



## COMMUNIQUE DE PRESSE

Paris, le 25 juillet 2007

### **Un semestre à nouveau marqué par une forte croissance**

Revenus locatifs : +22,2%

Cash flows d'exploitation courants<sup>1</sup> : +23,3%

Résultat opérationnel : +26,5%

### **Un pipeline de promotion qui s'enrichit de 7 concours gagnés**

### **Un portefeuille valorisé à 1 613 millions d'euros**

- ✓ **Un semestre marqué par une forte croissance**
  - > Revenus locatifs : +22,2% à 48,4 millions d'euros
  - > Cash flows d'exploitation courants : +23,3% à 42,1 millions d'euros
  - > Résultat opérationnel : +26,5% à 35,1 millions d'euros
  
- ✓ **Une activité soutenue**
  - > 117 baux renouvelés ou recommercialisés
  - > Une croissance des loyers en base annualisée de +32 % sur les renouvellements et de +111% sur les recommercialisations
  - > Une croissance des chiffres d'affaires de nos commerçants qui continue à surperformer la moyenne CNCC
  
- ✓ **Un pipeline qui s'enrichit de concours gagnés et du déploiement du projet de valorisation du parc existant « Alcudia »**
  - > 7 concours gagnés pour le développement de nouveaux centres commerciaux qui viennent enrichir le pipeline de Mercialys aujourd'hui valorisé à 515 millions d'euros
  - > 80 plans d'action stratégiques finalisés sur le parc existant – 425 millions d'euros d'investissements programmés
  
- ✓ **Des acquisitions signées ou sous promesse depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 pour un montant de 89 millions d'euros**
  
- ✓ **Un portefeuille valorisé à 1 613 millions d'euros soit un taux de rendement moyen de 5,8%**
  
- ✓ **Un acompte sur dividende de 0,36 euros par action payé le 4 octobre 2007**

<sup>1</sup> Cashflows d'exploitation (C.A.F.) retraités de la rémunération de la trésorerie nette d'IS et des éléments non récurrents (nuls au premiers semestres 2007 et 2006)

Jacques Ehrmann, Président Directeur Général de Mercialys a commenté ces résultats :

« Comme annoncé, la croissance est au rendez-vous en 2007, suscitée par le travail des équipes en matière de création de valeur et par des acquisitions externes.

Cette année est prometteuse. Elle est marquée par de grands succès obtenus par les équipes de développement. C'est aussi l'année du déploiement de l'ambitieux projet de valorisation de notre parc lancé en 2006 qui sera une source de création de valeur dans les années à venir pour Mercialys.»

## **ACTIVITE DU SEMESTRE**

Le premier semestre a été consacré à l'alimentation des quatre piliers de croissance sur lesquels travaillent les équipes de Mercialys :

- > ***Extraction du potentiel de réversion*** : une activité soutenue en matière de renouvellement et de recommercialisation
- > ***Valorisation du parc existant*** : Le projet Alcudia franchit une étape en finalisant le diagnostic de l'ensemble des sites. 80 sites font l'objet d'un projet formalisé créateur de valeur.
- > ***Développement de nouvelles surfaces*** : Mercialys et les équipes de promotion de Casino remportent des succès majeurs qui viennent alimenter le pipeline de promotion.
- > ***Acquisitions*** : 89 millions d'euros d'acquisitions signées ou sous promesse

## **Une activité soutenue en matière de renouvellements et de recommercialisations**

Au cours du premier semestre 2007, 117 baux ont été renouvelés ou recommercialisés

- > 55 recommercialisations signées sur la base d'une hausse des valeurs locatives annuelles de 1,3 millions d'euros soit +111%.
- > 62 baux renouvelés avec des loyers en hausse de 0,5 million d'euros en base annualisée ou +32%.
- > L'activité de locations temporaires dans les malls a également été développée et a généré une hausse de loyer de 0,2 millions d'euros sur le semestre par rapport au premier semestre 2006.

Au total 1,9 millions de loyers supplémentaires ont donc été générés en base annualisée.

## Des revenus locatifs en hausse de +22,2% :

Les revenus locatifs cumulés à fin juin 2007 s'établissent à 48 438 milliers d'euros, en hausse de +22,2% par rapport à la même période 2006.

<i>En milliers d'euros</i>	S1 2006*	S 1 2007*	% variation
<b>Loyers facturés</b>	<b>38 874</b>	<b>47 557</b>	<b>+22,3%</b>
Droits d'entrée	759	881	
<b>Revenus locatifs</b>	<b>39 633</b>	<b>48 438</b>	<b>+22,2%</b>

(\*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

**Les loyers facturés** progressent au cours du premier semestre 2007 de **+22,3 %** sous l'effet combiné de la croissance organique (+7,4 points) et des acquisitions 2006 et 2007 (+15,0 points)

*A périmètre constant* les loyers facturés augmentent de 2 863 milliers d'euros soit **+7,4%**. Cette croissance a pour origine :

- > Les renouvellements, les recommercialisations et une action ciblée sur les locations précaires dans les malls : +2 525 milliers d'euros (+6,5 points),
- > L'indexation des loyers pour +1 429 milliers d'euros (+3,7 points).

