

COMMUNIQUE DE PRESSE

RESULTATS SEMESTRIELS 2011

Revenus locatifs : **+9,3%** et
Résultat des opérations (FFO¹) par action : **+11,1%**, supérieur à l'objectif

Un semestre marqué également par

7 projets Esprit Voisin livrés
84 millions d'euros de cessions d'actifs sous promesse de vente
2 partenariats actifs : Union Investment et GreenYellow

Relèvement des objectifs 2011 : croissance du FFO par action supérieure ou égale à +7%

Le semestre est marqué par une croissance soutenue des principaux indicateurs :

- Des revenus locatifs en hausse de **+9,3%** à **79,2 Meuros** et une croissance organique des loyers facturés de **+3,1%**
- Un résultat des opérations (FFO) de **70,1 Meuros**, soit 0,76 euro par action en hausse de **+11,1%**²
- Des cashflows totaux à **70,3 Meuros**, soit 0,77 euro par action en hausse de **+9,1%**²

Un semestre actif :

- 25 chantiers en cours, **7 projets Esprit Voisin livrés** au premier semestre 2011 et 7 autres devant être livrés au cours du second semestre 2011
- Une activité de commercialisation dynamique : **198 baux signés** au premier semestre 2011 (contre 172 au premier semestre 2010)
- Le lancement d'un **partenariat avec Union Investment**³, un gérant de fonds allemand très actif sur le marché de l'immobilier, en vue de la création d'un fonds d'actifs commerciaux matures
- La mise en exploitation de centrales photovoltaïques GreenYellow sur 17 de nos centres commerciaux
- **Un 2e programme de cessions d'actifs matures est lancé** : des promesses de vente ont été signées au cours du premier semestre 2011 pour un montant total de 84 millions d'euros actes en main, soit environ 3% de la valeur du portefeuille au 30 juin 2011, droits inclus

La valeur du portefeuille s'inscrit en hausse sur le semestre sous l'effet combiné de la croissance des loyers, des variations de périmètre et d'une légère compression des taux de capitalisation

- La valeur du patrimoine de Mercialys s'établit à **2 642,1 Meuros**⁴, en hausse de **+2,9%** sur 6 mois.
- Le taux de rendement moyen des expertises est de **5,8%**, stable par rapport au 31 décembre 2010 (-5 bp).
- L'actif net réévalué⁵ est égal à **28,91 euros par action**, en hausse de **+1,8%** sur 6 mois.

Lors de la séance du 25 juillet 2011, le Conseil d'Administration de Mercialys a décidé la distribution d'un **acompte sur dividende de 0,54 euro par action** qui sera versé le 29 septembre 2011.

¹ Résultat net part du Groupe avant amortissements et plus-values de cessions

² Calcul sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin

³ Union Investment est une société d'investissements allemande spécialisée dans les fonds ouverts immobiliers pour des investisseurs institutionnels ou privés. Elle gère environ 19 milliards d'euros d'actifs immobiliers au travers de 6 fonds.

⁴ Valeur du patrimoine, droits inclus

⁵ Actif net réévalué de reconstitution (droits inclus)

Sur la base des résultats obtenus sur le premier semestre et en prenant en compte la visibilité sur l'activité du semestre à venir, le Management de Mercialys a **relevé son objectif de croissance pour l'année 2011: Croissance du résultat des opérations (FFO) par action supérieure ou égale à +7%** par rapport à 2010.

« Le premier semestre a été marqué par des résultats opérationnels et financiers robustes. 14 projets Esprit Voisin devaient être livrés cette année, soit le double de ce que nous avons réalisé en 2010. Dans le même temps, nous poursuivons notre programme de cession d'actifs matures à des investisseurs institutionnels de long terme et avons déjà sécurisé la cession d'actifs représentant environ 3% de la valeur du portefeuille. Ce processus de rotation d'actifs couplé à la mise en œuvre du programme Esprit Voisin nous permet d'augmenter la dynamique de notre portefeuille et de renforcer la puissance commerciale de nos sites.

Cette stratégie s'accompagne de nombreuses initiatives entrepreneuriales de nos équipes qui nous permettent également de saisir de nouvelles opportunités. » a commenté Jacques Ehrmann, Président Directeur Général de Mercialys.

