

Résultats 2019

- **Hausse des loyers facturés de +3,6% à périmètre constant**, dont 1,7% hors indexation¹, sensiblement supérieur à l'objectif d'au moins +1% hors indexation
- **Progression de +7,9% du résultat des opérations (FFO)** à 124,2 M€, soit très au-dessus de l'objectif d'au moins +4%
- **ANR triple net EPRA à 20,01 €/action**, -1,9% sur 6 mois. Taux de rendement moyen du portefeuille à 5,26%
- Excellente tendance, nettement supérieure à la moyenne nationale, de la **fréquentation** et du **chiffre d'affaires** des commerçants sur le périmètre Mercialys. Le 4^{ème} trimestre a bénéficié d'un effet de base favorable par rapport à une fin d'année 2018 marquée par les mouvements sociaux, mais également d'une tendance sous-jacente puissante. Dans un contexte de polarisation croissante de l'immobilier commercial, Mercialys capitalise à la fois sur un patrimoine recentré sur les **zones maitresses de villes moyennes dynamiques** et d'une **connaissance clients affinée** par des outils permettant la mise en œuvre d'offres et d'animations adaptées aux visiteurs, participant à leur fidélisation. Le déploiement de ces outils se poursuivra en 2020, avec pour objectif l'accroissement des interactions entre enseignes et visiteurs. Par ailleurs, la **sélection d'enseignes** pertinentes pour les zones de chalandise, notamment en termes de positionnement prix, est au cœur de la politique locative de Mercialys et déterminante pour garantir l'attractivité de ses sites et leur profil de revenus
- **Ratio d'endettement** (LTV hors droits) à 39,5% à fin 2019, contre 40,8% à fin 2018. Mercialys a cédé 122,4 M€ AEM d'actifs en 2019, avec une prime moyenne de 8,4% par rapport aux valeurs d'expertises. Dans une année de baisse du LTV, Mercialys a parallèlement nettement ralenti ses investissements de restructurations et d'extensions. En revanche, des **avancées significatives ont été réalisées sur des projets touchant au cœur de l'utilisation des actifs et ainsi à la pérennisation de leur ancrage local** : inauguration du 1^{er} pôle santé (Furiani), livraison des 2 sites tests de coworking (Angers et Grenoble), tests menés sur la livraison de plats depuis les restaurants d'un centre commercial (Angers), livraison d'aménagements intérieurs et extérieurs visant à favoriser le confort client et pouvant être répliqués sur de nombreux sites (Toulouse). En 2020, Mercialys **poursuivra la mise en œuvre de ces projets, tout en redémarrant ses investissements et en continuant sa rotation d'actifs pour poursuivre le renforcement de son bilan**
- Proposition de distribution d'un **dividende de 1,15 €/action** au titre de 2019, **en hausse de +2,7%** par rapport à 2018 (85% du FFO), soit un rendement de 9,3% sur le cours à fin décembre 2019. Le FFO 2019 couvre à la fois le paiement du dividende (106 M€) et les capex liés à la maintenance et aux développements informatiques (9,5 M€)
- **Objectifs 2020** : Mercialys anticipe une croissance organique d'environ +2% intégrant l'effet de l'indexation. Le FFO par action devrait ressortir au moins stable par rapport à 2019, prenant en compte l'effet des cessions 2019 et 2020. Le dividende sera au moins stable, dans une fourchette de 85% à 95% du FFO 2020

	31/12/2018	31/12/2019	Var. %
Croissance organique des loyers facturés dont indexation	+3,7%	+3,6%	-
Croissance organique des loyers facturés hors indexation	+2,5%	+1,7%	-
Ecart entre la var. de fréquentation ² des centres de Mercialys et l'indice CNCC ³ (cumul à fin décembre)	+310 pb	+270 pb	-
Ecart entre la var. de chiffre d'affaires ² des commerçants de Mercialys et l'indice CNCC ³ (cumul à fin novembre)	+190 pb	+220 pb	-
FFO (M€)	115,1	124,2	+7,9%
LTV (hors droits)	40,8%	39,5%	-
ANR simple net EPRA (€ par action) ⁴	20,86	20,53	-1,6%
ANR triple net EPRA (€ par action) ⁴	21,14	20,01	-5,4%
Dividende (€ par action)	1,12	1,15 ⁵	+2,7%

¹ Les actifs entrent dans le calcul du périmètre homogène servant à calculer la croissance organique au bout de 12 mois de détention

² Grands centres et principaux centres leaders de proximité de Mercialys à surfaces constantes, représentant près de 90% de la valeur des centres commerciaux de la Société

³ Indice CNCC tous centres, périmètre comparable

⁴ Calculé sur le nombre d'actions moyen dilué, conformément aux préconisations de l'EPRA (European Public Real Estate Association)

⁵ Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale qui se tiendra le 23 avril 2020

I. Activité et résultats 2019

Des indicateurs de gestion robustes

Les **loyers facturés** progressent de +2,0% à **188,8 M€**, tirés par la croissance organique, partiellement compensé par l'effet prorata temporis des cessions d'actifs conclues en 2018 et 2019.

La **croissance organique** des loyers facturés ressort à un niveau élevé de **+3,6%**, au-dessus de l'objectif annuel d'une croissance à périmètre constant proche de +3%. La croissance organique se décompose en un effet de +1,7% hors indexation, sensiblement supérieur à l'objectif de +1%, et un impact de l'indexation de +1,9%.

Les centres commerciaux de Mercialys ont continué à surperformer le secteur en France, à la fois en termes de **fréquentation et d'évolution du chiffre d'affaires des commerçants**⁶.

La fréquentation a progressé de +3,0% en cumul à fin décembre 2019, contre une légère hausse de +0,3% pour l'ensemble du marché des centres commerciaux (CNCC), soit une surperformance de **+270 pb**.

Le chiffre d'affaires a augmenté de +3,0% en cumul à fin novembre 2019, contre une hausse de +0,8% pour le CNCC, soit un écart positif de **+220 pb**. Mercialys a bénéficié d'un effet de base favorable par rapport à un 4^{ème} trimestre 2018 négativement impacté par les mouvements sociaux, mais également d'une tendance sous-jacente dynamique de consommation sur ses sites.

Le **taux de vacance financière courante** ressort à **2,5%**⁷, stable par rapport à fin 2018. Le taux de recouvrement sur 12 mois ressort à 96,7%, également stable par rapport à fin 2018 (96,7%).

Le **taux d'effort** s'élève à 10,4%, comparable au niveau constaté au 31 décembre 2018 (10,5%).

Les **revenus locatifs** s'établissent à **191,9 M€**, en hausse de +2,4%, après comptabilisation des droits d'entrée et indemnités de déspecialisation.

Les **loyers nets** progressent de +2,2% à **179,2 M€**, reflétant la croissance des revenus locatifs.

Une croissance du résultat des opérations (FFO) de +7,9%

L'**EBITDA** ressort à **163,0 M€**, en hausse de +3,3% par rapport à 2018. La marge EBITDA s'établit à un niveau élevé de 85,0%, en progression de +70 pb par rapport à 2018.

Les **frais financiers nets** retenus dans le calcul du FFO sont en recul de -28,3% par rapport à 2018 à **23,5 M€**, reflétant à la fois l'effet du remboursement en mars 2019 de l'obligation portant un coupon de 4,125% et l'impact favorable de l'émission de billets de trésorerie. Ces mêmes impacts sont reflétés dans le coût moyen réel de la dette tirée, qui s'établit à 1,3%, niveau globalement comparable à fin juin 2019 (1,4%) et en forte baisse par rapport au taux de 1,8% constaté sur l'ensemble de l'année 2018.

Les **autres produits et charges opérationnels** sont constitués principalement d'une dotation aux provisions de 2,1 M€ relative à un litige sur un site à La Réunion portant sur une problématique de voirie, ainsi que du passage en charges de 1,2 M€ de frais d'études liés à des projets envisagés sur les dernières années mais finalement non mis en œuvre.

La charge d'**impôts** de **3,3 M€** est principalement composée de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (2,3 M€), de l'impôt sur les sociétés (0,8 M€) et de l'impôt différé (0,2 M€).

⁶ Grands centres et principaux centres leaders de proximité de Mercialys à surfaces constantes, représentant près de 90% de la valeur des centres commerciaux de la Société.

⁷ Le taux d'occupation, tout comme le taux de vacance de Mercialys, n'intègre pas les conventions liées à l'activité de Commerce Ephémère

La **quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence** (hors amortissements et dépréciations) s'élève à **3,6 M€** au 31 décembre 2019, contre 4,2 M€ au 31 décembre 2018, notamment du fait de la cession des murs de 2 hypermarchés réalisée par la SCI Rennes-Anglet.

Les **intérêts ne donnant pas le contrôle** (hors plus-values et amortissements) s'élèvent à **10,5 M€** en 2019, contre 10,4 M€ en 2018.

Le **résultat des opérations (FFO⁸)** ressort en hausse de +7,9% à **124,2 M€**, soit 1,35 euro par action⁹, un niveau nettement supérieur à l'objectif d'au moins +4%.

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2019	% var
Loyers facturés	185 213	188 849	+2,0%
Droits d'entrée et indemnités de déspecialisation	2 074	3 003	+44,8%
Revenus locatifs	187 287	191 853	+2,4%
Charges locatives non récupérées sur immeubles	-11 920	-12 651	+6,1%
Loyers nets	175 367	179 202	+2,2%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 076	3 229	+5,0%
Autres produits et charges	-8 050	-7 006	-13,0%
Charges de personnel	-12 581	-12 413	-1,3%
EBITDA	157 812	163 012	+3,3%
Marge d'EBITDA	84,3%	85,0%	na
Résultat financier (hors impact de l'inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire)	-32 790	-23 512	-28,3%
Reprise / (dotation) aux provisions	-1 481	-1 252	-15,5%
Autres produits et charges opérationnels (hors plus-value de cessions et dépréciations)	91	-3 978	na
Charge d'impôts	-2 402	-3 270	+36,1%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (hors amortissements et dépréciations)	4 201	3 631	-13,6%
Intérêts ne donnant pas le contrôle (hors plus-values et amortissements)	-10 371	-10 462	+0,9%
FFO	115 060	124 168	+7,9%
FFO par action⁹ (en euros)	1,25	1,35	+7,9%

II. Une base d'actifs sélective et des projets innovants pour répondre à la polarisation du marché de l'immobilier commercial et aux nouveaux besoins des consommateurs

Le secteur de l'immobilier commercial fait face à deux tendances profondes. D'une part, un phénomène de double polarisation des flux de population et des richesses sur les territoires, qui impose aux foncières une gestion d'actifs optimisée et un patrimoine recentré sur des zones géographiques stratégiques. D'autre part, l'évolution des modes de consommation et des attentes sociétales, qui implique une gestion des centres commerciaux au plus près des besoins clients et des enseignes.

L'étude des dynamiques du développement territorial français conduit à observer une concentration de la croissance économique et démographique sur les zones littorales, frontalières et d'Ile-de-France¹⁰. Ces zones, qui affichent notamment des taux de croissance en termes d'emplois et de revenus disponibles sensiblement supérieurs à la moyenne nationale, constituent les cibles d'implantation des actifs de Mercialys et sont au cœur de sa stratégie d'arbitrage depuis une décennie.