Ces effets sont atténués par une baisse des loyers variables de 1 092 milliers d'euros (-2.8 points) :

- > 2006 a bénéficié d'un effet non récurrent : 106 baux dont le variable était quittancé annuellement jusqu'en 2005 ont fait l'objet d'un abonnement trimestriel de leur loyer variable prévisionnel en 2006. 2006 a donc bénéficié à la fois de la facturation du variable 2005 et des provisions trimestrielles de variable 2006 : impact sur la variation S1 2007/S1 2006 : -720 milliers d'euros
- > La forte indexation impacte de façon marginale les loyers variables 2007 : -180 milliers d'euros
- > Les renouvellements et recommercialisations 2006 et 2007 en augmentant la base de loyer minimum garanti des baux influent sur le loyer variable à la baisse : -140 milliers d'euros.

*Les acquisitions 2006 et 2007* ont été réalisées pour l'essentiel au second semestre 2006 (Clermont Ferrand, Poitiers, Ajaccio, Corte) et au premier trimestre 2007 (Bastia Furiani, Bastia Port Toga, Porto Vecchio) et ont en conséquence un impact significatifs sur la croissance des loyers du premier semestre 2007 : +5 820 milliers d'euros (**+15,0 points**) dont l'effet en pourcentage devrait se lisser au cours des prochains trimestres. Néanmoins, comme annoncé en 2006, l'impact en valeur absolue de ces acquisitions restera important dans la croissance comparée des loyers 2007 versus 2006, soit environ +10,2 millions d'euros.

## **Un semestre riche en évènements dans le domaine de la valorisation du parc existant et du développement de programmes neufs**

Au cours du premier semestre 2007, les équipes travaillant sur l'opération d'asset management appelée Alcudia, ont finalisé la revue systématique des sites initiée en 2006, visant à élaborer pour chaque site traité un plan stratégique de valorisation ambitieux.

109 sites ont ainsi fait l'objet d'un diagnostic et 80 d'entre eux ont abouti à un projet de développement finalisé créateur de valeur, les 29 autres projets devant faire l'objet d'études complémentaires afin d'être optimisés.

Au terme de cette étape, l'investissement prévisionnel sur l'ensemble du projet Alcudia est aujourd'hui valorisé à **425 millions d'euros<sup>2</sup>**.

Le projet Alcudia entre donc dans sa phase de déploiement qui devrait s'achever en 2012.

Le pipeline de développement d'actifs neufs de Casino<sup>3</sup> s'enrichit ce semestre de 7 concours gagnés à Millau (12 - Aveyron), Castelnaudary (11 - Aude), Muret « Porte des Pyrénées » (31 - Haute Garonne), Quimper « Ilot du Chapeau Rouge » (29 - Finistère), Aime La Plagne (73 - Savoie), Susville-La Mure (38 - Isère) et Vals près Le Puy (43 - Haute Loire).

Au 30 juin 2007, le pipeline total de Casino est valorisé à **515 millions d'euros<sup>2</sup>** contre 470 millions d'euros au 31 décembre 2006.

## **Des acquisitions signées ou sous promesse réalisées à un taux moyen favorable de 7,0%**

Les acquisitions signées ou sous promesse en 2007 s'élèvent à **89 millions d'euros** et ont été réalisées à un taux de capitalisation moyen de **7,0%**

- > 3 galeries marchandes situées à Béziers<sup>4</sup>, Bordeaux Villenave d'Ormon<sup>5</sup> et Morlaix<sup>5</sup> pour un montant de **24,7 millions d'euros**
- > 1 parc d'activité issu du pipeline Casino à Canet en Roussillon<sup>5</sup> comprenant 5 moyennes surfaces pour un montant de **2,7 millions d'euros**
- > Divers lots de copropriété (Galerie St Didier à Paris 16ème, Agen Lacassagne<sup>5</sup>) pour un montant de **6,3 millions d'euros**
- > 3 centres commerciaux en Corse (Bastia Furiani, Bastia Port Toga, Porto Vecchio) sous promesse au 31 décembre 2006 pour un montant de **55,1 millions d'euros<sup>6</sup>**

Ces opérations portent les acquisitions réalisées ou sous promesse en 2006 et 2007 à un montant de **194 millions d'euros**.

En conséquence, les perspectives d'investissement de Mercialys à un horizon 2012, incluant les investissements envisagés sur le programme Alcudia, le pipeline de promotion Casino, auxquels s'ajoutent les acquisitions déjà réalisées, sont supérieures à 1 milliards d'euros.

---

<sup>2</sup> Valorisation pondérée des programmes d'investissement en tenant compte de leur probabilité de réalisation

<sup>3</sup> Mercialys détient sur ces projets un droit de premier refus en vertu de la Convention de Partenariat qui la lie à Casino

<sup>4</sup> Promesse sous conditions suspensives – Signature prévue en décembre 2007 ou janvier 2008

<sup>5</sup> Signatures en juillet 2007

<sup>6</sup> Montant brut des droits de crédit bail immobilier restant à courir – Acquisition de 60% des droits indivis de chaque site

## RESULTATS DU SEMESTRE

En milliers d'euros	S1 2006*	S1 2007*	% variation
<b>Loyers facturés</b>	<b>38 874</b>	<b>47 557</b>	<b>+22,3%</b>
Revenus locatifs	39 633	48 438	+22,2%
Loyers nets	37 125	45 654	+23,0%
Charges d'exploitation	-9 353	-10 531	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>27 772</b>	<b>35 123</b>	<b>+26,5%</b>
Résultat financier	2 977	1 695	
Impôt sur les sociétés	-1 064	-622	
<b>Résultat net</b>	<b>29 685</b>	<b>36 196</b>	<b>+21,9%</b>
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>29 665</b>	<b>36 177</b>	<b>+22,0%</b>
<i>Par action<sup>7</sup></i>			
Bénéfice net (BNPA)	0,41	0,50	
Actif net réévalué (valeur de remplacement)	17,93	23,04	

(\*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

La croissance des loyers nets est en ligne avec celle des revenus locatifs à +23,0% pour un montant total de 45 654 milliers d'euros.