« Nous abordons le second semestre 2011 avec une visibilité accrue, qui nous permet de relever notre objectif de croissance. Le résultat des opérations (FFO) par action devrait enregistrer sur l'exercice 2011 une croissance supérieure ou égale à +7% contre +5% annoncés précédemment. »

RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2011*

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2010	30 juin 2011	% variation 2011/2010	% variation A périmètre constant
Loyers facturés	70 547	75 583	+7,1%	+3,1%
Revenus locatifs	72 390	79 154	+9,3%	
Loyers nets	68 697	74 392	+8,3%	
Charges de structure nettes ⁶	-5 637	-4 157		
Autres produits et charges opérationnels courants	-17	-43		
Résultat financier	33	724		
Impôt sur les sociétés	-1	-768		
Part des minoritaires	-27	-14		
Résultat des opérations (FFO)	63 047	70 135	+11,2%	
Amortissements	-12 141	-14 348		
Autres produits et charges opérationnels non courants	-	-499		
Part des minoritaires sur amortissements et plus-values	-4	-6		
Résultat net part du Groupe	50 902	55 281	+8,6%	
Cashflows totaux (Capacité d'autofinancement)	64 391	70 340	+9,2%	
Données par action (euros par action)				
BNPA (dilué)	0,55	0,60	+8,5%	
Résultat des opérations (FFO) (dilué)	0,69	0,76	+11,1%	
Cashflows totaux (dilué)	0,70	0,77	+9,1%	

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

⁶ Nettes des honoraires facturés

Valorisation des actifs

	31 décembre 2010	30 juin 2011	% variation sur 6 mois	% variation A périmètre comparable
Valeur totale du portefeuille, droits inclus (en millions d'euros)	2 566,6	2 642,1	+2,9%	+1,8%
Actif net réévalué en euros par action (ANR de reconstitution)	28,39	28,91	+1,8%	
Actif net réévalué en euros par action (ANR de liquidation)	26,89	27,37	+1,8%	

* *
*

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

Prochaines publications et évènements :

- 26 juillet 2011 (14h00) Réunion d'Information Financière

Contact analystes / investisseurs :

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

Contact presse :

Image7 : Isabelle de Segonzac
Tél : + 33(0)1 53 70 74 85
isegonzac@image7.fr

A propos de Mercialys

Mercialys est l'une des principales sociétés françaises exclusivement présentes dans les centres commerciaux. Au titre de l'exercice 2010, Mercialys a enregistré des revenus locatifs pour un montant de 149,5 millions d'euros et un résultat net part du Groupe de 133,5 millions d'euros.

Elle détient 130 actifs pour une valeur estimée au 30 juin 2011 à 2,6 milliards d'euros droits inclus. Mercialys bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») depuis le 1er novembre 2005 et est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris sous le symbole *MERY*, depuis son introduction en bourse le 12 octobre 2005. Le nombre d'actions en circulation au 30 juin 2011 est de 92 010 013 actions. Il était de 92 000 788 actions au 31 décembre 2010.

AVERTISSEMENT

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

Ces prévisions comportent par nature des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels de Mercialys et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations. Prière de se référer au document de référence de Mercialys disponible sur www.mercialys.com pour l'exercice clos au 31 décembre 2010 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 évènements futurs ou tout autre circonstance qui pourraient remettre en question ces prévisions.

Rapport d'activité

Règles et méthodes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les états financiers consolidés semestriels sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS (les "IFRS"), telles qu'adoptées par l'Union européenne, qui étaient applicables au 30 juin 2011. Ils ont été préparés conformément à la norme IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2010.

1. Etats financiers

1.1 Compte de résultat consolidé

Pour les situations intermédiaires au 30 juin 2011 (6 mois) et au 30 juin 2010 (6 mois)

en milliers d'euros	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2011*	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2010*
Revenus locatifs	79 154	72 390
Impôt foncier non récupéré	-22	-122
Charges locatives non récupérées	-2 027	-1 636
Charges sur immeubles	-2 713	-1 935
Loyers nets	74 392	68 697
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	4 279	1 446
Autres charges	-3 559	-2 592
Amortissements et provisions sur immobilisations	-14 348	-12 141
Provisions pour risques et charges	9	-12
Charges de personnel	-4 886	-4 479
Autres produits et charges opérationnels	-542	-17
Résultat opérationnel	55 345	50 902
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	360	170
Coût de l'endettement financier brut	-158	-111
Coût de l'endettement financier net	202	59
Autres charges et produits financiers	522	-26
Résultat financier	724	33
Impôt	-768	-1
Résultat net	55 301	50 934
Dont intérêts minoritaires	-20	-32
Dont part du Groupe	55 281	50 902
<hr/>		
Résultat par action (en euro) (1)		
Résultat de base, part du Groupe	0,60	0,55
Résultat dilué, part du Groupe	0,60	0,55