⁸ FFO : Funds From Operations = résultat net part du groupe avant dotation aux amortissements, plus ou moins-values de cessions nettes de frais associés, dépréciations d'actifs éventuelles et autres effets non récurrents

⁹ Calculé sur le nombre d'actions moyen non dilué (basique), soit 91 789 610 actions

¹⁰ Source : INSEE

Au sein de ces régions à fort dynamisme, dans un contexte concurrentiel qui tend à s'accroître (bien que la densité de surface commerciale en France reste dans la moyenne européenne avec 0,29 m² par habitant¹¹), on constate aussi une polarisation de la consommation dans des zones dites « maîtresses » qui concentrent l'implantation des enseignes et fréquentation préférentielle par les consommateurs. Mercialis a fait le choix de concentrer ses investissements sur ces zones leaders et co-leaders de chalandise des agglomérations, afin d'asseoir sa position dominante à long terme. La Société estime que les sites de son portefeuille situés dans ces zones représentent 86% de son parc de centres commerciaux en valeur à fin 2019.

Par ailleurs, face aux transformations des modes de consommation et attentes sociétales, qui portent davantage sur une évolution de l'usage des centres commerciaux que sur un report de la consommation physique vers l'e-commerce (56% des français déclarent toujours que le magasin constitue le moyen le plus simple et le plus rapide de faire ses achats¹²), Mercialis a défini en 2018 cinq axes stratégiques de transformation de ses sites. Des avancées majeures sur chacun de ces piliers ont été réalisées en 2019, confirmant l'agilité de son modèle orienté clients au service de la pérennisation de son succès immobilier et commercial.

Ainsi, Mercialis a accentué ses efforts **d'interactions personnalisées avec les enseignes et clients finaux via son puissant écosystème digital et serviciel** (programmes de fidélité dématérialisés, bornes interactives, wifi, services et opérations sur site). Cet écosystème propriétaire, dont les bases de données ont dépassé 1 million de clients qualifiés en 2019, permet une analyse fine des besoins et des habitudes de consommation ainsi que la mise en œuvre d'offres et d'animations adaptées à chaque visiteur, participant à leur fidélisation et à la surperformance des centres, et ce sans aucune dépendance vis-à-vis des géants de l'Internet (GAFAs). Le perfectionnement de ces outils se poursuivra en 2020, avec pour objectif toujours plus d'interactions entre Mercialis, les enseignes et les clients finaux, via notamment la mise en œuvre d'analyses prédictives.

Cet affinage de la connaissance clients permet à Mercialis de pleinement capitaliser sur sa stratégie **d'élargissement des mix marchands**. Cette politique commerciale se traduit par l'intégration d'enseignes sur-mesure et adaptées aux caractéristiques de chacune des zones de chalandise, avec une attention particulière à l'accessibilité prix et 3 grands axes de travail :

1. L'adressage des besoins quotidiens, à l'image de l'ouverture d'Action à Annecy ou de Chen Market à Massena ;
2. La satisfaction des besoins de singularité et d'expérience en magasin, incarnée par l'ouverture de Nespresso à Sainte Marie ou de Rituals à Besançon ;
3. L'intégration de services, de loisirs et de restauration, comme l'atteste l'installation de La Barbe de Papa à Agen, de Brut Butcher à Fréjus et de Big Fernand au Port.

L'inauguration à Bastia Furiani du premier pôle santé au sein d'un centre commercial en Corse répond à la même logique de diversification du mix marchand, génératrice de valeur (YOC de 8,3%) et en cohérence avec les enjeux de mixité fonctionnelle et d'ancrage local.

Le futur des centres commerciaux passe également par une diversification de leur utilisation. Mercialis travaille d'ores et déjà à **la multifonctionnalité de ses sites**, à l'image de l'inauguration du nouvel espace de coworking sur le site d'Angers, et bientôt sur celui de Grenoble. Déployé sur des surfaces jusqu'ici non destinées à la commercialisation, il permet d'augmenter, pour des investissements limités (0,4 M€), le total des surfaces génératrices de loyers, tout en proposant un service différenciant et adapté aux modes de travail émergents. En contribuant à densifier l'utilisation de l'actif, le déploiement de ce concept renforce sa position géographique centrale et son assise locale au sein de sa zone de chalandise. La gestion de cet espace par les équipes locales de Mercialis elles-mêmes permet par ailleurs une internalisation de la marge sur cette nouvelle activité. Cet espace de travail partagé peut être facilement déployé, sa réplique sur 4 autres centres commerciaux situés au sein de municipalités ne disposant pas toujours d'un marché de bureaux structuré et où l'offre de coworking est insuffisante ou non professionnalisée, étant d'ores et déjà à l'étude.

¹¹ Source : Cushman & Wakefield

¹² Source : Samsung Baromètre Smart Retail 2019 France

Capitalisant sur sa maturité et son expertise digitale, Mercialys a également inauguré en novembre 2019 le service Ocitô sur le site d'Angers. Cette plateforme de Click & Collect et de livraison de plats à domicile depuis les restaurants du centre offre un levier de croissance supplémentaire aux enseignes concernées à date par le dispositif. Elle positionne en outre la Société en tant qu'**intermédiaire de la logistique du dernier kilomètre**, tout en catalysant la dimension omnicanale des centres. Poursuivant cette ambition, Mercialys a également lancé avec la société OneStock et le Groupe La Poste, sur le site d'Angers, un projet pilote d'intermédiation de l'expédition des colis e-commerce des enseignes depuis les points de vente du centre, contribuant à améliorer la maîtrise de leurs coûts et de leurs délais de livraison. Ces services ont vocation à s'étendre à d'autres centres en 2020.

L'ensemble de ces initiatives font de Mercialys un acteur plus que jamais multi local. Pour assoir encore cet **ancrage territorial et consolider sa légitimité**, la Société a intégré l'ensemble des thématiques jugées matérielles par ses parties prenantes dans une démarche de développement durable. La politique RSE ambitieuse de Mercialys est notamment déclinée au plus près des territoires et de manière spécifique au sein de chacun des centres. Outre les nombreuses récompenses en la matière une nouvelle fois obtenues en 2019¹³, l'obtention par la Société de la certification, par l'initiative scientifique internationale Science Based Targets (SBTi), de ses objectifs de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre atteste du sérieux et du volontarisme de sa démarche.

III. Cessions et portefeuille de développements

Des cessions représentant 122,4 M€ AEM en 2019, réalisées avec une prime moyenne de 8,4% par rapport aux valeurs d'expertises

Le marché de l'investissement est resté ralenti en 2019 sur le segment de l'immobilier commercial, malgré la conclusion de quelques transactions significatives en France. Dans ce contexte, Mercialys a réalisé un montant de cessions significatif à l'échelle de son rythme normatif d'arbitrages, avec 122,4 M€ AEM d'actifs vendus. Ces cessions ont concerné à la fois des sites identifiés comme non cœur de métier, notamment en raison de leur taille significativement inférieure à la moyenne du portefeuille, mais également des opérations opportunistes.

Ainsi, Mercialys a cédé le **site de Gap** en février 2019 pour un montant de 7,1 M€ AEM, ainsi que les sites **Monoprix de Saint-Germain-en-Laye** pour un montant de 52,8 M€ AEM et **Monoprix de La Garenne-Colombes** pour un montant de 44,1 M€ AEM en juillet 2019. Malgré d'importantes diligences mises en place par l'équipe dédiée aux développements urbains mixtes, les projets liés à ces deux derniers actifs apparaissaient compromis compte tenu de contraintes opérationnelles, juridiques et administratives.

Parallèlement, la SCI Rennes-Anglet, dans laquelle Mercialys détient une participation de 30%, a cédé en mai les **murs de l'hypermarché d'Anglet** pour un montant de 21,1 M€ AEM à un adhérent Leclerc, Mercialys cédant parallèlement des lots détenus en propre sur ce site pour 3,0 M€ AEM. Cette même société a également cédé en juillet les **murs de l'hypermarché de Rennes** à un adhérent Leclerc pour un montant de 25,9 M€ AEM, Mercialys cédant parallèlement un lot détenu en propre sur ce site pour un montant de 0,3 M€ AEM. L'impact cumulé de ces cessions sur les sites de Rennes et Anglet ressort, en quote-part Mercialys, à 17,4 M€ AEM.

Enfin, Mercialys a procédé à des cessions de lots isolés pour 1,1 M€ durant l'année.

Ces opérations participent également à diminuer l'exposition globale des loyers de Mercialys à son premier locataire, dans le cadre de la diversification des risques de la Société.

¹³ GRESB, CDP, Ethifinance Gaïa, Vigeo Eiris, Sustainalytics, MSCI, ISS-Oekom, Grands Prix de la Transparence, EPRA

La Société poursuivra en 2020 sa politique de rotation d'actifs, avec comme priorité une dizaine d'actifs non stratégiques identifiés pour une valeur équivalente à environ 200 M€ de valeur de patrimoine droits compris, et la possibilité en parallèle de céder des sites ou des lots isolés de façon opportuniste.

Un portefeuille de projets de développement en réponse au nouveau paradigme de l'immobilier de commerce

Les tendances de fond précédemment évoquées, couplées à la nécessité de préserver ses équilibres bilanciaux, déterminent les investissements et acquisitions réalisés par Mercialys. Les investissements consentis intègrent ainsi une analyse détaillée de la dynamique des zones de chalandise des sites, du rationnel et de la rentabilité à moyen terme.

À fin décembre 2019, le portefeuille de projets de la Société s'établit à **468,6 M€** à horizon 2026, soit un potentiel de loyers additionnels de **26,7 M€¹⁴**, pour un taux de rendement moyen cible de **6,9%¹⁴**. Cette variation de -89 M€ par rapport au 30 juin 2019 reflète essentiellement le redimensionnement de certains projets sur des périmètres jugés plus pertinents.

La profondeur et la flexibilité de ce portefeuille permettent à Mercialys des mises en chantier rapides et séquencées en fonction des opportunités pouvant apparaître sur les différents sites et notamment la dynamique des besoins au sein de leur zone de chalandise. 26 des 53¹⁵ centres commerciaux et sites de centre-ville détenus à fin 2019 par la Société bénéficient ainsi de projets maîtrisés ou identifiés, près des deux tiers d'entre eux étant à l'initiative de Mercialys.

(en millions d'euros)	Investissement total	Investissement restant à engager	Loyers nets prévisionnels	Rendement net cible	Date de livraison
PROJETS ENGAGÉS	11,3	5,7	0,8	7,1%	2020
Le Port Retail Park	11,3	5,7	0,8	7,1%	2020
PROJETS MAÎTRISÉS	218,9	214,3	10,9¹⁴	6,8%¹⁴	2021 / 2025
Restructurations et requalifications	42,3	42,0	3,0	7,0%	2021 / 2022
Extensions et retail parks	118,0	114,1	7,9	6,7%	2021 / 2023
Projets mixtes de centre-ville	58,5	58,1	na	na	2024 / 2025
PROJETS IDENTIFIÉS	238,4	237,6	15,1¹⁴	7,0%¹⁴	2022 / 2026
TOTAL PROJETS	468,6	457,6	26,7¹⁴	6,9%¹⁴	2020 / 2026

- Projets engagés : projets totalement sécurisés au regard de la maîtrise foncière, de la programmation et des autorisations d'urbanisme afférentes
- Projets maîtrisés : projets maîtrisés du point de vue du foncier, présentant des points à finaliser au regard de l'urbanisme réglementaire (constructibilité), de la programmation ou des autorisations administratives
- Projets identifiés : projets en cours de structuration, en phase d'émergence

Mercialys a réalisé des transformations de surfaces d'hypermarchés sur de nombreux sites de la Société depuis 2015, en réduisant la surface et relouant les surfaces libérées par l'opérateur alimentaire au profit du centre commercial. Dans ce cadre, ainsi que le prévoient les clauses des baux engageant les deux sociétés, Casino et Mercialys échangent sur de nouvelles opérations de ce type.