Les charges de structure nettes des honoraires perçus augmentent faiblement de +5,6% sous l'effet combiné d'une maîtrise des coûts et de charges non linéaires dans le temps qui devraient porter plus sur le second semestre.

Les amortissements sont en hausse de 15,6% en ligne avec les acquisitions.

En conséquence, le résultat d'exploitation augmente fortement de +26,5% pour s'établir à 35 123 milliers d'euros.

Le résultat financier baisse de -43% sous l'effet combiné de la baisse de la trésorerie (positive de 99,4 millions d'euros, en baisse de -29 millions d'euros sur le semestre) compensée par la hausse du taux de rémunération moyen. La charge d'impôt diminue en conséquence.

Sur ces bases, les cash flows<sup>8</sup> enregistrent une forte hausse de +20,1% à 43 453 milliers d'euros. Après retraitement de la rémunération de la trésorerie positive nette d'impôt, les cash flows courants s'établissent à 42 059 milliers d'euros en hausse de 23,3%.

Le résultat net part du Groupe s'établit à 36 177 milliers d'euros en hausse de +22,0 % soit un BNPA non dilué de 0,50 euros par action.

<sup>7</sup> Sur la base du nombre d'action en circulation soit 72 918 918 actions

<sup>8</sup> Capacité d'autofinancement après résultat financier et impôts

## VALEURS D'ACTIFS ET BILAN

### Valeur estimée des actifs : 1 613 millions d'euros en hausse de +20% sur 6 mois

La valeur du patrimoine, droits inclus, établie par les experts indépendants Atis Real et Galtier au 30 juin 2007, s'établit à **1 613 millions d'euros**, en hausse de +20 % par rapport au 31 décembre 2006.

Le taux de rendement moyen du portefeuille ressort à **5,8%** contre 6,3% au 31 décembre 2006.

A périmètre comparable, les expertises sont en hausse de +15% sur 6 mois soit une hausse en valeur de 198 millions d'euros liée à la croissance des bases locatives pour 85 millions d'euros et à la compression des taux de capitalisation pour 113 millions d'euros.

### Actif net réévalué : en hausse de +15% sur 6 mois

L'ANR de remplacement de Mercialys s'élève à 1 680 millions d'euros soit **23,04 euros par action** contre 1 464 millions d'euros (20,08 euros par action) au 31 décembre 2006.

La trésorerie nette s'établit à +99 millions d'euros au 30 juin 2007 en baisse de -29 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006 sous l'effet combiné

- > des investissements du semestre nets de financement : -59 millions d'euros
- > des cashflows générés par l'activité : +43 million d'euros
- > du paiement du solde du dividende 2006 : -28 millions d'euros
- > et de la variation du BFR principalement impactée par un remboursement de crédit de TVA sur les acquisitions 2006 : +15 millions d'euros.

## ACOMPTE SUR DIVIDENDE

Ces résultats confirment la solidité du business model de Mercialys et le Conseil d'Administration à, de ce fait, envisagé de pérenniser le principe d'une distribution semestrielle prévoyant la distribution d'un acompte sur dividende représentant la moitié du dividende de l'exercice précédent en l'absence de situation particulière (qui pourrait induire une modification de l'acompte à la hausse ou à la baisse).

Le Conseil d'Administration a ainsi décidé de verser un acompte sur dividende de **0,36 euros par action** qui sera mis en paiement le 4 octobre 2007.

### Prochaines publications :

- 22 octobre 2007 (soir) Chiffres d'affaires au 30 septembre 2007
- 23 janvier 2008 (soir) Chiffres d'affaires au 31 décembre 2007

### **Contact analystes / investisseurs :**

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

### **Contact presse :**

Citigate : Nicolas Castex  
Tél. + 33(0)1 53 32 78 88  
ou + 33(0)6 62 08 83 12

### **A propos de Mercialys**

Mercialys est l'une des principales foncières françaises exclusivement présente dans l'immobilier commercial. Au titre de l'exercice 2006, Mercialys a enregistré des revenus locatifs pour un montant de 82,3 millions d'euros et un résultat net part du Groupe de 60,5 millions d'euros. Elle détient 160 actifs pour une valeur estimée au 30 juin 2007 à 1,6 milliards d'euros. Mercialys bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») depuis le 1er novembre 2005 et est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris, sous le symbole *MERY*, depuis son introduction en bourse le 12 octobre 2005.

### ***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](http://www.mercialys.com) pour l'exercice clos au 31 décembre 2006 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.*

# Rapport d'activité

(Comptes de l'exercice clos le 30 juin 2007)

## Rapport financier - 1<sup>er</sup> semestre 2007

### Règles et méthodes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les informations consolidées au 30 juin 2007 sont établies selon les normes comptables internationales IAS/IFRS (les "IFRS") applicables à cette date et telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date d'arrêté des comptes.

Les états financiers consolidés semestriels ont été préparés conformément à la norme Internationale d'information financière IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentés 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 2006.

### COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Pour l'exercice clos au 30 juin 2007 (6 mois) et au 30 juin 2006 (6 mois)

en milliers d'euros	S1 2007*	S1 2006*
<b>Revenus locatifs</b>	48 438	39 633
Impôt foncier non récupéré	-56	-129
Charges locatives non récupérées	-873	-705
Charges sur immeubles	-1 855	-1 674
<b>Loyers nets</b>	<b>45 654</b>	<b>37 125</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 101	439
Autres charges	-1 825	-1 597
Amortissements et provisions sur immobilisations	-7 540	-6 522
Provisions pour risques et charges	-105	-190
Charges de personnel	-2 162	-1 483
Autres produits et charges opérationnels	-	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>35 123</b>	<b>27 772</b>
Coût de l'endettement financier	1 719	2 998
Autres charges et produits financiers	-24	-21
<b>Résultat financier</b>	<b>1 695</b>	<b>2 977</b>
Impôt	- 622	-1 064
<b>Résultat net</b>	<b>36 196</b>	<b>29 685</b>
Dont intérêts minoritaires	20	20
Dont part du Groupe	<b>36 177</b>	<b>29 665</b>
<b>Résultat par action (en euro) (1)</b>		
Résultat de base, part du Groupe	0,50	0,41
Résultat dilué, part du Groupe	0,50	0,41

(1) Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période

(\*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes



## BILAN CONSOLIDE

### ACTIFS

en milliers d'euros	06/2007*	12/2006
Immobilisations incorporelles	30	11
Immobilisations corporelles	828	36
Immeubles de placement	1 047 170	989 260
Actifs financiers non courants	10 660	10 287
<b>Actifs non courants</b>	<b>1 058 688</b>	<b>999 594</b>
Clients	2 433	1 389
Autres créances	5 086	27 351
Compte courant Casino	99 159	126 814
Trésorerie et équivalents de trésorerie	877	1 631
<b>Actifs courants</b>	<b>107 555</b>	<b>157 185</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>1 166 243</b>	<b>1 156 779</b>

### CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

en milliers d'euros	06/2007*	12/2006
Capital social	72 919	72 919
Primes d'émission et d'apport	987 679	987 679
Actions propres et réserves	24 357	16 297
Résultat part du groupe	36 177	60 468
Acomptes sur dividendes	0	-24 044
<b>Capitaux propres groupe</b>	<b>1 121 132</b>	<b>1 113 319</b>
Intérêts minoritaires	622	644
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 121 754</b>	<b>1 113 963</b>
Provisions à long terme	45	40
Passifs financiers non courants	28 610	22 872
Dette d'impôt non courant	419	961
<b>Passifs non courants</b>	<b>29 074</b>	<b>23 873</b>
Dettes fournisseurs	2 397	3 533
Passifs financiers courants	3 066	1 710
Provisions à court terme	48	44
Autres dettes courantes	9 210	12 266
Dette d'impôt exigible courant	694	1 390
<b>Passifs courants</b>	<b>15 415</b>	<b>18 943</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1 166 243</b>	<b>1 156 779</b>

(\*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

## TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

en milliers d'euros	06/2007*	06/2006*
Résultat Net - Part du Groupe	36 177	29 665
Intérêts minoritaires	20	20
<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>36 196</b>	<b>29 685</b>
Dotation aux amortissements et aux provisions	7 544	6 712
Charges et produits calculés liés aux stocks options	114	70
Charges et produits calculés y compris actualisation	-401	-285
<b>Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables</b>	<b>7 257</b>	<b>6 497</b>
<b>Capacité d'Autofinancement (CAF)</b>	<b>43 453</b>	<b>36 182</b>
Coût de l'endettement financier net	-1 719	-2 998
Charge d'impôt	622	1 064
<b>CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>42 356</b>	<b>34 248</b>
Impôts versés	-1 869	-1 096
Variation du BFR liée à l'activité (1)	15 444	4 641
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>55 931</b>	<b>37 793</b>
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	-59 200	-12 902
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers	-35	-33
Incidence des variations de périmètre		-6 786
Variation des prêts et avances consentis		-48
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	7	
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-59 228</b>	<b>-19 769</b>
Distribution de dividendes aux actionnaires	-27 678	-42 983
Acompte sur dividendes		
Dividendes versés aux minoritaires	-42	-24
Augmentation et diminution de capital		
Rachats et reventes d'actions propres	-814	-1 122
Augmentation emprunts et dettes	9 238	473
Diminution emprunts et dettes	-7 995	-612
Intérêts financiers nets versés	1 719	2 998
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>-25 572</b>	<b>-41 270</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-28 869</b>	<b>-23 243</b>
Trésorerie nette d'ouverture	128 290	237 893
Trésorerie nette de clôture	99 421	214 650
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>99 421</b>	<b>214 650</b>
Dont :		
Compte-courant Casino SA	99 159	211 820
Trésorerie au bilan	877	2 966
Concours bancaires	-615	-136

(1) La décomposition de la variation du BFR au 30 juin 2007 en milliers d'euros est la suivante : Clients -1 044, Fournisseurs -1 136 et Autres créances et dettes 17 623

(\*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

## Revenus locatifs

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.

Sur le premier semestre 2007, les loyers facturés représentent 47,6 millions d'euros contre 38,9 millions d'euros pour 2006 sur la même période, soit une hausse de **+22,3 %**.