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

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

> Nombre moyen pondéré d'actions non dilué au 30/06/2011 = 91 854 792 actions

> Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué au 30/06/2011 = 91 912 175 actions

1.2 Bilan consolidé

ACTIFS

en milliers d'euros	30/06/2011*	31/12/2010
Immobilisations incorporelles	44	21
Immobilisations corporelles	666	714
Immeubles de placement	1 538 944	1 604 279
Autres actifs non courants	12 184	11 738
Actifs d'impôts différés	31	222
Actifs non courants	1 551 869	1 616 974
Créances clients	14 026	16 381
Autres créances	19 189	24 488
Compte courant Casino SA	43 756	68 209
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 331	9 156
Immeubles de placement destinés à la vente	78 564	-
Actifs courants	156 866	118 234
TOTAL ACTIFS	1 708 736	1 735 208

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

en milliers d'euros	30/06/2011*	31/12/2010
Capital social	92 010	92 001
Réserves liées au capital	1 424 546	1 424 363
Réserves consolidées	61 225	43 390
Résultat part du groupe	55 281	133 540
Acomptes sur dividende	-	(45 915)
Capitaux propres part du Groupe	1 633 062	1 647 379
Intérêts minoritaires	464	727
Capitaux propres	1 633 526	1 648 106
Provisions non courantes	204	209
Dettes financières non courantes	8 469	9 619
Dépôts & cautionnements	23 639	23 108
Dettes d'impôt non courant et passifs d'impôts différés	311	223
Passifs non courants	32 622	33 159
Dettes fournisseurs	6 194	9 171
Dettes financières courantes	3 466	2 833
Provisions courantes	704	891
Autres dettes courantes	30 948	40 418
Dettes d'impôt exigible courant	1 276	631
Passifs courants	42 588	53 944
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 708 736	1 735 208

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

1.3 Tableau consolidé des flux de trésorerie

en milliers d'euros	30/06/2011*	30/06/2010*
Résultat Net - Part du Groupe	55 281	50 902
Intérêts minoritaires	20	32
Résultat de l'ensemble consolidé	55 301	50 934
Dotations aux amortissements et aux provisions, nettes des reprises	14 164	12 151
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	225	329
Autres charges et produits calculés (1)	589	980
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	14 977	13 460
Résultat sur cessions d'actifs	61	-2
Capacité d'Autofinancement (CAF)	70 340	64 391
Coût / Produit de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	-202	-59
Charge d'impôt (y compris impôt différé)	768	1
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	70 905	64 333
Impôts versés	-8	570
Variation du BFR liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (2)	3 699	-7 982
Variation des dépôts et cautionnements	531	493
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	75 126	57 414
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	-37 675	-18 175
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants	-1	-
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations	696	19
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants	5	5
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle (3)	-	-4 433
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-36 975	-22 584
Distribution de dividendes aux actionnaires	-69 826	-51 380
Dividendes versés aux minoritaires	-285	-8
Augmentation et diminution de capital de la société mère (4)	189	-440
Variation des actions propres	-193	-18
Diminution des emprunts et dettes financières	-1 103	-1 176
Intérêts financiers nets versés	202	59
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-71 016	-52 963
Variation de trésorerie	-32 865	-18 132
Trésorerie nette d'ouverture	76 356	67 858
Trésorerie nette de clôture	43 492	49 727
Trésorerie nette de clôture		
. dont <i>Compte-courant Casino SA</i>	43 756	50 230
. dont <i>Trésorerie au bilan</i>	1 331	479
. dont <i>Concours bancaires</i>	-1 595	-982

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

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

- la désactualisation des baux à construction (305) (417)
- des droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée du bail +436 +1 357

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

Créances clients	2 355	(2 391)
Dettes fournisseurs	(2 980)	(2 230)
Autres créances et dettes	4 323	(3 361)

(3) Au 1er semestre 2010, le groupe a procédé au paiement des titres de la société GM Geispolsheim acquise en fin d'année 2009 pour 4 433 milliers d'euros.