Dans le cadre de ces négociations, une baisse de loyer peut être accordée à l'hypermarché, les surfaces libérées devant permettre une création de valeur parallèle. Si aucun accord ne pouvait être trouvé avec le groupe Casino, celui-ci pourrait exercer sa faculté de libération de ces surfaces au moment des échéances triennales en fonction des dates des baux (cf. point 4.1 page 16 du présent communiqué). Mercialys étudierait alors le découpage de ces surfaces entre une offre alimentaire revue en termes d'opérateur et de format, et un accroissement des surfaces de la galerie marchande.

¹⁴ Hors impact des projets mixtes de centre-ville, pouvant également générer des marges de promotion immobilière

¹⁵ Auxquels s'ajoutent 5 actifs diffus

IV. Patrimoine et endettement

L'actif net réévalué triple net (format EPRA) est en baisse de -5,4% sur 12 mois

La valeur du patrimoine de Mercialys s'établit à **3 634,4 M€**, droits inclus, en baisse de -3,9% sur 12 mois et de -3,1% sur 6 mois. À périmètre constant¹⁶, la valeur du patrimoine de Mercialys recule de -1,4% sur 12 mois et de -0,7% sur 6 mois.

Hors droits, la valeur du patrimoine s'établit à 3 419,5 M€, évoluant elle aussi de -3,9% sur 12 mois et -3,1% sur 6 mois.

Le portefeuille de Mercialys à fin 2019 est constitué essentiellement de **53¹⁷ centres commerciaux et sites de centre-ville**, dont 47% de grands centres régionaux et commerciaux et 53% de sites de proximité leaders (centres locaux et actifs de centre-ville).

La taille moyenne de ces centres commerciaux (hors actifs de centre-ville) s'établit à près de 17 200 m² à fin 2019, contre 7 400 m² en 2010. Leur valeur moyenne s'établit à 73,9 M€ droits inclus, contre 26,9 M€ en 2010.

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à **5,26%** au 31 décembre 2019, contre un taux de 5,20% au 30 juin 2019 et de 5,10% au 31 décembre 2018.

L'actif net réévalué triple net (format EPRA) est en baisse de -5,4% sur 12 mois à 20,01 euros par action. Cette variation de -1,13 € / action sur un an résulte des impacts suivants :

- versement de dividendes : -1,09 €
- résultat des opérations : +1,35 €
- variation de la plus-value latente (soit le différentiel entre la valeur nette comptable des actifs au bilan et la valeur d'expertise hors droits) : -0,58 €, dont un effet taux pour -1,18 €, un effet loyers pour +0,56 € et d'autres effets pour +0,04 €
- variation de la juste-valeur de la dette à taux fixe : -0,55€
- variation de la juste-valeur des dérivés et autres éléments : -0,26 €

Une structure financière équilibrée, avec un coût de financement compétitif

Mercialys a remboursé à son échéance, le 26 mars 2019, la souche obligataire de 479,7 M€ portant un coupon de 4,125%. Mercialys a également émis au cours de l'exercice des billets de trésorerie pour un encours de 250 M€ à fin décembre 2019, à un taux moyen négatif. La dette tirée de 1 450 M€ à fin décembre 2019 est donc constituée de 3 souches obligataires et de billets de trésorerie.

Mercialys dispose à fin 2019 de 410 M€ de ressources financières non tirées, inchangées par rapport à fin 2018. Au 1^{er} semestre, la Société a mis en place une nouvelle ligne bancaire de 30 M€ avec un établissement français qui ne faisait auparavant pas partie du pool bancaire. En décembre 2019, Mercialys a par ailleurs refinancé son crédit syndiqué non tiré, dont la nouvelle maturité est décembre 2022, et le montant de 225 M€. Parallèlement, l'avance en compte courant auprès du groupe Casino a été revue en baisse de 50 M€ à 35 M€ et sa maturité étendue à fin 2021. Enfin, Mercialys dispose d'un programme de billets de trésorerie de 500 M€, soit une capacité d'émission supplémentaire de 250 M€ compte tenu de l'encours au 31 décembre 2019.

Le **coût moyen réel de la dette tirée** sur l'année 2019 s'établit à **1,3%**, comparable au niveau constaté à fin juin 2019 (1,4%), et en forte baisse par rapport au niveau constaté en 2018 (1,8%), reflétant à la fois l'effet du remboursement de l'obligation portant un coupon de 4,125% et l'impact favorable de l'émission de billets de trésorerie.

La **maturité moyenne de la dette tirée** ressort à **3,8 ans** au 31 décembre 2019, quasiment stable par rapport à fin 2018 (3,7 ans).

¹⁶ Sites constants en surface

¹⁷ Auxquels s'ajoutent 5 actifs diffus représentant une valeur d'expertise droits inclus totale de 12,3 M€

La structure financière de Mercialys demeure très solide. Le ratio de **LTV hors droits**¹⁸ s'établit à **39,5%** au 31 décembre 2019, en baisse sensible par rapport au niveau de 40,8% constaté au 31 décembre 2018. Le ratio d'**ICR**¹⁹ s'élève à **7,4x** au 31 décembre 2019, également en forte amélioration par rapport au 31 décembre 2018 (5,0x) suite au remboursement de l'obligation à maturité mars 2019 portant un coupon de 4,125%.

Mercialys maintiendra un profil financier solide à moyen terme.

V. Dividende et perspectives

Dividende

Le Conseil d'administration de Mercialys proposera à l'Assemblée générale du 23 avril 2020 le versement d'un dividende de **1,15 euro par action** (incluant l'acompte sur dividende de 0,47 euro par action déjà versé en octobre 2019). Le dividende proposé est en hausse de +2,7% par rapport à 2018. La distribution correspond à 85% du FFO 2019, et est conforme à l'objectif annoncé par Mercialys d'un dividende au moins stable dans une fourchette de 85% à 95% du FFO 2019. Le dividende offre un rendement de 5,7% sur l'ANR triple net EPRA de 20,01 euros par action à fin 2019 et de 9,3% sur le cours de clôture annuel.

Le détachement du coupon interviendra le 27 avril 2020, le dividende étant payé le 29 avril 2020.

Ce versement correspond à la distribution de 95% du résultat récurrent fiscal hors plus-values, tel que fixé par le statut SIIC (soit 0,84 euro par action), des plus-values distribuables au titre des cessions réalisées en 2019 (soit 0,11 euro par action), et de 0,20 euro par action de résultat exonéré inscrit au bilan de la Société.

Perspectives 2020

Mercialys continuera en 2020 à faire évoluer son patrimoine, le mix marchand et l'usage de ses sites, en capitalisant sur le développement de ses outils de connaissance client, dans un contexte de polarisation des sites commerciaux en France et d'évolution des habitudes de consommation.

Mercialys s'est fixée pour objectifs au titre de 2020 :

- une croissance organique des loyers facturés d'environ +2% incluant l'indexation ;
- un résultat des opérations (FFO) par action intégrant l'effet des cessions réalisées en 2019 et 2020, au moins stable par rapport à 2019 ;
- un dividende dans une fourchette de 85% à 95% du FFO 2020 et au moins stable par rapport à 2019.

¹⁸ LTV (Loan To Value) : Endettement financier net / (Valeur vénale hors droits du patrimoine + Valeur de marché des titres de sociétés mises en équivalence pour 59,7 M€ en 2019 et 64,4 M€ en 2018, la valeur de patrimoine des sociétés mises en équivalence n'étant pas intégrée dans la valeur d'expertise)

¹⁹ ICR (Interest Coverage Ratio) : EBITDA / Coût de l'endettement financier net

* * *

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

Contact analystes / investisseurs / presse :

Alexandre Leroy

Tél : + 33(0)1 53 65 24 39

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.fr pour l'exercice clos au 31 décembre 2018 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

1. Etats financiers	11
2. Principaux faits marquants 2019	14
3. Synthèse des principaux indicateurs clés de l'année	15
4. Commentaires sur l'activité.....	15
5. Commentaires sur les résultats consolidés	18
6. Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier.....	25
7. Perspectives.....	27
8. Evénements postérieurs à la clôture de la période.....	27
9. Mesures de performance EPRA.....	27

Rapport financier

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du groupe Mercialys sont établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) telles qu'adoptées par l'Union qui sont applicables au 31 décembre 2019. Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_fr. Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés, après prise en compte, ou à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

1. Etats financiers

Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification est en cours d'émission.

1.1. Compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Revenus locatifs	191 853	187 287
Charges locatives et impôt foncier	(47 811)	(45 668)
Charges refacturées aux locataires	42 236	40 668
Charges sur immeubles	(7 076)	(6 920)
Loyers nets	179 202	175 367
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 229	3 076
Autres produits	276	285
Autres charges	(7 283)	(8 335)
Charges de personnel	(12 413)	(12 581)
Dotations aux amortissements ²⁰	(40 440)	(37 016)
Reprises / (Dotations) aux provisions	(1 252)	(1 481)
Autres produits opérationnels	102 496	30 481
Autres charges opérationnelles	(98 792)	(25 610)
Résultat opérationnel	125 023	124 186
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	190	430
Coût de l'endettement financier brut	(22 180)	(31 697)
(Coût de l'endettement financier net) / Produit de la trésorerie nette	(21 990)	(31 267)
Autres produits financiers	255	285
Autres charges financières ²⁰	(3 111)	(2 195)
Résultat financier	(24 846)	(33 177)
Impôt	(3 270)	(2 402)
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises	2 289	1 012
Résultat net de l'ensemble consolidé	99 196	89 619
dont intérêts ne donnant pas le contrôle	8 856	8 768
dont part du Groupe	90 340	80 851
Résultat par action²¹		
Résultat net, part du Groupe (en euro)	0,98	0,88
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	0,98	0,88

²⁰ Application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » au 1^{er} janvier 2019 selon la méthode rétrospective simplifiée

²¹ Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période retraité des actions propres

Nombre moyen pondéré d'actions non dilué en 2019 = 91 789 610 actions

Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué en 2019 = 91 789 610 actions

1.2. Bilan consolidé

ACTIFS (en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations incorporelles	3 588	2 710
Immobilisations corporelles	857	8
Immeubles de placement	2 222 452	2 322 755
Actifs au titre des droits d'utilisation ²²	9 981	-
Participations dans les entreprises associées	36 355	35 160
Autres actifs non courants	51 867	46 773
Actifs d'impôts différés	1 200	1 727
Actifs non courants	2 326 300	2 409 134
Créances clients	20 532	22 341
Autres actifs courants	36 594	49 448
Trésorerie et équivalents de trésorerie	72 024	377 106
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	111	3 753
Actifs courants	129 262	452 648
Total actifs	2 455 562	2 861 781

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Capital social	92 049	92 049
Primes, titres auto-détenus et autres réserves	565 909	587 551
Capitaux propres part du Groupe	657 958	679 601
Intérêts ne donnant pas le contrôle	202 072	199 944
Capitaux propres	860 030	879 545
Provisions non courantes	1 128	1 063
Dettes financières non courantes	1 234 944	1 208 999
Dépôts et cautionnements	21 502	22 081
Passifs de location non courants ²²	9 640	-
Autres dettes non courantes	12 939	3 580
Passifs non courants	1 280 154	1 235 723
Dettes fournisseurs	13 839	14 769
Dettes financières courantes	261 643	690 939
Passifs de location courants ²²	959	-
Provisions courantes	10 920	7 538
Autres dettes courantes	27 542	33 218
Dettes d'impôt exigible courant	474	49
Passifs courants	315 378	746 513
Total capitaux propres et passifs	2 455 562	2 861 781