(en millions d'euros)	06/2007	06/2006
Loyers facturés	47 557	38 874
Droit d'entrée	881	759
Revenus locatifs	48 438	39 633
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-929	-834
Charges sur immeuble	-1 855	-1 674
<b>Loyers nets</b>	<b>45 654</b>	<b>37 125</b>

Les loyers facturés progressent au cours du premier semestre 2007 de **+22,3 %** sous l'effet combiné de la croissance organique (+7,4 points) et des acquisitions 2006 et 2007 (+15,0 points)

**A périmètre constant** les loyers facturés augmentent en effet de +2,9 millions d'euros soit **+7,4%**. Cette croissance a pour origine :

- ✓ Les renouvellements, les recommercialisations et une action ciblée sur les locations précaires dans les malls : +2,5 millions d'euros (+6,5 points),
- ✓ L'indexation des loyers pour +1,4 million d'euros (+3,7 point). L'indexation 2007 correspond, dans la grande majorité des baux, à la variation de l'indice ICC<sup>9</sup> comprise entre le deuxième trimestre 2005 et le deuxième trimestre 2006. Elle a été particulièrement forte sur cette période (+7,05%).

Ces effets sont compensés par une baisse des loyers variables de -1,1 millions d'euros (-2,8 points) :

- ✓ 2006 a bénéficié d'un effet non récurrent : 106 baux dont le variable était quittancé annuellement jusqu'en 2005 ont fait l'objet d'un abonnement trimestriel de leur loyer variable en 2006. 2006 a donc bénéficié à la fois de la facturation du variable 2005 et des provisions trimestrielles de variable 2006 : impact sur 2007 : -0,7 million d'euros
- ✓ La forte indexation impacte de façon marginale les loyers variables 2007 : -0,2 million d'euros
- ✓ Les renouvellements et recommercialisations 2006 et 2007 en augmentant la base de loyer minimum garanti des baux influent sur le loyer variable à la baisse : -0,1 million d'euros.

Les acquisitions 2006 et 2007 ont été réalisées pour l'essentiel au second semestre 2006 (Clermont Ferrand, Poitiers, 2 sites corses) et au premier trimestre 2007 (3 sites corses) et ont en conséquence un impact significatif sur la croissance des loyers du premier semestre 2007 : +5,8 millions d'euros (+15,0 points)

L'activité du premier semestre 2007 s'est traduite par le renouvellement ou la recommercialisation de 117 baux et a généré une croissance des loyers de 1,9 millions d'euros sur une base annualisée

	<i>Croissance de la base locative annualisée (en millions d'euros)</i>	<i>Taux de croissance 2007/2006</i>
<b>55 recommercialisations</b>	+1,3	+111%
<b>62 baux renouvelés</b>	+0,5	+32%
<b>Locations précaires</b>	+0,2	+41%
	<b>+1,9 millions d'euros</b>	

Mercialys bénéficiera dans les prochaines années d'un potentiel significatif de revalorisation de ses loyers.

Le coût d'occupation<sup>10</sup> de nos locataires s'établit à 7,4 % pour l'ensemble des grands centres commerciaux (loyer + charges TTC/chiffre d'affaires TTC des commerçants) en hausse de 0,1 point depuis le 31 décembre 2006, ce qui

<sup>9</sup> Indice du coût de la construction

<sup>10</sup> Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires

constitue un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys. Ce chiffre 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.

Echéancier des baux		Loyer minimum garanti	Part des baux échus/ Loyer minimum garanti
2007	434 baux	11 326	12,5 %
2008	121 baux	4 789	5,3 %
2009	91 baux	3 699	4,1 %
2010	174 baux	4 278	4,7 %
2011	246 baux	8 226	9,1 %
2012	277 baux	15 128	16,7 %
2013	141 baux	6 014	6,7 %
2014	139 baux	4 997	5,5 %
2015	200 baux	8 385	9,3 %
2016	232 baux	10 575	11,7 %
2017	34 baux	1 414	1,6 %
2018	116 baux	10 113	11,2 %
Au-delà	31 baux	1 478	1,6 %
<b>Total</b>	<b>2 236 baux</b>	<b>90 421</b>	<b>100 %</b>

Mercialys dispose ainsi d'un stock important de baux arrivés à échéance. Celui-ci s'explique par des négociations en cours, des procédures en cours (certaines renégociations sont finalisées par l'intermédiaire d'un juge des loyers), des refus de renouvellement avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques...

Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées, puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (12 %), de Feu Vert (5 %) et de Casino (4% - Corse) aucun locataire ne représente plus de 2 % du loyer total. La répartition entre enseignes nationales et locales des loyers contractuels en base annualisée est la suivante :

	Nombre de baux	LMG+variable annuels 30/06/07 (en millions d'euros)	En %
Enseignes nationales	1 226	54,7	59 %
Enseignes locales	773	18,6	20 %
Cafétérias Casino	101	11,6	12 %
Autres enseignes Groupe Casino	136	8,6	9 %
<b>Total</b>	<b>2 236</b>	<b>93,5</b>	<b>100 %</b>

\* LMG = Loyer minimum garanti

La structure des loyers au 30 juin 2007 confirme la forte prédominance, en termes de masse locative, des loyers à clause variable :

	Nombre de baux	En millions d'euros	En %
Baux avec clause variable	1 048	58,3	62 %
- dont Loyer Minimum Garanti		55,2	59 %
- dont Loyer Variable		3,0	3 %
Baux sans clause variable	1 188	35,2	38%
<b>Total</b>	<b>2 236</b>	<b>93,5</b>	<b>100%</b>

Le taux d'occupation financier<sup>11</sup> s'est élevé à 97,6%.