(4) Sur le 1er semestre 2011, la société Mercialys a réalisé une augmentation de capital de 189 milliers d'euros dans le cadre de levées d'option réalisées par les salariés du Groupe sur des plans de souscription d'actions qui leur avaient été attribués. En 2009 le Groupe avait émis des actions pour rémunérer des distributions de dividendes. Seuls les frais de l'opération avaient eu une incidence sur le tableau de flux de trésorerie. Sur le 1er semestre 2010, ils représentaient 440 milliers d'euros.

2. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

2.1 Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

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

Sur le premier semestre 2011, les loyers facturés représentent 75,6 millions d'euros contre 70,5 millions d'euros pour 2010 sur la même période, soit une hausse de **+7,1%**.

(en millions d'euros)	06/2011	06/2010
Loyers facturés	75 583	70 547
Droit d'entrée	3 571	1 842
Revenus locatifs	79 154	72 390
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-2 049	-1 758
Charges sur immeubles	-2 713	-1 935
Loyers nets	74 392	68 697

Ce semestre a été marqué par :

- une croissance organique des loyers facturés qui est restée soutenue : **+3,1 points** (dont indexation⁷ : +0,5 point), soit +2,2 millions d'euros
- l'impact des livraisons de projets Esprit Voisin et de l'entrée du centre commercial de La Caserne de Bonne dans le portefeuille fin 2010 : **+8,8 points** d'impact sur la croissance des loyers facturés, soit +6,2 millions d'euros
- l'effet des cessions d'actifs réalisées en fin d'année 2010⁸ qui réduit notre base de loyers : **-5,5 points**, soit -3,9 millions d'euros

A ces éléments s'ajoute un impact positif non récurrent de +0,7 point (+0,5 million d'euros) lié essentiellement à l'annulation de mesures exceptionnelles de soutien provisionnées sur quelques centres et qui n'ont pas fait l'objet d'avoirs facturés aux locataires.

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

Au 30 juin 2011, les revenus locatifs sont en hausse de **+9,3%** par rapport au premier semestre 2010.

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus sur le premier semestre 2011 s'élèvent à 4,0 millions d'euros, contre 3,2 millions d'euros au premier semestre 2010, et se décomposent comme suit :

- 1,4 millions d'euros de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 1,6 millions d'euros au premier semestre 2010),
- 2,6 millions d'euros de droits d'entrée liés aux commercialisations des programmes d'extensions/restructurations de Nîmes, Geispolsheim, Marseille La Valentine (phase 1) et Ajaccio livrés au premier semestre 2011 (contre 1,6 millions d'euros au premier semestre 2010 relatifs aux commercialisations des programmes d'extensions/restructurations de Besançon La Faille, Brest, Castres et Fontaine Les Dijon).

Après prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS (étalement des droits d'entrée sur la durée ferme des baux), les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation comptabilisés en revenus locatifs au titre du premier semestre 2011 affichent une hausse de +94% et s'établissent à 3,6 millions d'euros, contre 1,8 millions d'euros au premier semestre 2010.

⁷ L'indexation 2011 correspond, dans la grande majorité des baux, soit à la variation de l'indice ICC, soit à la variation de l'indice ILC comprises entre le deuxième trimestre 2009 et le deuxième trimestre 2010 (respectivement +1,27% et -0,22%).

⁸ Cf communiqué de presse sur l'activité 2010 publié le 17 janvier 2011

Loyers nets

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

Les charges entrant dans le calcul des loyers nets représentent 4,8 millions d'euros sur le premier semestre 2011 contre 3,7 millions d'euros pour le premier semestre 2010, en hausse en raison de l'augmentation des charges récupérables non récupérées du fait de locaux devenus vacants courant 2010 et ayant un impact plein sur le semestre et de provisions constituées sur des créances douteuses.

Le ratio charges sur immeuble non récupérées / loyers facturés s'élève à 6,3% sur le premier semestre 2011 contre 5,2% sur le premier semestre 2010.

