les revenus locatifs, quant à eux, sont en hausse de **+1,9%** à 78,1 Meuros.

- Un ratio d'EBITDA retraité³/revenus locatifs toujours élevé à **86%**, stable par rapport à celui du 1^{er} semestre 2013.
- Un résultat des opérations (FFO)⁴ de **57,7 Meuros** (soit 0,63 euro par action) en hausse de **+14,0%**. Cette hausse intègre à hauteur de +8,6 points l'effet positif de la cession de la participation financière de 5,25% détenue dans la société Green Yellow.

L'activité des centres commerciaux de Mercialys est dynamique

- La croissance des **chiffres d'affaires des commerçants** des centres de Mercialys⁵ reste supérieure à celle du marché à **+1,6%** en cumul à fin mai 2014, à comparer à **+0,7%**⁶ pour le panel des centres intercommunaux du CNCC sur la même période. La fréquentation des centres Mercialys, quant à elle, est positive (+1,3% en cumul à fin juin) dans un marché atone (CNCC tous centres à périmètre comparable -0,2% en cumul à fin juin)
- Une activité de commercialisation toujours dynamique en 2014 avec **171 baux signés** sur le semestre contre 149 au premier semestre 2013
- Le taux de vacance courante baisse de 10 bps à **2,5%** et le taux de recouvrement sur 12 mois reste stable à **97,6%**, par rapport au 31 décembre 2013.

3 extensions livrées sur le semestre et 7 projets en cours de développement pour une ouverture au second semestre 2014

Au cours du premier semestre 2014, la mise en œuvre des programmes de restructuration et d'extension s'est poursuivie avec la livraison de 3 projets : un retail park à Albertville, une extension de galerie marchande à Lanester et la première phase d'une extension de galerie marchande à Aix-en-Provence (7 800 m² de surfaces nouvelles, 2,1 Meuros de loyers annuels et un investissement global de 33 Meuros).

Dans le même temps, des travaux sont lancés sur sept autres sites pour des ouvertures d'extension ou de restructurations qui auront lieu au cours du second semestre 2014.

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

³ EBITDA (Earnings before interests, tax depreciation and amortization) - Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels retraité i) de la marge de promotion, des compléments de prix et des honoraires non récurrents liés à l'extension de Bordeaux-Pessac comptabilisés au premier semestre 2013 et ii) d'honoraires perçus en 2013 sur l'activité de prestations de services payantes aujourd'hui en run-off

⁴ Résultat net part du Groupe avant amortissements, plus-values de cessions, dépréciations d'actifs, et contribution additionnelle à l'IS de 3%

⁵ Grands centres et principaux centres locaux de proximité Mercialys

⁶ Indice CNCC – Centres intercommunaux, périmètre comparable – Cumul à fin mai 2014

Acquisition de 5 projets qui alimenteront la croissance 2015-2016

Au cours du premier semestre 2014, Mercialys a lancé l'extension en deux phases de son centre commercial situé à Toulouse Fenouillet. Au terme de ce développement, ce centre commercial, devenu régional, sera doté d'une superficie de 70 000 m² et comprendra un hypermarché Géant et plus de 120 boutiques. Ce projet représente un investissement estimé à 180 Meuros pour une valeur vénale à terme de l'ensemble du site estimée à 240 Meuros, 13,5 Meuros de loyer annuel total et un TRI supérieur à 10%.

Le 30 juin 2014, Mercialys a acquis les droits à construire, le foncier de la phase 1 et la grande surface alimentaire à restructurer (loyer annuel 2,0 Meuros avant restructuration) pour un investissement de 58,4 Meuros.

Mercialys a également acquis 4 grandes surfaces alimentaires à Niort, Brest, St Etienne Monthieu et Rennes pour y développer des projets de restructuration pour des ouvertures prévues en 2015 et 2016, pour un montant d'acquisition de 140,4 Meuros et des loyers annuels avant restructurations de 7,4 Meuros. Ces projets ont été acquis avec pour objectif d'obtenir un TRI cible de 10%.