²² Application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » au 1^{er} janvier 2019 selon la méthode rétrospective simplifiée

1.3. Tableau consolidé des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net, part du Groupe	90 340	80 851
Intérêts ne donnant pas le contrôle	8 856	8 768
Résultat net de l'ensemble consolidé	99 196	89 619
Dotations aux amortissements ⁽²⁾ et aux provisions, nette des reprises	54 226	41 507
Charges / (Produits) calculés liés aux stock-options et assimilés	206	235
Autres charges / (Produits) calculés ⁽³⁾	(2 133)	(1 964)
Quote-part de résultat des entreprises associées	(2 289)	(1 012)
Dividendes reçus des entreprises associées	2 449	4 397
Résultat sur cessions d'actifs	(17 443)	(8 119)
Coût / (Produit) de l'endettement financier net	21 990	31 268
Intérêts financiers nets au titre des contrats de location ⁽¹⁾	328	-
Charge d'impôt (y compris différé)	3 270	2 402
Capacité d'autofinancement (CAF)	159 800	158 333
Impôts perçus / (versés)	(2 572)	(305)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité, hors dépôts et cautionnements ⁽⁴⁾	(1 688)	8 729
Variation des dépôts et cautionnements	(579)	(612)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	154 960	166 144
Décaissements liés aux acquisitions :		
d'immeubles de placement et autres immobilisations	(26 412)	(79 294)
d'actifs financiers non courants	(1)	(221)
Encaissements liés aux cessions :		
d'immeubles de placement et autres immobilisations ⁽⁵⁾	96 285	27 890
d'actifs financiers non courants	-	-
Investissements dans des entreprises associées ⁽⁶⁾	(1 625)	(975)
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle	-	(44)
Variation des prêts et avances consentis ⁽⁸⁾	10 839	(7 826)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	79 086	(60 470)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(56 863)	(62 403)
Acompte sur dividendes	(43 123)	(45 805)
Dividendes versés aux intérêts ne donnant pas le contrôle	(6 728)	(10 844)
Autres opérations avec les actionnaires	-	-
Variations des actions propres	960	(3 510)
Augmentation des emprunts et dettes financières ⁽⁷⁾	1 499 700	1 080 043
Diminution des emprunts et dettes financières ⁽⁷⁾	(1 912 400)	(857 000)
Remboursement des passifs de loyers ⁽¹⁾	(644)	-
Intérêts financiers nets perçus	33 349	31 140
Intérêts financiers nets versés	(53 332)	(56 715)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(539 080)	74 904
Variation de trésorerie	(305 034)	180 577
Trésorerie nette d'ouverture	377 046	196 469
Trésorerie nette de clôture	72 012	377 046
dont Trésorerie et équivalents de trésorerie	72 024	377 106
dont Concours bancaires	(12)	(60)

(1) Application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » au 1^{er} janvier 2019 selon la méthode rétrospective simplifiée

(2) Les dotations aux amortissements sont hors effet des dépréciations sur actifs circulants

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

	31/12/2019	31/12/2018
- la désactualisation des baux à construction	(355)	(444)
- droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	(2 899)	(1 980)
- l'étalement des frais financiers	921	402
- intérêts sur prêts non cash	102	(50)

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

Créances clients	1 623	(7 076)
Dettes fournisseurs	(929)	2 228
Autres créances et dettes	(2 382)	13 577
	(1 688)	8 729

(5) En 2019, les encaissements liés aux cessions sont essentiellement composés des cessions des sites de Gap pour 6,4 millions d'euros hors droits, d'Anglet pour 2,8 millions d'euros, de La Garenne-Colombes pour 39,7 millions d'euros et de Saint-Germain-en-Laye pour 47,6 millions d'euros.

En 2018, les encaissements liés aux cessions étaient essentiellement composés des cessions des sites de Saint-Paul et Lannion pour 25,2 millions d'euros hors droits

(6) L'Assemblée Générale de la SCI Rennes-Anglet a décidé à l'unanimité le 28 juin 2019 d'affecter la répartition des pertes entre les associés à proportion de leur quote-part dans le capital soit 1 625 milliers d'euros pour Mercialys.

Mercialys avait participé au cours du premier semestre 2018 à une augmentation de capital de la SCI AMR pour 975 milliers d'euros

(7) En 2019, les augmentations et diminutions des emprunts et dettes financières correspondent aux souscriptions et remboursements des billets de trésorerie soit (67) milliers d'euros net de frais en 2019 ainsi qu'au remboursement de l'emprunt obligataire pour 479,7 millions d'euros.

En 2018, les augmentations et diminutions des emprunts et dettes financières correspondaient aux souscriptions et remboursements des billets de trésorerie ainsi qu'à la mise en place du nouvel emprunt obligataire soit 298 466 milliers d'euros net de frais en 2018 et 148 260 milliers d'euros net de frais

(8) En 2018, Mercialys avait octroyé un prêt complémentaire à la SCI Rennes-Anglet pour 7,8 millions d'euros. Le prêt a été intégralement remboursé en 2019 par la SCI Rennes-Anglet pour 10,8 millions d'euros

2. Principaux faits marquants 2019

En février 2019, Mercialys a finalisé la cession du site de Gap, pour un montant de 7,1 millions d'euros acte en main.

En mars 2019, Mercialys a remboursé à son échéance une souche obligataire d'un montant résiduel de 479,7 millions d'euros (souche de 650 millions d'euros émise en mars 2012, partiellement rachetée en décembre 2014), rémunérée au taux fixe de 4,125%.

En avril 2019, Mercialys a procédé au changement de son siège social, désormais situé au 16-18, rue du Quatre Septembre, 75002 Paris.

En mai, la SCI Rennes-Anglet, détenue à 30% par Mercialys, a cédé les murs de l'hypermarché d'Anglet pour 21,1 millions d'euros acte en main. En parallèle, Mercialys a cédé des lots détenus en propre sur ce site pour 3,0 millions d'euros acte en main.

La SCI Rennes-Anglet, détenue à 30% par Mercialys, a cédé début juillet les murs de l'hypermarché de Rennes pour un montant de 25,9 millions d'euros acte en main. En parallèle, Mercialys a cédé un lot détenu en propre sur ce site pour 0,3 million d'euros acte en main.

En juillet 2019, Mercialys a cédé le site Monoprix de Saint-Germain-en-Laye pour 52,8 millions d'euros acte en main, ainsi que le site Monoprix de La Garenne-Colombes pour 44,1 millions d'euros acte en main.

En décembre 2019, un avenant à la Convention d'avance en compte courant a été conclu entre Mercialys et Casino Finance. Cet avenant porte l'avance à 35 millions d'euros (vs. 50 millions d'euros précédemment), modifie les conditions financières et en porte l'échéance au 31 décembre 2021.

En décembre 2019, Mercialys a étendu la maturité de sa ligne de crédit non tirée RCF de 3 ans, le montant étant revu de 240 millions d'euros à 225 millions d'euros.

En 2019, le capital de Mercialys a évolué suite à l'annonce, en juillet 2018 par le groupe Casino, de la cession définitive de 15% de sa participation au capital de Mercialys sous la forme d'un equity swap avec la banque Crédit Agricole. En avril, puis en septembre 2019, Crédit Agricole a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi à la baisse les seuils des 15% et 10% du capital et des droits de vote, portant respectivement la participation de Crédit Agricole à 14,98% puis 9,95%. Le 14 janvier 2020, Crédit

Agricole a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi à la baisse le seuil des 5% en capital et en droit de vote et détenir ainsi 4,99% du capital et des droits de vote de Mercialys. Enfin, au travers d'une déclaration de franchissement de seuil publiée auprès de l'AMF le 31 janvier 2020 par le concert constitué de M. Jean-Charles Naouri et des sociétés qu'il contrôle directement ou indirectement, il ressort que le groupe Casino détient à cette date 25,16% du capital et des droits de vote de Mercialys, que Foncière Euris détient 0,32% du capital et des droits de vote de Mercialys, et Crédit Agricole 4,47% du capital et des droits de vote.

3. Synthèse des principaux indicateurs clés de l'année

	31/12/2019
Croissance organique des loyers facturés	+3,6%
EBITDA ²³	163,0 M€
EBITDA / revenus locatifs	85,0%
Résultat des opérations (FFO)	124,2 M€
Résultat des opérations (FFO ²⁴) / action	1,35 euro
Juste valeur du portefeuille (droits inclus)	3 634,4 M€
	Variation vs 31/12/2018 (périmètre total)
	-3,9%
	Variation vs 31/12/2018 (hors impact des cessions réalisées en 2018 et 2019)
	-1,4%
Actif net réévalué triple net EPRA / action	20,01 euros
	Variation vs 31/12/2018
	-5,4%
Loan to Value (LTV) – hors droits	39,5%

4. Commentaires sur l'activité

4.1. Principaux indicateurs de gestion

- Les **renouvellements et recommercialisations** ont engendré une croissance moyenne de la base locative annualisée +9,2%²⁵ sur l'exercice.
- L'**échancier des baux** est détaillé dans le tableau ci-dessous :

	Nombre de baux	LMG* + variable annuels (en M€)	Part des baux échus (% LMG + variable annuels)
Echus au 31/12/2019	358	17,2	9,5%
2020	200	13,1	7,2%
2021	158	8,9	4,9%
2022	161	10,4	5,8%
2023	105	8,2	4,6%
2024	146	10,2	5,6%
2025	148	9,4	5,2%
2026	218	24,4	13,5%
2027	251	48,4	26,8%
2028	233	15,5	8,6%
2029 et au-delà	166	14,8	8,2%
	2 144	180,6	100%

* LMG = Loyer Minimum Garanti

Le stock de baux arrivés à échéance à fin 2019 s'explique par des négociations en cours, des refus de renouvellements avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques, etc.

²³ Résultat opérationnel avant amortissements, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels

²⁴ FFO : Funds From Operations = résultat net part du groupe avant dotation aux amortissements, plus ou moins-values de cessions nettes de frais associés, dépréciations d'actifs éventuelles et autres effets non récurrents

²⁵ Base vacants au dernier loyer connu pour les recommercialisations

- Le **taux de recouvrement** sur 12 mois à fin décembre 2019 reste élevé à 96,7%, globalement stable par rapport au 30 juin 2019 (96,6%) et au 31 décembre 2018 (96,7%).
- Le **taux de vacance financière courante** - qui exclut la vacance « stratégique » décidée afin de faciliter la mise en place des plans d’extensions/restructurations - reste à un niveau très faible. Il s’élève à 2,5%²⁶ au 31 décembre 2019, stable par rapport au 30 juin 2019 (2,6%) et au 31 décembre 2018 (2,5%). Le taux de vacance total²⁷ s’élève, lui, à 3,2% au 31 décembre 2019, comparable au niveau constaté au 30 juin 2019 (3,0%) et au 31 décembre 2018 (3,0%).
- Le **coût d’occupation**²⁸ des locataires s’établit à 10,4% sur les grands centres commerciaux, comparable au niveau constaté au 30 juin 2019 (10,6%) et au 31 décembre 2018 (10,5%). Ce taux reste à un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys en France. Il traduit à la fois le poids raisonnable du coût de l’immobilier dans le compte d’exploitation des commerçants et la marge d’augmentation possible de ces loyers lors des renouvellements ou à l’occasion de restructurations.

Les loyers perçus par Mercialys proviennent d’enseignes très diversifiées puisque, à l’exception du Groupe Casino (détails présentés ci-dessous) et de H&M (2,7%) aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total.

Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 27,3% au 31 décembre 2019, en baisse par rapport au 30 juin 2019 (28,9%) et au 31 décembre 2018 (28,7%). Cette évolution est due à la cession de 2 sites Monoprix en juillet 2019, ainsi qu’à la croissance globale des loyers. Cette exposition est calculée en prenant en compte la totalité des loyers versés par le groupe Casino.

Retraîtée de la participation de 49% détenue par BNP Paribas REIM dans deux sociétés détenant au total 10 hypermarchés opérés sous la marque Géant, l’exposition économique de Mercialys aux loyers du Groupe Casino ressortirait à 24,2%.

L’échéancier des baux de ces deux premiers locataires de Mercialys est présenté ci-dessous :

Echéancier des principaux baux du groupe Casino

Site	% de détention par Mercialys	Typologie	Date de début de bail	Date de fin de bail	Caractéristiques du bail
Saint-Denis	100%	Supermarché	01/2000	12/2008	bail commercial 3 - 6 - 9
Grenoble	100%	Monoprix	02/2010	02/2022	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Saint-Étienne	100%	Hypermarché	07/2014	06/2026	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Quimper	100%	Hypermarché	12/2014	12/2026	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Annecy	100%	Hypermarché	12/2014	12/2026	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Saint-Tropez	100%	Hypermarché	12/2014	12/2026	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Aix-en-Provence	51%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Marseille	100%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Besançon	100%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Brest	51%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Nîmes	51%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Angers	51%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Lanester	100%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Niort	51%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Fréjus	51%	Hypermarché	06/2015	06/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Narbonne	51%	Hypermarché	11/2015	11/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Istres	51%	Hypermarché	11/2015	11/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Le Puy	51%	Hypermarché	11/2015	11/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Clermont-Ferrand	51%	Hypermarché	11/2015	11/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Annemasse	100%	Hypermarché	12/2015	12/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Puteaux	100%	Monoprix	12/2015	12/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Chaville	100%	Monoprix	12/2015	12/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Asnières	100%	Monoprix	12/2015	12/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Marcq-en-Barœul	100%	Monoprix	12/2015	12/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Marseille Canebière	100%	Monoprix	12/2015	12/2027	bail commercial 3 - 6 - 9 - 12
Ajaccio	60%	Hypermarché	07/2018	06/2030	bail commercial 12 ans, 9 ans de période ferme
Corte	60%	Supermarché	07/2018	06/2030	bail commercial 12 ans, 9 ans de période ferme
Furiani	60%	Hypermarché	07/2018	06/2030	bail commercial 12 ans, 9 ans de période ferme
Porto Vecchio	60%	Hypermarché	07/2018	06/2030	bail commercial 12 ans, 9 ans de période ferme
Toga	60%	Hypermarché	07/2018	06/2030	bail commercial 12 ans, 9 ans de période ferme

²⁶ Le taux d’occupation, tout comme le taux de vacance de Mercialys, n’intègre pas les conventions liées à l’activité de Commerce Ephémère

²⁷ Conformément à la méthode de calcul EPRA : valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + valeur locative des locaux vacants)

²⁸ Rapport entre le loyer, les charges (y compris fonds marketing) et les travaux refacturés, payés par les commerçants et leur chiffre d’affaires (hors grandes surfaces alimentaires): (loyer + charges + travaux refacturés TTC) / chiffre d’affaires TTC

Echéancier des baux du groupe H&M

Site	Date de début de bail	Date de fin de bail	Caractéristiques du bail
Grenoble	05/2010	05/2020	3 - 6 - 9 - 10
Marseille	04/2011	04/2021	3 - 6 - 9 - 10
Angers	07/2011	07/2021	3 - 6 - 9 - 10
Clermont-Ferrand	08/2013	08/2023	3 - 6 - 9 - 10
Mandelieu	01/2016	01/2028	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Brest	02/2016	02/2028	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Lanester	07/2016	07/2028	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Toulouse	07/2016	07/2028	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Aix-en-Provence	08/2016	08/2028	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Besançon	12/2016	12/2028	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Quimper	05/2017	05/2029	3 - 6 - 9 - 12
Morlaix	07/2017	07/2029	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Narbonne	07/2017	07/2029	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme
Nîmes	08/2017	07/2029	bail commercial 12 ans, 6 ans de période ferme

La **répartition par enseigne** (enseignes nationales, locales et liées au Groupe Casino) des loyers contractuels en base annualisée est la suivante :

	Nombre de baux	LMG* + variable annuels (en M€)	31/12/2019 (en %)	31/12/2018 (en %)
Enseignes nationales et internationales	1 472	110,5	61,2%	60,1%
Enseignes locales	609	20,8	11,5%	11,2%
Cafétérias Casino / Restauration	6	1,1	0,6%	0,6%
Monoprix	6	7,8	4,3%	6,4%
Géant Casino et autres entités	51	40,4	22,4%	21,8%
Total	2 144	180,6	100%	100,0%

* LMG = Loyer Minimum Garanti

La **répartition par secteur d'activité** (y compris grandes surfaces alimentaires) des loyers de Mercialys reste également très diversifiée, avec une inflexion en 2019 vers les activités de restauration, santé et beauté ainsi que culture, cadeaux et sport :

	31/12/2019	31/12/2018
Restauration	8,1%	7,4%
Santé et beauté	11,3%	10,6%
Culture, cadeaux et sport	14,3%	13,4%
Équipement de la personne	31,0%	31,5%
Équipement du ménage	6,4%	6,8%
Grandes surfaces alimentaires	26,0%	27,5%
Services	3,0%	2,7%
Total	100,0%	100,0%

La **structure des loyers** au 31 décembre 2019 montre la prédominance, en termes de masse locative, des baux intégrant une clause variable, les baux intégrant un loyer minimum garanti ou sans clause variable étant cependant très largement majoritaires (97,6% en termes de masse locative) :

	Nombre de baux	En M€	31/12/2019 (en %)	31/12/2018 (en %)
Baux avec clause variable	1 280	100,7	56%	54%
- dont LMG		96,4	53%	52%
- dont loyer variable associé au LMG		1,1	1%	1%
- dont loyer variable sans LMG		3,2	2%	2%
Baux sans clause variable	864	79,9	44%	46%
Total	2 144	180,6	100%	100%

La structure des loyers au 31 décembre 2019 présente enfin une prédominance de baux indexés à l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) :

	Nombre de baux	LMG (en M€)	31/12/2019 (en %)	31/12/2018 (en %)
Baux indexés à l'ILC	1 712	165,1	94%	93%
Baux indexés à l'ICC	182	8,8	5%	6%
Baux indexés à l'ILAT ou non révisables	238	2,5	1%	1%
Total	2 132	176,3	100%	100%

5. Commentaires sur les résultats consolidés

5.1. Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

Les revenus locatifs comprennent pour l'essentiel les **loyers facturés** par la Société, auxquels s'ajoutent pour une part limitée les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation versés par les locataires et étalés sur la durée ferme du bail (36 mois de façon usuelle).

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	% var
Loyers facturés	188 849	185 213	+2,0%
Droits d'entrée et indemnités de déspecialisation	3 003	2 074	+44,8%
Revenus locatifs	191 853	187 287	+2,4%
Impôt foncier	-14 608	-14 339	+1,9%
Refacturation aux locataires	13 325	13 480	-1,1%
Impôt foncier non récupéré	-1 283	-860	+49,2%
Charges locatives	-33 202	-31 329	+6,0%
Refacturation aux locataires	28 911	27 188	+6,3%
Charges locatives non récupérées	-4 291	-4 141	+3,6%
Honoraires de gestion	-6 888	-6 688	+3,0%
Refacturation aux locataires	4 530	3 921	+15,5%
Pertes et dépréciations sur créances	-3 342	-2 586	+29,2%
Autres charges	-1 376	-1 567	-12,2%
Charges sur immeubles	-7 076	-6 920	+2,3%
Loyers nets	179 202	175 367	+2,2%

L'évolution des loyers facturés de **+2,0 points** résulte des éléments suivants :

- une croissance organique des loyers facturés soutenue²⁹ : **+3,6 points**, soit +6,6 M€ ;
- les acquisitions réalisées en 2018 : **+0,6 points**, soit +1,0 M€ ;
- l'effet des cessions d'actifs réalisées en 2018 et 2019 : **-1,8 points**, soit -3,4 M€ ;
- d'autres effets incluant principalement la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours : **-0,3 point**, soit -0,6 M€.

À périmètre constant, les loyers facturés progressent de **+3,6 points**, dont notamment :

- **+1,9 points** au titre de l'indexation³⁰ ;
- **+1,7 points** au titre de l'ensemble des actions menées sur le parc, les renouvellements et les recommercialisations ayant généré une croissance moyenne de la base locative annualisée de +9,2%³¹ sur l'exercice.

²⁹ Les actifs entrent dans le calcul du périmètre constant servant à calculer la croissance organique au bout de 12 mois de détention

³⁰ L'indexation 2019 correspond, dans la grande majorité des baux à la variation de l'indice ILC, comprise entre les deuxièmes trimestres 2017 et 2018 (+2,4%) ainsi que les troisièmes trimestres 2017 et 2018 (+2,4%)

³¹ Base vacants au dernier loyer connu pour les recommercialisations

Les **droits d'entrée et indemnités de déspecialisation**³² perçus sur la période s'élèvent à **1,1 M€** contre 5,4 M€ au 31 décembre 2018, et se décomposent comme suit :

- 1,0 M€ de droits d'entrée liés à l'activité de recommercialisation (vs. 5,3 M€ en 2018), dont 0,7 M€ perçus sur le site du Port à La Réunion qui a ouvert un village restauration en juin 2019 et une partie de son nouveau food court en novembre 2019 ;
- un montant non significatif d'indemnités de déspecialisation, à l'instar de 2018.

Après prise en compte des étalements sur la durée ferme des baux prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés en 2019 s'établissent à 3,0 M€ contre 2,1 M€ en 2018.

Les **revenus locatifs** s'élèvent à **191,9 M€** au 31 décembre 2019, en hausse de +2,4% par rapport à fin 2018.

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 12,7 M€ pour l'année 2019 contre 11,9 M€ pour l'année 2018. Le ratio charges sur immeubles non récupérées / loyers facturés s'élève ainsi à 6,7% au 31 décembre 2019 contre 6,4% au 31 décembre 2018.

Au travers de la hausse des loyers facturés, de la croissance des droits d'entrée, et de la bonne tenue des charges non récupérées, les loyers nets sont en progression de +2,2% par rapport au 31 décembre 2018, à 179,2 M€.

5.2. Revenus de gestion, charges de structure et EBITDA

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	% var
Loyers nets	179 202	175 367	+2,2%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 229	3 076	+5,0%
Autres produits et charges	-7 006	-8 050	-13,0%
Charges de personnel	-12 413	-12 581	-1,3%
EBITDA	163 012	157 812	+3,3%
% revenus locatifs	85,0%	84,3%	na

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, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes), des honoraires de commercialisation, des honoraires d'asset management et des honoraires de conseil dans le cadre des partenariats mis en place.

Les honoraires facturés en 2019 s'établissent à 3,2 M€ contre 3,1 M€ facturés en 2018.

Aucune **marge de promotion immobilière** n'a été comptabilisée en 2019.