<sup>11</sup> 1- [Valeur locative des locaux vacants / (Valeur locative des locaux vacants + loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés)]

**Les revenus locatifs** comprennent également les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation payés en sus du loyer par les locataires lors de la conclusion du bail. Au 30 juin 2007, les revenus locatifs sont en hausse de **+22,2%** par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2006.

**Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation** perçus représentent un montant de 0,8 millions d'euros. Après étalement sur la durée ferme des baux des droits d'entrée, les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation comptabilisés en revenus locatifs au titre du premier semestre 2007 représentent un montant de 0,9 million d'euros en hausse de +0,1 million d'euros par rapport à la même période en 2006.

### 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 2,8 millions d'euros sur le premier semestre 2007 contre 2,5 millions d'euros pour 2006.

Les loyers nets des charges directement affectables aux immeubles représentent au premier semestre 2007 45,7 millions d'euros contre 37,1 millions d'euros pour 2006, soit une progression de **+23,0 %**.

### Charges de personnel

Les charges de personnel correspondent à l'ensemble des coûts des équipes de direction et de gestion des 24 personnes qui ont été transférées en décembre 2005 dans Mercialys auxquelles se sont ajoutés un certain nombre de recrutements sur l'exercice 2006 et au premier semestre 2007, portant les effectifs de Mercialys à 41 personnes au 30 juin 2007.

Au cours du premier semestre 2007, ces charges se sont élevées à 2,2 millions d'euros contre 1,5 millions d'euros au premier semestre 2006.

### Autres charges

Les autres charges comprennent principalement les frais liés aux ouvertures des nouveaux centres, la participation de Mercialys aux frais de communication des centres commerciaux et les coûts de structure. Ces coûts de structure regroupent principalement les dépenses de communication financière, les jetons de présence versés aux membres du Conseil d'administration, les honoraires versés au Groupe Casino pour les travaux objets de la Convention de Prestation de Services (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, gestion, informatique) et les dépenses d'expertise du parc.

Au cours du premier semestre 2007, ces charges se sont élevées à 1,8 millions d'euros contre 1,6 millions d'euros en 2006. La croissance de ces charges est essentiellement due à l'effort de développement de la société (campagnes marketing, frais d'études,...) ainsi qu'à des frais liés aux différents projets d'investissement à l'étude.

### Amortissements et provisions

La dotation aux amortissements s'élève à 7,5 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 6,5 millions d'euros sur l'année 2006. La forte croissance des amortissements est liée aux acquisitions réalisées en 2006 et au premier semestre 2007 qui s'élèvent à un montant brut de 194 millions d'euros. Ces acquisitions ont essentiellement été réalisées au cours du second semestre 2006 et début 2007.

### Résultat opérationnel

Sur le premier semestre 2007, le résultat opérationnel s'élève à 35,1 millions d'euros contre 27,8 millions d'euros en 2006, soit une progression de +26,5 % sous l'effet

- de l'accroissement des loyers nets (+23,0%),
- de la croissance contenue des charges de structure.

Ce semestre enregistre des effets positifs dans le résultat opérationnel non linéaires sur l'ensemble de l'exercice. Qui devraient lisser la croissance du résultat opérationnel au cours du prochain semestre.

## Résultat financier

Le résultat financier enregistre en charge les frais financiers attachés aux contrats de crédit-bail (Tours La Riche Soleil, La Chapelle sur Erdre, Ajaccio, Porto-Vecchio, Toga et Furiani) et en produit la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité, des dépôts de garantie perçus des locataires et de la trésorerie positive de Mercialys.

Au 30 juin 2007, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 99,4 millions d'euros contre 128,3 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Au titre de premier semestre 2007, le résultat financier s'établit à 1,7 millions d'euros contre 3,0 millions d'euros en 2006, en baisse en raison de la consommation progressive de la trésorerie pour financer les investissements de Mercialys.

## Impôt

Le régime fiscal des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières, à condition qu'au moins 85% du résultat issu des revenus locatifs et 50% des plus-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués.

La charge d'impôt au compte de résultat correspond à l'imposition des revenus financiers générés par la trésorerie minorés d'une quote-part des frais généraux de la société affectée au secteur imposable.

Pour le premier semestre 2007, la charge d'impôt s'élève à 0,6 million d'euros contre une charge au titre de l'année 2006 de 1,1 million d'euros.

## Résultat net

Le résultat net du premier semestre 2007 s'élève à 36,2 millions d'euros contre 29,7 millions d'euros l'année précédente soit une hausse de +21,9%.

Les intérêts minoritaires ne sont pas significatifs.

Sur le premier semestre 2007, le résultat net, part du Groupe, s'élève à 36,2 millions d'euros, contre 29,7 millions d'euros en 2006, soit une progression de 22,0 %.

## Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement 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.

Sur une période semestrielle, elle est en augmentation de 20,1%, à 43,4 millions d'euros en 2007 contre 36,2 millions d'euros en 2006.

Les cash flows opérationnels courants (CAF retraitée de la rémunération de la trésorerie nette d'impôt et des éléments non récurrents nuls sur les premiers semestres de 2006 et 2007) sont en hausse de +23,3% à 42,1 millions d'euros.

## Structure financière

La trésorerie du Groupe s'élève à 99,4 millions d'euros au 30 juin 2007, contre 128,3 millions d'euros au 31 décembre 2006. Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est de 67,7 millions d'euros au 30 juin 2007, contre 103,9 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1 121,8 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 1 114,0 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le solde du dividende 2006 d'un montant de 27,7 millions d'euros a été versé au premier semestre 2007, soit 0,38 euro par action.