Une croissance financée par la cession d'actifs matures pour un montant net vendeur de 179 Meuros

Au cours du premier semestre 2014, Mercialys a cédé 11 actifs matures incluant 5 grandes surfaces alimentaires acquises en 2009 et 6 lots isolés ainsi que sa participation financière dans Green Yellow pour un montant total net vendeur de 179 millions d'euros. Les actifs immobiliers cédés représentaient un loyer annuel de 9,7 Meuros.

II. Portefeuille et endettement

L'actif net réévalué⁷ (ANR) est en hausse de +2,6% sur 6 mois

- La valeur du patrimoine de Mercialys s'établit à **2 580 Meuros**, droits inclus, en hausse de +4,7% sur 6 mois sous l'effet principalement de la croissance organique et des investissements nets. A périmètre constant, la valeur du patrimoine de Mercialys augmente de **+3,3%** sur 6 mois portée par la croissance organique des loyers et une compression des taux d'expertise.
- Le taux de rendement moyen des expertises est de **5,7%** au 30 juin 2014, en baisse de 15 bps par rapport au 31 décembre 2013, sous l'effet du recentrage du portefeuille vers des actifs plus qualitatifs et à potentiel.
- L'actif net réévalué droits inclus est égal à **19,53 euros par action** en hausse de +2,6% sur 6 mois.
- L'actif net réévalué de liquidation est en hausse de 1,5% sur 6 mois à 17,91 euros par action.

La structure financière reste prudente grâce au financement des acquisitions par des cessions d'actifs matures

Les investissements nets de la période s'élèvent à 40 Meuros⁸. Le financement des acquisitions en partie par des cessions d'actifs matures, permet de maintenir à un niveau bas le ratio de dette sur fonds propres.

En outre, la société a également financé sa croissance et ses besoins en trésorerie par l'émission de billets de trésorerie (BT). L'encours de billets de trésorerie Mercialys au 30 juin 2014 s'élève à 65,5 millions d'euros. La société a par ailleurs poursuivi une politique de couverture de taux active visant à optimiser la structure de la dette et son coût.

⁷ Actif net réévalué de reconstitution (droits inclus)

⁸ incluant les acquisitions et cessions mais également les sommes décaissées sur les projets livrés en 2014 et autres investissements divers et les compléments de prix perçus sur cessions antérieures.

Ces actions ont permis de maintenir une structure financière prudente tout en optimisant le niveau de ses frais financiers.

- Le montant de la **dette tirée** par Mercialys au 30 juin 2014 s'élève à **815,5 millions d'euros** contre 750 millions d'euros au 31 décembre 2013. La dette financière nette après déduction de la trésorerie et prise en compte des instruments de couverture s'élève à 819,1 Meuros.
- Le **coût moyen de la dette** pour le premier semestre a été de **3,5%** (contre 3,6%⁹ pour l'année 2013).
- Le ratio de **LTV** s'établit à **33,7%**¹⁰ au 30 juin 2014 (contre 31,8% au 31 décembre 2013).
- Le ratio **ICR** ressort à **4,7**¹¹ au 30 juin 2014 (contre 4,2 au 31 décembre 2013), bien au-delà du covenant contractuel (ICR > à 2).

III. Dividende et perspectives

Dividende

Sur la base des résultats affichés par Mercialys pour le premier semestre 2014 et des perspectives de la société, le Conseil d'administration de Mercialys, réuni le 22 juillet 2014, a décidé le **versement d'un acompte sur dividende de 0,36 euro par action**. Cet acompte sera versé le 14 octobre 2014. Sur cette base, c'est **1,18 euro** qui aura été versé par Mercialys à ses actionnaires sur l'année 2014 soit un **rendement sur l'ANR** de liquidation du 30 juin 2014 de **6,6%**¹².

Perspectives

En 2014, Mercialys aborde une nouvelle phase stratégique visant à faire de ses sites des espaces globaux et différenciants de commerce par le biais d'une vision à 360°. L'objectif est de développer des façons de faire du commerce différentes et complémentaires de ses espaces commerciaux « traditionnels » existants, tout en continuant à restructurer ses centres commerciaux, en s'appuyant sur ses partenaires et en premier lieu le Groupe Casino.