Sur cette base, la croissance des loyers nets s'élève à **+8,3%** : ils représentent, au premier semestre 2011, 74,4 millions d'euros contre 68,7 millions d'euros pour le premier semestre 2010.

2.2 Principaux indicateurs de gestion :

Les indicateurs de gestion de Mercialys restent relativement stables au cours du premier semestre 2011.

► L'activité de recommercialisation, renouvellement et commercialisation de nouveaux espaces a été soutenue au premier semestre 2011 avec 198 baux signés (contre 172 au 30 juin 2010) :

- 127 au titre des renouvellements et recommercialisations (contre 107 baux signés au 30 juin 2010), et
- 71 au titre des nouveaux espaces en développement (contre 65 baux signés au 30 juin 2010)

► Le taux de recouvrement de la facturation est resté élevé : 97,9% de la facturation sur 12 mois encaissé au 30 juin 2011 (contre 98,0% au 31 décembre 2010).

► Le nombre de défaillances sur le semestre est resté limité : 9 liquidations ont été constatées au cours du 1^{er} semestre sur un portefeuille de 2 699 baux.

Parallèlement 4 locaux qui faisaient l'objet d'une liquidation ont été recommercialisés sur la période.

► Le taux de vacance est resté faible.

Le taux de vacance total⁹ reste stable à 2,7% au 30 juin 2011 (contre 2,6% à fin décembre 2010) :

- Le taux de vacance courant - qui exclut la vacance 'stratégique' visant à faciliter la mise en place des plans de restructuration initiés par les équipes du programme Esprit Voisin - s'élève, au 30 juin 2011, à 2,4% contre 2,1% au 31 décembre 2010 en hausse du fait de l'intégration dans la vacance courante de locaux vacants à la livraison de programmes Esprit Voisin.
- Le taux de vacance stratégique, lui, s'élève à 0,3% (contre 0,5% au 31 décembre 2010), en baisse du fait de la commercialisation des nouveaux projets livrés.

► Le coût d'occupation¹⁰ de nos locataires s'établit à 9,1% au 30 juin 2011 (contre 8,9% au 31 décembre 2010), ce qui reste un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys.

► Mercialys dispose d'un stock important de baux arrivés à échéance à travailler. Ce stock échu 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.

⁹ [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)]

¹⁰ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

Echéancier des baux	Loyer minimum garanti (en millions d'euros)		Part des baux échus/ Loyer minimum garanti
Echus au 30/06/2011	353 baux	12,4	8,5%
2011 (à échoir)	260 baux	9,3	6,4%
2012	253 baux	14,7	10,1%
2013	153 baux	6,7	4,6%
2014	141 baux	8,0	5,5%
2015	211 baux	10,1	6,9%
2016	270 baux	13,4	9,2%
2017	156 baux	8,1	5,5%
2018	261 baux	17,0	11,6%
2019	163 baux	8,5	5,8%
2020	317 baux	27,2	18,6%
2021	95 baux	5,4	3,7%
Au-delà	66 baux	5,0	3,4%
Total	2 699 baux	145,7	100,0 %

► Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (7%), des autres enseignes Casino¹¹ (11%) et de Feu Vert (3%), 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		
		30/06/11 (en millions d'euros)	30/06/2011 En %	31/12/2010 En %
Enseignes nationales ¹²	1 618	88,4	61%	63%
Enseignes locales	872	30,0	21%	18%
Cafétérias Casino / Restauration	93	11,3	8%	8%
Autres enseignes Groupe Casino	116	16,1	11%	11%
dont 5 Hyper/Supermarchés acquis au S1 2009	5	7,9	5%	6%
Total	2 699	145,7	100%	100%

* LMG = Loyer minimum garanti

Répartition des loyers par secteur d'activité % loyer	30/06/2011	31/12/2010
Equipement de la personne	30,6%	30,8%
Alimentation et restauration	13,8%	13,7%
Equipement du ménage	11,3%	11,3%
Beauté et santé	12,9%	12,7%
Culture, cadeaux, loisirs	14,2%	13,3%
Services	5,1%	5,3%
Grandes surfaces alimentaires	12,1%	12,9%
Total	100 %	100 %

¹¹ Inclut les loyers des 5 hypermarchés et supermarchés acquis dans le cadre de l'opération d'apport réalisée au cours du 1er semestre 2009