Les **autres produits courants** de 0,3 M€ comptabilisés en 2019, stables par rapport à 2018, intègrent des dividendes reçus de l'OPCI créé en partenariat avec la société Union Investment en 2011. Cet OPCI est détenu à 80% par Union Investment et 20% par Mercialys et est comptabilisé dans les comptes de Mercialys sous forme de titres non consolidés dans les actifs non courants. Mercialys est l'opérateur de ce fonds en charge de l'asset management et de la commercialisation. Ces dividendes, s'apparentant à des revenus locatifs nets, sont comptabilisés en résultat opérationnel.

Les **autres charges courantes** comprennent principalement les coûts de structure. Ces coûts de structure regroupent notamment les dépenses de communication financière, les rémunérations versées aux membres du Conseil d'administration, les dépenses de communication institutionnelle, de communication des centres, les frais d'études marketing, les honoraires versés au groupe Casino pour les travaux objets de la Convention de prestation de services (comptabilité, gestion financière, ressources humaines, gestion informatique), les honoraires divers (Commissaires aux comptes, conseil, études) et les dépenses d'expertise du parc immobilier.

³² Indemnités payées par un locataire afin de modifier la destination de son bail et pouvoir exercer une activité autre que celle originellement prévue au contrat de location

Au cours de l'exercice 2019, ces charges se sont élevées à 7,3 M€ contre 8,3 M€ en 2018. Cette évolution traduit notamment les efforts de maîtrise des coûts de structure menés par la Société.

Les **charges de personnel** s'élèvent à 12,4 M€ en 2019, un montant en légère baisse par rapport à 2018 (12,6 M€).

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, 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).

En conséquence de ce qui précède, **le résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels (EBITDA³³)** 2019 s'élève à 163,0 M€ contre 157,8 M€ en 2018, en hausse de +3,3%. Le ratio EBITDA / Revenus locatifs s'établit à 85,0% au 31 décembre 2019 (contre 84,3% à fin 2018).

5.3. Résultat financier

Mericalys a remboursé à son échéance, le 26 mars 2019, la souche obligataire de 479,7 M€ portant un coupon de 4,125%.

Le **résultat financier** s'établit à 24,8 M€ au 31 décembre 2019 contre 33,2 M€ au 31 décembre 2018. Retraité de l'impact des éléments non récurrents (inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire), qui représentent une charge de 1,3 M€ à fin décembre 2019 vs une charge de 0,4 M€ à fin décembre 2018, le résultat financier ressort à 23,5 M€ à fin 2019, contre 32,8 M€ à fin 2018.

Le **coût moyen réel de la dette tirée** sur l'année 2019 ressort à 1,3%, comparable au niveau constaté sur le premier semestre 2019 (1,4%) et en forte baisse par rapport à celui constaté en 2018 (1,8%), reflétant l'impact du remboursement de la dette obligataire et l'effet favorable de l'émission de billets de trésorerie.

L'évolution du résultat financier est détaillée dans le tableau ci-après :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018	% var
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	190	430	-55,8%
Coût de la dette mise en place (b)	-30 887	-43 937	-29,7%
Impact des instruments de couverture (c)	8 706	12 239	-28,9%
Coût des crédits-baux immobiliers (d)	0	0	na
Coût de l'endettement financier brut hors éléments exceptionnels	-22 180	-31 697	-30,0%
Amortissement exceptionnel des frais en lien avec le remboursement anticipé de la dette bancaire (e)	na	na	na
Coût de l'endettement financier brut (f) = (b)+(c)+(d)+(e)	-22 180	-31 697	-30,0%
Coût de l'endettement financier net (g) = (a)+(f)	-21 990	-31 267	-29,7%
Coût du Revolving Credit Facility et des prêts bilatéraux (non tirés) (h)	-2 487	-2 154	+15,4%
Autres charges financières (i)	-364	-41	na
Autres charges financières hors éléments exceptionnels (j) = (h)+(i)	-2 851	-2 195	+29,9%
Amortissement exceptionnel en lien avec le refinancement du RCF (k)	-259	na	na
Autres charges financières (l) = (j)+(k)	-3 111	-2 195	+41,7%
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES (m) = (f)+(l)	-25 291	-33 892	-25,4%
Produits issus des participations	0	0	na
Autres produits financiers	255	285	-10,6%
Autres produits financiers (n)	255	285	-10,6%
TOTAL PRODUITS FINANCIERS (o) = (a)+(n)	444	715	-37,9%
RÉSULTAT FINANCIER = (m)+(o)	-24 846	-33 177	-25,1%

³³ Earnings before interests, tax, depreciation and amortization

5.4. Résultat des opérations (FFO) et résultat net part du groupe (RNPG)

5.4.1. Résultat des opérations (FFO)

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	% var
EBITDA	163 012	157 812	+3,3%
Résultat financier (hors impact de l'inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire)	-23 512	-32 790	-28,3%
Reprise / (dotation) aux provisions	-1 252	-1 481	-15,5%
Autres produits et charges opérationnels (hors plus-value de cessions et dépréciations)	-3 978	91	na
Charge d'impôt	-3 270	-2 402	+36,1%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (hors amortissements et dépréciations)	3 631	4 201	-13,6%
Intérêts ne donnant pas le contrôle (hors plus-values et amortissements)	-10 462	-10 371	+0,9%
FFO	124 168	115 060	+7,9%
FFO par action	1,35	1,25	+7,9%

Les **autres produits et charges opérationnels** sont constitués principalement d'une dotation aux provisions de 2,1 M€ relative à un litige sur un site à La Réunion portant sur une problématique de voirie, ainsi que de reprises sur des immobilisations en cours liées à des projets étudiés durant les dernières années et non mis en œuvre pour 1,2 M€.

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 70% des plus-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués. Les charges constatées par Mercialys au titre de l'impôt sont donc engendrées par la CVAE, l'impôt sur les sociétés sur des activités n'entrant pas dans le statut SIIC et les impôts différés.

L'année 2019 enregistre une **charge d'impôt** de 3,3 M€ principalement composée de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (2,3 M€), d'impôt sur les sociétés (0,8 M€) et de l'impôt différé (0,2 M€). La charge d'impôt s'était élevée à 2,4 M€ à fin 2018.

Le montant pris en compte au 31 décembre 2019 au titre de la **quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (hors amortissements et dépréciations)** s'élève à 3,6 M€ contre 4,2 M€ au 31 décembre 2018, notamment au travers de l'effet des cessions réalisées par la SCI Rennes-Anglet sur les murs de 2 hypermarchés. Les sociétés comptabilisées par mise en équivalence dans les comptes consolidés de Mercialys sont la SCI AMR (créée en partenariat avec Amundi Immobilier en 2013), la SNC Aix2 (dont Mercialys a acquis 50% des parts en décembre 2013 et dont Altarea Cogedim détient les 50% restants), la société Corin Asset Management SAS (dont Mercialys détient 40% des parts), ainsi que la SCI Rennes-Anglet (dont Mercialys détient 30% des parts).

Les **intérêts ne donnant pas le contrôle (hors plus-values et amortissements)** ressortent à 10,5 M€ au 31 décembre 2019 contre 10,4 M€ au 31 décembre 2018. Ils sont liés à la participation de 49% de BNP Paribas REIM France dans les sociétés Hypertethis Participations et Immosiris. Mercialys conservant le contrôle exclusif, ces filiales sont consolidées par intégration globale.

Sur la base de ces éléments, le **résultat des opérations (FFO)**, qui correspond au résultat net avant dotation aux amortissements, plus ou moins-values de cession nettes de frais associés, dépréciations d'actifs éventuelles et autres effets non récurrents, s'élève à 124,2 M€ (contre 115,1 M€ pour l'exercice 2018), en hausse de +7,9%. Considérant le nombre d'actions moyen (basique) à fin décembre, le FFO représente 1,35 euro par action au 31 décembre 2019, contre 1,25 euro par action au 31 décembre 2018, soit une hausse de +7,9%.

5.4.2. Résultat net part du groupe (RNPG)

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	% var
FFO	124 168	115 060	+7,9%
Dotations aux amortissements et aux provisions	-40 440	-37 016	+9,3%
Autres produits et charges opérationnels	7 682	4 780	+60,7%
Inefficacité des couvertures / risque de défaillance bancaire	-1 334	-387	na
Intérêts ne donnant pas le contrôle et SME : plus-values, amortissements et dépréciations	264	-1 585	na
Résultat net part du Groupe	90 340	80 851	+11,7%

Les **dotations aux amortissements et aux provisions** sont en nette augmentation à 40,4 M€ en 2019 contre 37,0 M€ en 2018, parallèlement aux investissements réalisés en 2018 et 2019.

Les **autres produits et charges opérationnels** non intégrés dans le Résultat des opérations (FFO) correspondent notamment au montant des plus-values de cessions immobilières nettes et provisions pour dépréciations d'actifs.

À ce titre, le montant des autres produits opérationnels s'élève à 101,4 M€ au 31 décembre 2019. Ce montant inclut essentiellement le produit des cessions d'actifs réalisées sur la période.

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 93,7 M€ au 31 décembre 2019 (contre 25,6 M€ au 31 décembre 2018). Il correspond essentiellement :

- à la valeur nette comptable des actifs cédés au cours de l'année 2019 et frais afférents à ces cessions, soit 84,0 M€ ;
- des dépréciations d'immeubles de placement pour 9,7 M€.

Sur cette base, le montant de la plus-value nette comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2019 au titre de la cession des actifs sur l'année 2019 ressort à 17,4 M€ (vs. 6,3 M€ au titre de 2018). La plus-value relative aux cessions d'actifs réalisées en 2019 et distribuable à 70% au sens du statut SIIC s'élève à 14,2 M€.

Le **résultat net part du Groupe**, tel que défini par les normes IFRS, s'élève à 90,3 M€ pour 2019, contre 80,9 M€ pour 2018. Cette évolution résulte principalement de l'impact favorable du résultat financier et des plus-values de cessions sur le résultat 2019.

5.5. Structure financière

5.5.1. Coût et structure de la dette

Au 31 décembre 2019, le montant de la **dette tirée** par Mercialys s'élève à 1 450 M€ et se décompose en :

- une obligation d'un montant nominal total de 750 M€, rémunérée à un coupon fixe de 1,787%, avec une échéance en mars 2023 ;
- une obligation d'un montant nominal de 300 M€, rémunérée à un coupon fixe de 1,80%, avec une échéance en février 2026 ;
- un placement privé obligataire, d'un montant nominal de 150 M€, rémunéré à un coupon fixe de 2,00%, avec une échéance en novembre 2027 ;
- 250 M€ d'encours de billets de trésorerie rémunérés à un taux moyen légèrement négatif.

La **dette financière nette** s'établit à 1 373,2 M€ au 31 décembre 2019, contre 1 478,2 M€ au 31 décembre 2018.

La **trésorerie** du Groupe s'élève à 72,0 M€ au 31 décembre 2019 contre 377,0 M€ au 31 décembre 2018. Les principaux flux ayant impacté la variation de trésorerie sur la période sont notamment :

- les flux nets de trésorerie générés par l'activité sur la période : +155,0 M€ ;
- les encaissements / décaissements liés aux cessions / acquisitions d'actifs réalisées en 2019 : +79,1 M€ ;
- les distributions de dividendes aux actionnaires et aux minoritaires : -106,7 M€ ;
- le remboursement d'emprunts net de l'émission de billets de trésorerie : -412,7 M€ ;
- les intérêts nets versés : -20,0 M€.

Le **coût moyen réel de la dette tirée** au 31 décembre 2019 ressort à 1,3%, comparable au niveau constaté à fin juin 2019 (1,4%) et en forte baisse par rapport à celui constaté au 31 décembre 2018 (1,8%), reflétant l'impact positif du remboursement de l'obligation à échéance mars 2019 et l'émission de billets de trésorerie à un taux moyen légèrement négatif.