L'objectif est double :

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

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

- poursuivi le développement des extensions de ses galeries marchandes par le biais de restructurations de grandes et moyennes surfaces ou d'agrandissement sur parking. 3 projets ont ainsi été livrés, 7 seront ouverts au second semestre 2014, et de nouveaux projets ont été lancés qui alimenteront la croissance du portefeuille en 2015 et 2016;
- renforcé son activité de Commerce Ephémère en multipliant par 3 les surfaces disponibles à la location;

⁹ Coût moyen retraité de l'impact de l'amortissement exceptionnel des frais (1,6 million d'euros) comptabilisé au 1^{er} semestre 2013 suite à des remboursements anticipés de la dette bancaire.

¹⁰ LTV (Loan To Value) : Endettement financier net / Valeur vénale hors droits du patrimoine

¹¹ ICR (Interest Cost Ratio) : EBITDA / Coût de l'endettement financier net

¹² Rapporté à l'ANR de liquidation au 30 juin 2014 soit 17,91 euros par action

- lancé le développement d'espaces extérieurs, les Villages.Services©, dédiés aux activités de services du quotidien combinant un mode de construction moderne et économe avec une grille locative adaptée à ces activités qui ont depuis longtemps déserté nos centres faute d'une rentabilité suffisante. La construction de 2 Villages.Services© a ainsi été lancée à Clermont-Ferrand et Niort.

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

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

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

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

RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2014¹³

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2013 proforma	30 juin 2014	% variation 2014/2013	% variation A périmètre constant
Loyers facturés	73 187	76 005	+3,9%	+3,0%
Revenus locatifs	76 680	78 131	+1,9%	
Loyers nets	71 613	73 755	+3,0%	
Charges d'exploitation nettes¹⁴	-5 648	-6 277		
Produits issus du Partenariat avec Union Investment¹⁵	2 321	345		
Autres produits et charges opérationnels courants	-1 412	-301		
Résultat financier	-16 544	-10 429		
Impôt sur les sociétés	288	30		
Quote part des sociétés mise en équivalence	26	608		
Part des minoritaires	-19	-19		
Résultat des opérations (FFO)	50 625	57 712	+14,0%	
Amortissements	-11 632	-11 999		
Produits et charges afférents aux cessions d'actifs	48 321	57 856		
Part des minoritaires sur amortissements et plus-values	-5	-5		
Résultat net part du Groupe	87 308	103 564	+18,6%	
EBITDA retraité¹⁶ / Revenus locatifs	86%	86%		
Données par action (en euros), totalement dilué				
BNPA	0,95	1,13	+19,0%	
Cashflows (CAF)	0,56	0,59	+6,5%	
Résultat des opérations (FFO)	0,55	0,63	+14,4%	
Valorisation des actifs				
	31 décembre 2013	30 juin 2014	% variation sur 6 mois (Proforma)	% variation A périmètre comparable
Valeur totale du portefeuille, droits inclus (en millions d'euros)	2 464,9	2 579,6	+4,7%	+3,3%
Actif net réévalué en euros par action (ANR de reconstitution)	19,04	19,53	+2,6%	
Actif net réévalué en euros par action (ANR de liquidation)	17,64	17,91	+1,5%	

¹³Les procédures de revue limitée ont été effectuées et le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle a été émis.

¹⁴Nettes des honoraires facturés

¹⁵Pour 2013 : Compléments de prix liés à l'extension de Bordeaux-Pessac + honoraires de montage non récurrents reçus de l'OPCI créée en partenariat avec Union Investment + Dividendes reçus de l'OPCI. Pour 2014 : Dividendes reçus de l'OPCI

¹⁶EBITDA (Earnings before interests, tax depreciation and amortization) - Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels retraité i) de la marge de promotion, des compléments de prix et des honoraires non récurrents liés à l'extension de Bordeaux-Pessac comptabilisés au premier semestre 2013 et ii) d'honoraires perçus en 2013 sur l'activité de prestations de services payantes aujourd'hui en run-off

* *
*

Ce communiqué de presse est disponible sur le site www.mercialys.com

Prochains événements et prochaines publications :

- Mercredi 23 juillet 2014 (10h00) Réunion d'Information Financière
- Mardi 14 octobre 2014 (*après clôture des marchés*) Activité au 30 septembre 2014

Contact analystes / investisseurs :

Marie-Flore Bachelier
Tél : + 33(0)1 53 65 64 44

Contact presse :

Communication
Tél : + 33(0)1 53 65 24 78

A propos de Mercialys

Mercialys est l'une des principales sociétés françaises exclusivement présentes dans les centres commerciaux. Au 30 juin 2014, Mercialys disposait d'un portefeuille de 2 170 baux représentant une valeur locative de 137,5 millions d'euros en base annualisée.