Le Conseil d'Administration a envisagé de pérenniser le principe d'une distribution semestrielle prévoyant la distribution d'un acompte sur dividende représentant la moitié du dividende de l'exercice précédent en l'absence de situation particulière (qui pourrait induire une modification de l'acompte à la hausse ou à la baisse).

Le Conseil d'Administration a ainsi décidé de verser un acompte sur dividende de **0,36 euros par action** qui sera mis en paiement le 4 octobre 2007.

## Expertises du patrimoine immobilier

Au premier semestre 2007, Mercialys a signé 5 acquisitions pour un montant total de 60,2 millions d'euros brut de financement en crédit bail immobilier :

- 60% de quote part indivise de 3 galeries marchandes et leur magasin alimentaire en Corse (Bastia Furiani, Porto Vecchio et Bastia Port Toga) - Effet de la vente 1<sup>er</sup> janvier 2007
- 2 lots de copropriété dans la galerie marchande de la rue St Didier - Paris 16<sup>ème</sup>

Au 30 juin 2007, Atis Real et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys. Atis Real (pour les sites Hypermarchés) et Galtier (pour le complément) ont évalué les actifs de 63 sites et ont réactualisé les expertises du second semestre 2006 (97 sites). Les sites acquis durant le premier semestre 2007 ont été valorisés comme suit :

- ✓ au prix d'achat pour les 2 locaux de Paris St Didier ;
- ✓ par une expertise Atis Real pour les trois sites corses.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 1 613,3 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2007, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2006 de 1 346,9 millions d'euros.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +19,8% sur 6 mois (+14,7% à périmètre constant). Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,8% contre 6,3% au 31 décembre 2006.

La hausse des valeurs d'expertise à périmètre constant résulte des facteurs suivants :

- Impact de la variation du taux de rendement moyen sur les actifs en portefeuille au 31 décembre 2006 : 57,1% soit en valeur +113 millions d'euros
- Impact de la hausse de la valeur locative des actifs en portefeuille au 31 décembre 2006 : 42,9% soit en valeur +85 millions d'euros.

	Taux de capitalisation moyen 30/06/2007	Taux de capitalisation moyen 31/12/2006	Taux d capitalisation moyen 30/06/2006
Grands centres commerciaux	5,5 %	5,8 %	6,2%
Centres locaux de proximité	6,3 %	6,9 %	7,2%
Ensemble du portefeuille*	5,8 %	6,3 %	6,6%

\* 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 2007, ainsi que les loyers qu'il a généré au cours des périodes indiquées :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 30/06/07	Valeur d'expertise au 30/06/07 DI		Surface locative brute au 30/06/07		Loyers nets expertise	
		(en millions d'euros)	(%)	(m <sup>2</sup> )	(%)	(millions d'euros)	(%)
Grands centres commerciaux	29	1 028	64	313 100	51	56,2	60
Centres locaux de proximité	64	434	27	199 100	32	27,5	29
GSA	12	21	1	31 000	5	1,4	1
GSS	7	21	1	15 200	2	1,4	1
Cafétérias indépendantes	23	49	3	30 200	5	3,2	3
Autres sites <sup>(1)</sup>	25	59	4	26 700	4	4,0	4
<b>Total</b>	<b>160</b>	<b>1 613</b>	<b>100</b>	<b>615 300</b>	<b>100</b>	<b>93,7</b>	<b>100</b>

(1) Principalement galerie de services et supérettes.

Note :

GSA : Grande surface alimentaire (magasins alimentaires d'une surface supérieure à 750 m2 de GLA<sup>1</sup>)

GSS : Grande surface spécialisée (magasins spécialisés dans un secteur d'activité d'une surface supérieure à 750 m2 de GLA<sup>1</sup>)

## 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).

		Pour mémoire ANR au 31/12/06
Calcul de l'ANR au 30 juin 2007 (en millions d'euros)		
Capitaux propres consolidés	1 121,8	1 114,0
Réintégration des produits et charges à étaler	3,0	2,8
Plus-values latentes sur actifs	555,5	347,4
Valeur vénale actualisée	1 613,3	1 346,9
Valeur nette comptable consolidée	-1 057,8	-999,5
<b>Actif net réévalué en valeur de remplacement</b>	<b>1 680,2</b>	<b>1 464,1</b>
<b>Par action (Euro)</b>	<b>23,04</b>	<b>20,08</b>
Droits et frais de cession d'actifs	-94,2	-78,3
<b>Actif net réévalué en valeur de liquidation</b>	<b>1 586,0</b>	<b>1 385,8</b>

## Perspectives d'investissements pour Mercialys

### Acquisitions réalisées ou sous promesses depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006

Les acquisitions signées ou sous promesse en 2007 s'élèvent à **89 millions d'euros** et ont été réalisées à un taux de capitalisation moyen de **7,0%**

- > 3 galeries marchandes situées à Béziers<sup>12</sup>, Bordeaux Villenave d'Ornon<sup>13</sup> et Morlaix<sup>13</sup> pour un montant de **24,7 millions d'euros**
- > 1 parc d'activité issu du pipeline Casino à Canet en Roussillon<sup>13</sup> comprenant 5 moyennes surfaces pour un montant de **2,7 millions d'euros**
- > Divers lots de copropriété (Galerie St Didier à Paris 16<sup>ème</sup>, Agen Lacassagne<sup>13</sup>) pour un montant de **6,3 millions d'euros**
- > 3 centres commerciaux en Corse (Bastia Furiani, Bastia Port Toga, Porto Vecchio) sous promesse au 31 décembre 2006 pour un montant de **55,1 millions d'euros**<sup>14</sup>

Ces opérations portent les acquisitions réalisées ou sous promesse en 2006 et 2007 à un montant de **194 millions d'euros**.