¹² Inclut les loyers des 10 surfaces d'hypermarchés acquises dans le cadre de l'opération d'apport du S1 2009 devant faire l'objet d'une transformation en boutiques (Garantie locative de Casino jusqu'à la fin des travaux de restructuration)

La structure des loyers au 30 juin 2011 confirme la forte prédominance, en termes de masse locative, des loyers à clause variable :

	Nombre de baux	Loyers annuels (en millions d'euros)	En %
Baux avec clause variable	1 440	88,3	60%
- dont Loyer Minimum Garanti		86,6	59%
- dont Loyer Variable		1,7	1%
Baux sans clause variable	1 259	57,4	39%
Total	2 699	145,7	100%

2.3 Revenus de gestion, charges de structure et résultat opérationnel

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

Les revenus de gestion, d'administration et d'autres activités comprennent notamment les honoraires facturés au titre de prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys (que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe dédiée au programme L'Esprit Voisin qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes), des honoraires de commercialisation et des honoraires de conseil dans le cadre d'opérations spécifiques pour compte de tiers.

Les honoraires facturés ont connu une forte augmentation sur le premier semestre 2011. Ils s'établissent à 4,3 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1,5 millions d'euros au 30 juin 2010.

Le premier semestre de l'année a, en effet, bénéficié du développement de l'activité de prestation de service pour compte de tiers. Mercialys a ainsi comptabilisé 2,0 millions d'euros sur le semestre au titre d'honoraires de conseil perçus dans le cadre de la création d'un fonds d'actifs commerciaux matures avec son partenaire Union Investment (cf partie 3.1 Perspectives d'investissement du présent rapport).

Charges de personnel

Les charges de personnel correspondent à l'ensemble des coûts des équipes de direction et de gestion de Mercialys dont l'effectif s'élève à 77 personnes en CDI au 30 juin 2011 (contre 65 au 30 juin 2010 et 67 au 31 décembre 2010).

En parallèle du développement de l'activité pour compte propre et pour compte de tiers, les charges de personnel augmentent sur le premier semestre 2011 (+9,1%) du fait des recrutements réalisés en 2010 et en 2011 avec 10 nouveaux collaborateurs sur le premier semestre 2011 venus renforcer les équipes de commercialisation, d'asset management et de direction de centre dans le cadre notamment du déploiement du programme Esprit Voisin.

En conséquence, les charges de personnel se sont élevées à 4,9 millions d'euros contre 4,5 millions d'euros au premier semestre 2010.

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 dédiée au programme L'Esprit Voisin qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes.

Autres charges

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

Ces charges se sont élevées à 3,6 millions d'euros au 30 juin 2011 (contre 2,6 millions d'euros au 30 juin 2010), en hausse de +37% essentiellement du fait de l'augmentation des coûts de fonctionnement/fras de déplacement en lien avec l'augmentation des effectifs sur un an (12 nouveaux collaborateurs sont venus renforcer les équipes depuis le 30 juin 2010) et l'augmentation des frais de communication en lien avec la montée en charge de l'activité.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du premier semestre 2011 s'élève à 55,3 millions d'euros contre 50,9 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une progression de +8,7%.

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels¹³ / Revenus locatifs s'établit à 89% sur 6 mois contre 87% au 30 juin 2010.

2.4 Résultat financier, impôt, résultat net et résultat des opérations

Résultat financier

Le résultat financier enregistre :

- en charge : les frais financiers attachés aux contrats de crédit-bail qui représentaient un encours de 6,1 millions d'euros au 30 juin 2011 sur 2 sites (Tours La Riche et Port Toga) ainsi que les intérêts financiers relatifs au prêt contracté par la SCI Geispolsheim pour financer les travaux de l'extension du site pour la quote part détenue par Mercialys dans la SCI Geispolsheim (50%)

- 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, ainsi que les dividendes issus des participations détenues.

Au 30 juin 2011, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 43,5 millions d'euros contre 76,4 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Au titre du premier semestre 2011, le résultat financier s'établit à 0,7 million d'euros contre 0,03 million d'euros au premier semestre 2010. La variation positive constatée s'explique essentiellement par des dividendes de 0,5 million d'euros versés par la société Green Yellow dont Mercialys détient 5,25% du capital. La société GreenYellow développe notamment des stations photovoltaïques sur les toits et les parkings des sites Mercialys.