Elle détient des actifs pour une valeur estimée au 30 juin 2014 à 2,6 milliards d'euros droits inclus. Mercialys bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») depuis le 1er novembre 2005 et est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris sous le symbole MERY, depuis son introduction en bourse le 12 octobre 2005. Le nombre d'actions en circulation au 30 juin 2014 est de 92 049 169 actions.

AVERTISSEMENT

Certaines déclarations figurant dans le présent communiqué de presse peuvent contenir des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs.

Ces prévisions comportent par nature des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels de Mercialys et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations. Prière de se référer au document de référence de Mercialys disponible sur www.mercialys.com pour l'exercice clos au 31 décembre 2013 afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités de Mercialys.

Mercialys ne s'engage en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, ni à communiquer de nouvelles informations, de nouveaux événements futurs ou tout autre circonstance qui pourraient remettre en question ces prévisions.



ANNEXE AU COMMUNIQUE DE PRESSE

- Rapport Financier
 - o Etats financiers
 - o Principaux faits marquants
 - o Synthèse des principaux indicateurs clés du semestre
 - o Commentaires sur l'activité du premier semestre 2014 et structure des baux en portefeuille
 - o Commentaires sur les résultats consolidés
 - o Perspectives
 - o Evénements postérieurs à la clôture
 - o Principales transactions avec les parties liées
 - o Indicateurs EPRA

Rapport financier

Règles et méthodes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les états financiers consolidés semestriels sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS (les "IFRS") publiées par l'IASB, telles qu'adoptées par l'Union européenne, qui étaient applicables au 30 juin 2014. Ils ont été préparés conformément à la norme IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2013.

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

1.1. Etats financiers

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

1.1.1 Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros

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

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

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

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

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

1.1.2 Bilan consolidé

Actifs

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

Capitaux propres et passifs

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

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

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

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

1.1.3 Tableau consolidé des flux de trésorerie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Principaux faits marquants du 1^{er} semestre 2014

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

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

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

Ce projet de développement se déroulera en deux phases distinctes :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Au cours du premier semestre 2014, Mercialys a cédé :

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

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

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

3. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

Synthèse des principaux indicateurs clés du semestre

	30 juin 2014
Croissance organique des loyers facturés	+3,0%
EBITDA¹⁷ (Meuros)	67,1 Meuros
<i>EBITDA / revenus locatifs</i>	86%
<i>EBITDA ajusté¹⁸ / revenus locatifs</i>	86%
Résultat des opérations (FFO¹⁹) / action (euros)	0,63 euro
Valeur vénale du portefeuille (droits inclus)	2,6 Mds euros
<i>Variation vs 31/12/2013 (périmètre total)</i>	+4,7%
<i>Variation vs 31/12/2013 (à périmètre constant)</i>	+3,3%
Actif net réévalué (droits inclus) / action	19,53 euros
<i>Variation vs 31/12/2013</i>	+2,6%
Actif net réévalué (hors droits) / action	17,91 euros
<i>Variation vs 31/12/2013</i>	+1,5%
Loan to Value (LTV)	33,7%

3.1 Loyers et structure des baux en portefeuille

3.1.1 Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

Les revenus locatifs comprennent pour l'essentiel les **loyers facturés** par la Société, auxquels s'ajoutent pour une part limitée les droits d'entrée versés par les locataires étalés sur la durée ferme du bail.