Parallèlement, tirant partie d'un contexte de marché très favorable, Mercialys a renforcé la **couverture de sa dette** sur l'exercice, afin d'optimiser sa séquence de frais financiers. À ce titre, la position de dette à taux fixe (y compris billets de trésorerie) ressort à 86% au 31 décembre 2019, contre 63% à fin décembre 2018.

5.5.2. Liquidité et maturité de la dette

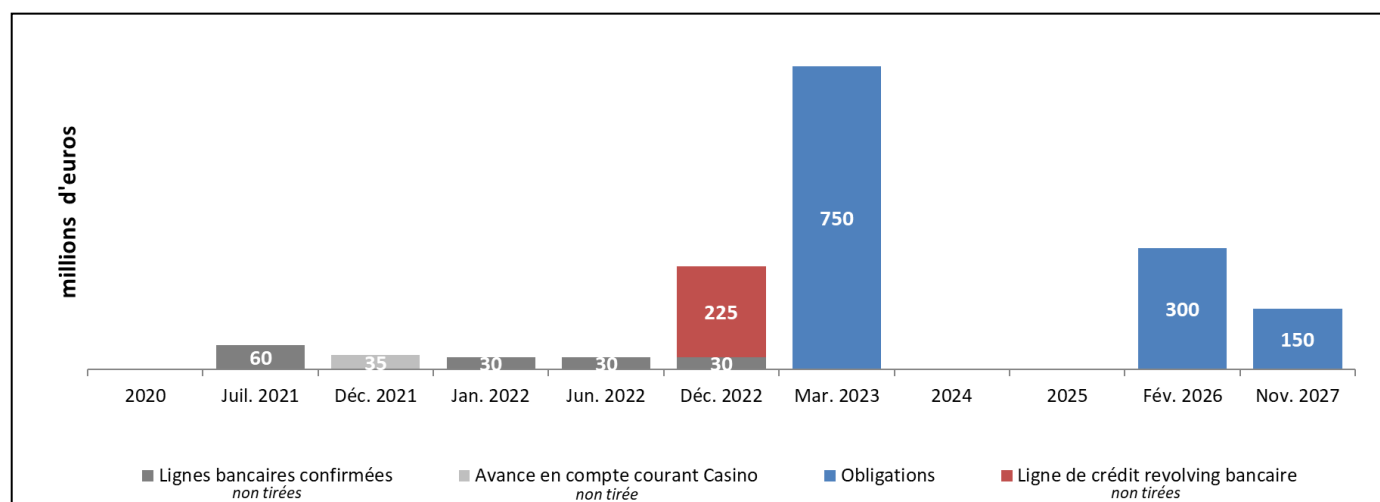
La **maturité moyenne de la dette tirée** s'élève à 3,8 ans au 31 décembre 2019, pratiquement stable par rapport au 31 décembre 2018 (3,7 ans).

Mercialys dispose, par ailleurs, de **ressources financières non tirées** à hauteur de 410 M€ lui permettant de bénéficier d'un niveau de liquidité satisfaisant :

- une ligne de crédit revolving bancaire de 225 M€ à échéance décembre 2022. La marge sur Euribor est de 125 pb (pour une notation BBB) ; lorsqu'elle n'est pas tirée, cette ligne donne lieu au paiement d'une commission de non-utilisation de 40% de la marge ;
- cinq lignes bancaires bilatérales confirmées pour un montant total de 150 M€, de maturité comprise entre juillet 2021 et décembre 2022. La marge sur Euribor est inférieure ou égale à 100 pb (pour une notation BBB) ;
- une avance en compte courant Casino dans la limite de 35 M€, à échéance au 31 décembre 2021, dont le coût de non-utilisation ressort à 40% de la marge.

De plus, Mercialys dispose d'un programme de billets de trésorerie de 500 M€ mis en place au 2nd semestre 2012. Il est utilisé à hauteur de 250 M€ (encours au 31 décembre 2019).

Le graphique ci-dessous présente **l'échéancier de la dette obligataire** du groupe au 31 décembre 2019 et les ressources financières non tirées (hors billets de trésorerie) :



5.5.3. Covenants bancaires et notation financière

La situation financière de Mercialys au 31 décembre 2019 satisfait l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

Ainsi, le ratio d'endettement (**LTV : Loan To Value**) s'établit à 39,5% (vs. 40,8% à fin 2018), bien en-dessous des covenants contractuels. Ainsi, un covenant de LTV inférieur à 55% s'applique sur 60% des lignes bancaires confirmées, le solde de ces lignes impliquant un covenant de LTV inférieur à 50%.

	31/12/2019	31/12/2018
Endettement financier net (M€)	1 373,2	1 478,2
Valeur d'expertise hors droits des actifs (M€) ³⁴	3 479,3	3 621,2
Loan To Value (LTV)	39,5%	40,8%

³⁴ Incluant la valeur de marché des titres des sociétés mises en équivalence, soit 59,7 M€ au titre de 2019 et 64,4 M€ au titre de 2018, la valeur de patrimoine des sociétés mises en équivalence n'étant pas intégrée dans la valeur d'expertise

De même, le ratio d'EBITDA / coût de l'endettement financier net (**ICR : Interest Coverage ratio**) s'établit à 7,4x bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2). Cet indicateur avait été négativement impacté en 2018 par le coût de portage du refinancement anticipé de l'obligation à maturité mars 2019.

	31/12/2019	31/12/2018
EBITDA (M€)	163,0	157,8
Coût de l'endettement financier net	-22,0	-31,3
Interest Coverage Ratio (ICR)	7,4x	5,0x

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

- la **juste valeur hors droits des actifs** au 31 décembre 2019 est de 3,4 Md€ (supérieur au covenant contractuel qui fixe une juste valeur hors droits des immeubles de placement supérieur à 1 Md€) ;
- une **dette gagée** au 31 décembre 2019 nulle (inférieur au covenant qui fixe un ratio dette gagée / juste valeur hors droits inférieur à 20%)

Mercialys est notée par l'agence Standard & Poor's. L'agence a réitéré le 7 juin 2019 la notation Mercialys à BBB (avec perspective stable) et a revu la perspective à négative le 25 septembre 2019.

5.6. Capitaux propres et actionariat

Les **capitaux propres consolidés** s'élèvent à 860,0 M€ au 31 décembre 2019 contre 879,5 M€ au 31 décembre 2018.

Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours de l'exercice sont les suivantes :

- résultat de l'exercice 2019 : +99,2 M€ ;
- mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2018 de 0,62 euro/action et des dividendes versés aux minoritaires : -63,6 M€ ;
- mise en paiement d'un acompte sur dividende 2019 de 0,47 euro/action : -43,1 M€ ;
- opérations réalisées sur les actions propres : +1,1 M€ ;
- variation de juste valeur sur les actifs financiers et les dérivés : -13,3 M€.

Le **nombre d'actions en circulation** au 31 décembre 2019 s'élève à 92 049 169, inchangé par rapport au 31 décembre 2018.

	2019	2018	2017
Nombre d'actions en circulation			
- Début de période	92 049 169	92 049 169	92 049 169
- Fin de période	92 049 169	92 049 169	92 049 169
Nombre d'actions moyen en circulation	92 049 169	92 049 169	92 049 169
Nombre d'actions moyen (basique)	91 789 610	91 733 866	91 830 447
Nombre d'actions moyen (dilué)	91 789 610	91 733 866	91 830 447

Au 31 décembre 2019, l'actionariat de Mercialys se décomposait comme suit : groupe Casino (25,16%), Crédit Agricole SA (9,95%), Groupe Generali (8,01%), Foncière Euris (1,20%), auto-contrôle (0,32%), autres actionnaires (55,36%).

Suite à l'equity swap mis en place avec le Groupe Casino en 2018, le 14 janvier 2020, Crédit Agricole a déclaré auprès de l'AMF le franchissement à la baisse du seuil des 5% en capital et en droits de vote et détenir ainsi 4,99% du capital et des droits de vote de Mercialys.

Enfin, au travers d'une déclaration de franchissement de seuil publiée auprès de l'AMF le 31 janvier 2020 par le concert constitué de M. Jean-Charles Naouri et des sociétés qu'il contrôle directement ou indirectement, il ressort que le Groupe Casino détient à cette date 25,16% du capital et des droits de vote de Mercialys, que Foncière Euris détient 0,32% du capital et des droits de vote de Mercialys, et Crédit Agricole 4,47% du capital et des droits de vote.

5.7. Distribution

Le solde du dividende 2018 mis en paiement le 2 mai 2019 s'est élevé à 0,62 euro par action, ce qui représente un montant total de dividendes distribués de 56,9 M€ intégralement versés en numéraire.

Le Conseil d'administration du 24 juillet 2019 a décidé le versement d'un acompte sur dividende pour l'exercice 2019 de **0,47 euro par action** qui a été mis en paiement le 23 octobre 2019, ce qui représente un montant total d'acompte sur dividendes distribués de 43,1 M€ intégralement versés en numéraire.

Le Conseil d'administration de Mercialys proposera à l'Assemblée générale du 23 avril 2020 le versement d'un dividende de **1,15 euro par action** (incluant l'acompte sur dividende de 0,47 euro par action déjà versé en octobre 2019). Le dividende proposé progresse de +2,7% par rapport à 2018, offrant un rendement de 5,7% sur l'ANR triple net EPRA de 20,01 euros par action à fin 2019 et de 9,3% sur le cours de clôture annuel. La distribution correspond à 85% du FFO 2019, conformément à l'objectif annoncé par Mercialys (fourchette de 85% à 95% du FFO 2019 et dividende au moins stable par rapport à 2018).

Le détachement du coupon interviendra le 27 avril 2020, le dividende étant payé le 29 avril 2020.

Ce versement correspond à la distribution de 95% du résultat récurrent fiscal hors plus-values, tel que fixé par le statut SIIC (soit 0,84 euro par action), l'ensemble des plus-values distribuables au titre des cessions réalisées en 2019 (0,11 euro par action), ainsi que 0,20 euro par action de résultat exonéré inscrit au bilan de la Société.

6. Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

6.1. Acquisitions d'actifs

Aucune acquisition significative n'a été réalisée en 2019.

6.2. Livraisons de projets d'extensions ou restructurations

Les livraisons de projets sont décrites dans la partie III, page 5 et suivantes, du présent communiqué.

6.3. Cessions

Les cessions sont décrites dans la partie III, page 5 et suivantes, du présent communiqué.

6.4. Expertises et variations de périmètre

Au 31 décembre 2019, BNP Real Estate Valuation, Catella, Cushman & Wakefield, CBRE et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- BNP Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 38 sites au 31 décembre 2019 sur la base d'une visite in situ sur 5 de ces sites au cours du 2nd semestre 2019, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2019 pour les autres sites. Une visite in situ avait été réalisée sur 6 sites au cours du 1^{er} semestre 2019 ;
- Catella Valuation a réalisé l'expertise de 17 sites au 31 décembre 2019 sur la base d'une visite in situ sur 5 de ces sites au cours du 2nd semestre 2019, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2019 ;
- Cushman & Wakefield a réalisé l'expertise de 9 actifs au 31 décembre 2019 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2019 ;
- CBRE a réalisé l'expertise d'1 actif au 31 décembre 2019 sur la base d'une actualisation de l'expertise réalisée au 30 juin 2019 ;
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 2 actifs, au 31 décembre 2019 sur la base d'une visite in situ.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 3 634,4 M€ droits inclus au 31 décembre 2019 contre 3 780,2 M€ au 31 décembre 2018. Hors droits, cette valeur ressort à 3 419,5 M€ à fin 2019 contre 3 556,9 M€ à fin 2018.