Par ailleurs, le résultat financier a également été favorablement impacté par l'augmentation des produits financiers issus de la rémunération de la trésorerie en lien avec l'augmentation de l'encours moyen de trésorerie sur 12 mois.

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 du compte de résultat correspond à l'imposition de l'activité de prestation de service pour le compte de tiers et des revenus financiers générés par la trésorerie minorés d'une quote-part des frais généraux de la société affectée au secteur imposable.

La charge d'impôt pour le premier semestre 2011 représente un montant de 0,8 million d'euros contre une charge quasi nulle au 30 juin 2010. Cette hausse est principalement liée au développement de l'activité de prestation de services pour le compte de tiers et à l'encaissement au premier semestre 2011 d'honoraires à ce titre.

Résultat net

Les intérêts minoritaires ne sont pas significatifs.

Sur le premier semestre 2011, le résultat net et le résultat net, part du Groupe, s'élèvent donc à 55,3 millions d'euros, contre 50,9 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une progression de +8,6%.

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

Sur le premier semestre 2011, le résultat des opérations, qui correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements et des plus-value de cession, s'élève à 70,1 millions d'euros, représentant 0,76 euro par action¹⁴, contre 63,0 millions d'euros au premier semestre 2010, représentant 0,69 euro par action¹⁴, soit une progression du résultat des opérations (FFO) par action de +11,1%.

¹³ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

¹⁴ Calcul sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin

2.5 Capacité d'autofinancement (Cash flows)

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 qui ne sont pas représentatifs de flux de trésorerie.

Sur une période semestrielle, elle est en augmentation de +9,2%, à 70,3 millions d'euros en 2011 contre 64,4 millions d'euros en 2010.

2.6 Nombre d'actions en circulation

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

2.7 Structure financière

La trésorerie nette du Groupe s'élève à 43,5 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 76,4 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est de 33,2 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 64,9 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1 633,5 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1 648,1 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours du semestre sont les suivantes :

- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2010 : -69,8 millions d'euros
- Résultat du premier semestre 2011 : +55,3 millions d'euros

Le solde du dividende 2010 mis en paiement le 5 mai 2011 s'est élevé à 0,76 euro par action, ce qui représente un montant total de dividendes distribués de 69,8 millions d'euros intégralement versés en numéraire.

Il est rappelé que le dividende distribué au titre de l'année 2010 s'est élevé à 1,26 euros par action et incluait un montant de 0,17 euros lié aux plus-values de cession d'actifs réalisées en 2010. Déduction faite de ce montant, le dividende courant distribué au titre de l'année 2010 s'élevait donc à 1,09 euros par action.

Le Conseil d'Administration du 25 juillet 2011 a décidé le versement d'un acompte sur dividende pour l'exercice 2011 de **0,54 euro par action** qui sera mis en paiement le 29 septembre 2011.

2.8 Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

Livraisons du programme Esprit Voisin

Le programme Esprit Voisin est un projet de développement et de restructuration du portefeuille de centres commerciaux de Mercialis. Il s'agit de mettre ce parc en ligne avec l'esprit du Groupe et sa culture de proximité, en développant la thématique de 'L'Esprit Voisin', et en saisissant toutes les possibilités de création de valeur architecturale envisageable (rénovations, restructurations, extensions).

Le programme est entré en 2008 dans sa phase de mise en œuvre active avec la livraison des premières réalisations.

Sur le premier semestre 2009, le programme Esprit Voisin a connu une phase majeure dans son déroulement avec l'acquisition par Mercialis auprès de Casino d'un portefeuille de 25 projets Esprit Voisin pour près de 334 millions d'euros. Ces projets, acquis en l'état futur d'achèvement, font l'objet de livraisons progressives de restructurations et/ou d'extensions dont 3 au cours du premier semestre 2011.

Au cours de l'exercice 2010, le programme Esprit Voisin est entré dans une phase intensive de livraisons avec 7 programmes livrés en 2010.