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

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

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

- une croissance organique des loyers facturés élevée : **+3,0 points**, soit $\pm 2,2$ millions d'euros, dont +2,6 points liés aux actions menées sur le portefeuille de baux et +0,4 point lié à l'indexation²⁰
- l'entrée dans le portefeuille des livraisons de projets 2013 et 2014 ainsi que de murs de grandes surfaces alimentaires acquis au 1^{er} semestre 2014 : **+6,6 points** d'impact sur la croissance des loyers facturés, soit +4,8 millions d'euros
- l'effet des cessions d'actifs réalisées en 2013 et 2014, qui réduisent la base de loyers : **-6,1 points**, soit -4,5 millions d'euros
- d'autres effets incluant principalement des produits non récurrents facturés sur le semestre ainsi que la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours : **+0,4 point**, soit +0,3 million d'euros

¹⁷ Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels

¹⁸ Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels retraité des éléments exceptionnels - marge de promotion et honoraires non récurrents liés à l'extension de Bordeaux-Pessac et à la Foncière Commercante - (Néant au 1^{er} semestre 2014)

¹⁹ Funds From Operations - Résultat net part du Groupe avant amortissements, dépréciations d'actifs et plus-values de cessions

²⁰ L'indexation 2014 correspond, dans la grande majorité des baux, soit à la variation de l'indice ICC, soit à la variation de l'indice ILC comprises entre le deuxième trimestre 2012 et le deuxième trimestre 2013 (respectivement +0,79% et -1,74%).

Les revenus locatifs comprennent également les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation payés en sus du loyer par les locataires lors de la signature du bail ou lors d'un changement d'activité en cours de bail.

Au 30 juin 2014, les revenus locatifs s'établissent à 78,1 millions d'euros, en hausse de **+1,9%** par rapport au premier semestre 2013.

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

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

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

Loyers nets

Les loyers nets correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges directement affectables aux sites. Ces charges regroupent les impôts fonciers et les charges locatives non refacturés aux locataires, ainsi que les charges sur immeubles (composées principalement des honoraires de gestion locative versés au property manager et non refacturés et de certaines charges directement imputables à l'exploitation des sites).

Les charges entrant dans le calcul des loyers nets représentent 4,4 millions d'euros sur le premier semestre 2014 contre 5,1 millions d'euros pour le premier semestre 2013, en baisse de -13,6%.

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

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

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

3.1.2 Les principaux indicateurs de gestion

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

Parallèlement, les chiffres d'affaires des commerçants en centres intercommunaux²¹ - le segment sur lequel Mercialys est le plus présent - ont progressé de +0,7% en cumul à fin mai 2014.

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

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

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

²¹ Indice CNCC – Centres intercommunaux, périmètre comparable - Cumul à fin mai 2014

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

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

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

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

Le taux de vacance total²² s'élève, lui, à 4,0% au 30 juin 2014, stable par rapport au 31 décembre 2013.

► Le coût d'occupation²³ de nos locataires s'établit à 10,1% sur les grands centres commerciaux, stable par rapport au 31 décembre 2013.

Ce taux reste à un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys. Il traduit à la fois le poids raisonnable du coût de l'immobilier dans le compte d'exploitation des commerçants et la marge d'augmentation possible de ces loyers lors des renouvellements ou à l'occasion de restructurations.

► Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (5%), de Casino (13%), de H&M (3%), et de Feu Vert (3%), aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total. Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 18% au 30 juin 2014, stable par rapport au 31 décembre 2013.

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

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

* LMG = Loyer minimum garanti

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

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

²² [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)] conforme à la méthode de calcul EPRA

²³ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires : (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

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

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

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

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

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

3.2 Revenus de gestion, charges de structure et résultat opérationnel

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

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

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

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

Marge de promotion immobilière

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

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

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

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

Autres produits courants

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

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

Autres charges

Les autres charges comprennent principalement les coûts de structure. Ces coûts de structure regroupent notamment les dépenses de communication financière, les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'administration, les dépenses de communication institutionnelle, les frais d'études marketing, les honoraires versés au Groupe Casino pour les prestations objets de la Convention de Prestation de Services (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, gestion, informatique), les honoraires divers (Commissaires aux comptes, conseil, études) et les dépenses d'expertise du parc immobilier.

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

Charges de personnel

Les charges de personnel correspondent à l'ensemble des coûts des équipes de direction et de gestion de Mercialys dont l'effectif s'élève à 73 personnes en CDI au 30 juin 2014 (contre 74 personnes au 30 juin 2013 et 72 au 31 décembre 2013).