La valeur du portefeuille droits inclus s'inscrit donc en baisse de -3,9% sur 12 mois (-1,4% à périmètre constant³⁵) et de -3,1% par rapport au 30 juin 2019 (-0,7% à périmètre constant).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,26% au 31 décembre 2019, contre un taux de 5,20% au 30 juin 2019 et un taux de 5,10% au 31 décembre 2018.

Catégorie d'actif immobilier	Taux de rendement moyen	Taux de rendement moyen	Taux de rendement moyen
	31/12/2019	30/06/2019	31/12/2018
Grands centres régionaux et commerciaux	5,07%	5,04%	4,93%
Centres locaux de proximité et actifs de centre-ville	6,12%	5,84%	5,78%
Ensemble du portefeuille ³⁶	5,26%	5,20%	5,10%

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de Mercialys en termes de juste valeur et de surface locative brute par catégorie de site au 31 décembre 2019, ainsi que les loyers d'expertise correspondants.

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 31/12/2019	Valeur d'expertise (hors droits) au 31/12/2019		Valeur d'expertise (droits inclus) au 31/12/2019		Surface locative brute au 31/12/2019		Loyers nets potentiels d'expertise	
		(M€)	(%)	(M€)	(%)	(m ²)	(%)	(M€)	(%)
Grands centres régionaux et commerciaux	25	2 798,5	81,8%	2 970,7	81,7%	654 852	77,6%	150,8	78,9%
Centres locaux de proximité et actifs de centre-ville	28	609,5	17,8%	651,4	17,9%	186 637	22,1%	39,8	20,9%
Sous-total	53	3 408,0	99,7%	3 622,0	99,7%	841 489	99,7%	190,6	99,8%
Autres sites ³⁶	5	11,5	0,3%	12,3	0,3%	2 359	0,3%	0,5	0,2%
Total	58	3 419,5	100%	3 634,4	100%	843 848	100%	191,1	100%

Après prise en compte de l'évolution du taux de rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys par rapport au 30 juin 2019, la grille des taux applicables pour le 1^{er} semestre 2020 aux opérations d'investissements entrant dans le cadre de la Convention de partenariat signée entre Mercialys et le groupe Casino est la suivante :

TYPE D'ACTIF	Centres commerciaux		Retail parks		Centre-ville
	France continentale	Corse et DOM TOM	France continentale	Corse et DOM TOM	
> 20 000 m ²	5,6%	6,2%	6,2%	6,6%	5,4%
5 000 à 20 000 m ²	6,1%	6,6%	6,6%	6,9%	5,7%
< 5000 m ²	6,6%	6,9%	6,9%	7,6%	6,2%

³⁵ Sites constants en surface

³⁶ Incluant les autres actifs (cafeterias indépendantes et autres sites isolés)

7. Perspectives

Mercialys continuera en 2020 à faire évoluer son patrimoine, le mix marchand et l'usage de ses sites, en capitalisant sur le développement de ses outils de connaissance client, dans un contexte de polarisation des sites commerciaux en France et d'évolution des habitudes de consommation.

Mercialys s'est fixée pour objectifs au titre de 2020 :

- une croissance organique des loyers facturés d'environ +2% incluant l'indexation ;
- un résultat des opérations (FFO) par action intégrant l'effet des cessions réalisées en 2019 et 2020, au moins stable par rapport à 2019 ;
- un dividende dans une fourchette de 85% à 95% du FFO 2020, au moins stable par rapport à 2019.

8. Événements postérieurs à la clôture de la période

Aucun événement postérieur à la clôture significatif n'est intervenu.

9. Mesures de performance EPRA

Mercialys applique les recommandations de l'EPRA³⁷ dans le cadre des indicateurs détaillés ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les Sociétés Immobilières cotées en Europe, et dans ce cadre, publie des recommandations sur des indicateurs de performance afin d'améliorer la comparabilité des comptes publiés par les différentes sociétés.

Mercialys publie dans son Rapport financier semestriel et son Document d'enregistrement universel l'ensemble des indicateurs EPRA définis par les « Best Practices Recommendations », qui sont disponibles sur le site internet de cet organisme. Le tableau ci-dessous synthétise les indicateurs EPRA à fin décembre 2018, fin juin 2019 et fin décembre 2019 :

	31/12/2019	30/06/2019	31/12/2018
Résultat EPRA - € par action	1,35	0,69	1,25
Actif net réévalué EPRA - € par action	20,53	20,86	20,86
Actif net réévalué triple net EPRA - € par action	20,01	20,40	21,14
Taux de rendement initial net EPRA	4,94%	4,89%	4,81%
Taux de rendement initial net majoré EPRA	5,00%	4,95%	4,88%
Taux de vacance EPRA	3,2%	3,0%	3,0%
Ratio de coût EPRA (y compris coûts liés à la vacance)	16,8%	16,7%	17,3%
Ratio de coût EPRA (hors coûts liés à la vacance)	15,6%	15,6%	16,2%

³⁷ European Public Real Estate Association

9.1. Résultat et résultat par action EPRA

Le tableau ci-dessous permet de faire le lien entre le résultat net part du Groupe et le résultat récurrent par action tel que défini par l'EPRA :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net part du Groupe	90,3	80,9
Intérêts ne donnant pas le contrôle et SME : plus-values, amortissements et dépréciations	-0,3	1,6
Inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire	1,3	0,4
Plus ou moins-values de cessions et dépréciations incluses dans les autres produits et charges opérationnels	-7,7	-4,8
Dotations aux amortissements	40,4	37,0
Marge de promotion immobilière	0,0	0,0
RÉSULTAT EPRA	124,2	115,1
Nombre d'actions moyen basique	91 789 610	91 733 866
RÉSULTAT PAR ACTION EPRA (en euros)	1,35	1,25

Le calcul du FFO (résultat des opérations) communiqué par Mercialys est identique à celui du résultat EPRA. Il n'y a aucun ajustement à réaliser entre ces deux indicateurs.

9.2. Actif net réévalué EPRA (EPRA NAV)

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres consolidés, part du Groupe	658,0	679,6
Plus-value latente sur immeubles de placement	1 195,5	1 219,9
Plus-value latente des participations non consolidées et des sociétés mises en équivalence	23,4	29,3
Juste valeur des instruments financiers	7,7	-15,3
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	0,0	0,0
EPRA NAV	1 884,6	1 913,4
Nombre d'actions moyen dilué	91 789 610	91 733 866
EPRA NAV par action (en euros)	20,53	20,86

9.3. Actif réévalué triple net EPRA (EPRA NNAV)

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
EPRA NAV	1 884,6	1 913,4
Juste valeur des instruments financiers	-7,7	15,3
Juste valeur de la dette à taux fixe	-40,0	10,7
EPRA NNAV	1 836,8	1 939,5
Nombre d'actions moyen dilué	91 789 610	91 733 866
EPRA NNAV par action (en euros)	20,01	21,14

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

Le tableau ci-dessous établit le passage entre le taux de rendement tel que publié par Mercialys et les taux de rendement définis par l'EPRA :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Immeubles de placement - détenus à 100 %	3 419,5	3 556,9
Actifs en développement (-)	-5,0	0,0
Valeur du portefeuille d'actifs achevés hors droits	3 414,6	3 556,9
Droits de mutation	214,7	223,3
Valeur du portefeuille d'actifs achevés droits inclus	3 629,3	3 780,2
Revenus locatifs annualisés	184,8	186,9
Charges non récupérables (-)	-5,6	-5,0
Loyers nets annualisés	179,2	181,9
Gain théorique relatif à l'expiration des paliers, franchises et autres avantages locatifs consentis aux preneurs	2,1	2,7
Loyers nets annualisés majorés	181,3	184,6
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET EPRA (NET INITIAL YIELD)	4,94%	4,81%
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET MAJORÉ EPRA ("TOPPED-UP" NET INITIAL YIELD)	5,00%	4,88%

9.5. Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance est calculé sur la base de : valeur locative des lots vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + valeur locative des locaux vacants).

Le taux de vacance EPRA représente 3,2% à fin 2019, un niveau comparable à celui constaté à fin 2018 (3,0%). La vacance « stratégique » décidée afin de faciliter la mise en place des plans d'extension ou de restructuration représente 70 pb au sein du taux de vacance de 3,2%.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Valeur locative des lots vacants	6,0	5,6
Valeur locative de l'ensemble du portefeuille	186,7	187,7
Taux de vacance EPRA	3,2%	3,0%

9.6. Ratios de coût EPRA

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018	Commentaires
Charges opérationnelles et administratives du compte de résultat IFRS	-19,7	-20,9	Frais de personnel et autres charges
Charges locatives nettes	-5,6	-5,0	Impôt foncier et charges locatives non récupérés (y. c. coûts de la vacance)
Honoraires de gestion locative	-2,4	-2,8	Honoraires de gestion locative
Autres produits et charges	-4,7	-4,2	Autres produits et charges sur immeuble hors honoraires de gestion
Part des charges administratives et opérationnelles liées aux JV	0,0	0,0	
Total	-32,3	-32,8	
Les ajustements destinés à calculer le ratio de coût EPRA excluent (si inclus en haut) :			
- les amortissements	0,0	0,0	Amortissements et provisions sur immobilisations
- la location de terrain	0,1	0,5	Loyers payés hors Groupe
- les charges locatives récupérées par une facturation globale (incluse dans le loyer)	0,0	0,0	
Coûts EPRA (incluant la vacance) (A)	-32,3	-32,3	A
Coûts directs de la vacance ³⁸	2,3	2,0	
Coûts EPRA (excluant la vacance) (B)	-30,0	-30,3	B
Revenus locatifs bruts hors coûts liés à la location de terrain ³⁹	191,8	186,8	Moins coûts liés aux baux à construction et baux emphytéotiques
Moins : Charges sur immeubles si comprises dans les revenus locatifs bruts	0,0	0,0	
Plus : Part des revenus locatifs bruts liés aux JV (hors part du coût du terrain)	0,0	0,0	
Revenus locatifs (C)	191,8	186,8	C
RATIO DE COÛT EPRA y compris coûts liés à la vacance	-16,8%	-17,3%	A / C
RATIO DE COÛT EPRA hors coûts liés à la vacance	-15,6%	-16,2%	B / C

9.7. Investissements EPRA

Le tableau ci-dessous présente les investissements réalisés sur la période :

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Acquisitions	0,0	0,0
Développements	5,3	49,5
Portefeuille à périmètre constant	11,6	21,1
Autres	9,5	8,7
TOTAL	26,4	79,3

Les investissements concernent les sociétés comptabilisées en intégration globale par Mercialys.

Les investissements de **développements** concernent exclusivement des travaux réalisés sur le retail park du site du Port (La Réunion).

³⁸ 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

³⁹ 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

Les investissements liés au **portefeuille à périmètre constant** comportent notamment les travaux liés au portefeuille de projets, mais également aux chantiers stratégiques mis en œuvre sur différents sites (coworking, « fermette » destinée à vendre des produits locaux, aménagements), les travaux de construction du pôle santé à Furiani, et des aménagements apportés aux sites (installation de la fibre optique dans plusieurs centres) et aux locataires.

Enfin, les investissements catégorisés comme « **autres** » intègrent principalement de la maintenance, les travaux réalisés sur le nouveau siège social de la Société, des investissements informatiques (liés notamment aux développements de la plateforme digitale et au développement du service de livraison de repas depuis les restaurants de centres commerciaux).