### Alcudia : un programme d'asset management ambitieux, exhaustif et intensif

Au cours du premier semestre 2007, les équipes travaillant sur l'opération d'asset management appelée Alcudia, ont finalisé la revue systématique des sites initiée en 2006, visant à élaborer pour chaque site traité un plan stratégique de valorisation ambitieux.

109 sites ont ainsi fait l'objet d'un diagnostic et 80 d'entre eux ont abouti à un projet de développement finalisé créateur de valeur, les 29 autres projets devant faire l'objet d'études complémentaires afin d'être optimisés.

Au terme de cette étape, l'investissement prévisionnel sur l'ensemble du projet Alcudia est aujourd'hui valorisé à 425 millions d'euros<sup>15</sup>. Incluant 125 millions de travaux de rénovation et de restructuration des galeries existantes et 300 millions d'euros d'extensions devant être acquises à Casino par le biais de la Convention de Partenariat Casino<sup>16</sup>

<sup>12</sup> Promesse sous conditions suspensives – Signature prévue en décembre 2007 ou janvier 2008

<sup>13</sup> Signatures en juillet 2007

<sup>14</sup> Montant brut des droits de crédit bail immobilier restant à courir – Acquisition de 60% des droits indivis de chaque site

<sup>15</sup> Valorisation pondérée des programmes d'investissement en tenant compte de leur probabilité de réalisation



Le projet Alcudia entre donc dans sa phase de déploiement qui devrait s'achever en 2012.

### Le pipeline de promotion Casino

Le pipeline de développement d'actifs neufs de Casino<sup>16</sup> s'enrichit ce semestre de 7 concours gagnés à Millau (12 - Aveyron), Castelnaudary (11 - Aude), Muret « Porte des Pyrénées » (31 - Haute Garonne), Quimper « Ilot du Chapeau Rouge » (29 - Finistère), Aime La Plagne (73 - Savoie), Susville-La Mure (38 - Isère) et Vals près Le Puy (43 - Haute Loire).

Au 30 juin 2007, le pipeline total de Casino est valorisé à 515 millions d'euros<sup>15</sup> contre 470 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Les perspectives d'investissement 2006-2012 de Mercialys s'élèvent donc à plus d'un milliard d'euros

En millions d'euros	Vision octobre 2005 (IPO)	Vision juin 2007
Rénovation et restructuration des centres existants	100	125
Acquisition de programmes neufs d'extension sur sites existants (Alcudia)	200	815
Acquisitions	200	Déjà réalisé 194
<b>Perspectives d'investissement totales 2006 - 2012</b>	<b>500</b>	<b>Supérieures à 1 000</b>

### Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

### Commentaires sur les résultats de la société-mère Mercialys SA

<i>en millions d'euros</i>	<b>06/2007*</b>	06/2006*
Revenus locatifs	<b>46,9</b>	38,4
Résultat net	<b>36,3</b>	28,6

(\*) Comptes ayant fait l'objet d'une revue limitée de la part des commissaires aux comptes

### Activité de la société

Mercialys SA, société mère du Groupe Mercialys, est une société foncière ayant opté pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers cotées (S.I.I.C.). Elle détient 155 des 160 actifs commerciaux détenus par l'ensemble du Groupe Mercialys ainsi que des participations dans 6 sociétés dont 4 foncières (détenant 5 actifs commerciaux) et 2 sociétés de gestion, Mercialys Gestion et Corin Asset Management.

Les revenus de Mercialys SA sont principalement constitués des revenus des immeubles et du placement de sa trésorerie dans le cadre de la convention de compte courant conclue avec Casino.

<sup>16</sup> Mercialys détient sur ces projets un droit de premier refus en vertu de la Convention de Partenariat qui la lie à Casino

## Commentaire sur les comptes

Sur le premier semestre 2007, la société Mercialys SA, a enregistré un revenu locatif de 46,9 millions d'euros et un résultat net de 36,3 millions d'euros.

La Société détenant 155 des 160 sites commerciaux détenus par le Groupe Mercialys, il convient pour comprendre les principaux évènements affectant l'activité 2007 de la Société de se référer aux commentaires de l'activité intégrés dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés du Groupe Mercialys.

Le total du bilan au 30 juin 2007 s'élève à 1 149,6 millions d'euros et inclus notamment

- ✓ des immobilisations nettes pour un montant de 1 029,5 millions d'euros
- et
- ✓ une trésorerie nette pour un montant de 101,0 millions, dont un compte courant vis-à-vis de la société Casino, Guichard-Perrachon pour 99,2 millions d'euros. Afin de faire bénéficier Mercialys d'une optimisation de sa gestion de trésorerie, une convention de compte courant a en effet été mise en place avec Casino Guichard-Perrachon. La rémunération est fixée au taux EONIA majoré de 0,10% et a généré un produit au titre du premier semestre 2007 de 2,1 millions d'euros.

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 1 121,0 millions d'euros.

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

- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2006 : -27,7 millions d'euros
- Résultat du premier semestre 2007 : +36,3 millions d'euros