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

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

Amortissements, dépréciations et provisions

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

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels intègrent principalement en :

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

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

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

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

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

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

Résultat opérationnel

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

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels²⁴ / Revenus locatifs s'établit à 86% au 30 juin 2014 contre 89% au 30 juin 2013.

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

3.3 Résultat financier et Impôt

Résultat financier

Le résultat financier enregistre :

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

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

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

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

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

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

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

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

²⁴ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

a) Charges financières et coût moyen de la dette

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

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

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

b) Produits financiers

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

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

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

Impôt

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

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

Quote-part de résultat net des entreprises associées

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

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

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

Résultat net

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

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

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

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

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

3.4 Capacité d'autofinancement (Cashflows totaux)

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

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

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

3.5 Nombre d'actions en circulation

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

Au 31 décembre 2013, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : Casino (40,16%²⁵), Generali (8,01%), auto-contrôle et salariés (0,48%), autres actionnaires (51,35%).

Au 30 juin 2014, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : Casino (40,16%²⁶), Generali (8,01%), auto-contrôle et salariés (0,41%), autres actionnaires (51,41%).

²⁵ Outre 3% d'exposition économique de Foncière Euris et Rallye

²⁶ Outre 4% d'exposition économique de Foncière Euris et Rallye

3.6 Structure financière

3.6.1 Endettement

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

- la capacité d'autofinancement générée sur la période : +54,6 millions d'euros,
- les encaissements/décaissements liés aux acquisitions, cessions et échanges d'actifs réalisés au premier semestre 2014 : - 41,6 millions,
- la distribution de dividendes aux actionnaires le 9 mai 2014 : -75,3 millions d'euros,
- l'émission de billets de trésorerie pour un encours représentant : +65,5 millions d'euros au 30 juin 2014, et
- les intérêts nets versés : -16,5 millions d'euros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

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

3.6.2 Evolution des capitaux propres

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

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

3.6.3 Distributions

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

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

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

3.7 Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

3.7.1 Acquisition d'actifs

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

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

Ce projet de développement se déroulera en deux phases :

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

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

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

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

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

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

Mercialys a ainsi acquis au premier semestre 2014 :

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

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

3.7.2 Livraisons de projets d'extensions ou restructurations

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

Les 10 programmes lancés alimentent la croissance de 2014 :

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

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

> 7 autres projets seront livrés au second semestre 2014 :

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

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

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

3.7.3 Cessions d'actifs

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

Ces cessions se décomposent en :

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

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

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

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

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

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

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

3.7.4 Expertises et variations de périmètre

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

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

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

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +4,7% sur 6 mois (+3,3% à périmètre constant²⁷).

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

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

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

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

- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +36 millions d'euros²⁸
- ✓ de la compression du taux de capitalisation moyen qui a un impact de +40 millions d'euros
- ✓ des variations de périmètre pour +39 millions d'euros

²⁷ Sites constants en surface

²⁸ Intègre la revalorisation des projets à restructurer acquis en décembre 2013

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

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

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de Mercialys en termes de valeur vénale et de surface locative brute par catégorie de site au 30 juin 2014, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

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

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

Note : GSA : Grande surface alimentaire (magasins alimentaires d'une surface > à 750 m² de GLA)

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

3.8 Calcul de l'actif net réévalué

Le calcul de l'actif net réévalué ("ANR") consiste à ajouter aux fonds propres comptables consolidés, les plus ou moins-values latentes sur le patrimoine, ainsi que les éventuels produits et charges à étaler.

L'ANR est calculé de deux façons : hors droits de mutation (ANR en valeur de liquidation) ou droits inclus (ANR en valeur de remplacement).

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

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

4. Perspectives

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

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

L'objectif est double :

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

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

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

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

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

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

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

5. Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

6. Principales transactions avec les parties liées

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

7. Mesures de performance EPRA

7.1 Résultat et résultat par action EPRA

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

7.2 Actif net réévalué (ANR) EPRA

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

7.3 Actif réévalué triple net EPRA (EPRA NNAV)

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

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

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

7.5 Ratios de coût EPRA

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

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

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

7.6 Taux de vacance EPRA

Se reporter au paragraphe 3.1.2 du présent rapport financier.