Au cours du premier semestre 2011, la mise en œuvre des programmes Esprit Voisin a continué à un rythme soutenu. 7 livraisons de programmes ont eu lieu sur le semestre écoulé :

- Sur les sites de Nîmes, Marseille La Valentine (phase 1) et Montauban, de nouvelles boutiques ont été développées sur des surfaces acquises auprès de l'hypermarché attenant.
- Les sites de Geispolsheim, Ajaccio et Sables d'Olonne ont, eux, bénéficié d'une extension de leur galerie marchande qui est venue renforcer la puissance commerciale du site.
- A Annecy, 4 moyennes surfaces sont venues renforcer le site qui a fait l'objet du développement d'une extension en 2010 après la création d'un Retail Park adjacent en 2007.

A noter que l'extension de Geispolsheim a été développée dans le cadre d'un partenariat mis en place dès 2008 entre Mercialys et l'Union des Coopérateurs d'Alsace (Coop d'Alsace). Depuis fin 2009, les deux sociétés étaient propriétaires de la galerie marchande existante au travers d'une SCI détenue à parts égales. Elles ont développé à compter du printemps 2010 une extension de la galerie qui s'est accompagnée de la complète rénovation des surfaces existantes. La transformation de ce site emblématique de Strasbourg a été conduite par les équipes d'Asset Management de Mercialys et a donc bénéficié du savoir-faire de Mercialys en matière de restructuration et d'extension développée dans le cadre du programme Esprit Voisin.

Au total, ce sont 78 nouvelles enseignes qui ont ouvert ou vont ouvrir (en incluant la livraison de la phase 2 de Marseille La Valentine prévue en août 2011) représentant une valeur locative de 5,5 millions d'euros en année pleine et une surface GLA de 45 600 m² créée, restructurée et/ou rénovée.

Expertises et variation de périmètre

Outre la livraison de 3 projets Esprits Voisin acquis en 2009 en état futur d'achèvement, la livraison des extensions des centres commerciaux de Geispolsheim et Ajaccio, deux nouveaux actifs sont entrés dans le portefeuille au cours du premier semestre 2011 pour un montant total de 9,4 millions d'euros (en valeur brute d'acquisition) :

- des surfaces d'hypermarchés sur le site de Nîmes restructurées en nouvelles boutiques pour un montant de 7,3 millions d'euros
- des droits sur des baux à construction relatifs aux 4 moyennes surfaces développées sur le site d'Annecy pour un montant de 2,1 millions d'euros

Au 30 juin 2011, Atis Real, Catella, Icade et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- Atis Real a réalisé l'expertise des sites Hypermarchés, soit 93 sites, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31/12/2010, sauf pour 7 sites qui ont fait l'objet d'une expertise sur la base d'une visite in situ au cours du premier semestre 2011,
- Catella a réalisé l'expertise des sites Supermarchés, soit 14 sites, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31/12/2010, sauf pour un site qui a fait l'objet d'une expertise sur la base d'une visite in situ
- Icade a réalisé l'expertise d'un site situé en région parisienne sur la base d'une visite in situ.
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 21 sites, également sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31/12/2010.

Les sites acquis au cours du premier semestre 2011 ont été valorisés comme suit :

- ✓ L'extension acquise à Nîmes a été valorisée par Atis Real par intégration dans l'expertise globale du site.
- ✓ Les moyennes surfaces d'Annecy ont été valorisées à la valeur d'achat par Mercialys.

Par ailleurs, le site de La Caserne de Bonne à Grenoble a été valorisé à son prix d'acquisition, dans l'attente de la livraison de l'ensemble des surfaces développées.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 642,1 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2011, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2010 de 2 566,6 millions d'euros, soit une augmentation de +75 millions d'euros de la valeur du patrimoine droits inclus sur les six mois écoulés.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +2,9% sur 6 mois (+1,8% à périmètre constant) s'expliquant par :

- la hausse des loyers à périmètre constant pour +27 millions d'euros
- l'impact de la compression de -5 pb du taux de capitalisation moyen des expertises entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 pour +20 millions d'euros
- l'intégration des acquisitions du semestre pour +28 millions d'euros

Le taux de capitalisation moyen des expertises ressort à 5,8% au 30 juin 2011, stable par rapport au 31 décembre 2010.

	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2011	Taux de capitalisation moyen** 31/12/2010	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2010
Grands centres régionaux et commerciaux	5,4%	5,5%	5,6%
Centres locaux de proximité	6,5%	6,4%	6,5%
Ensemble du portefeuille*	5,8%	5,8%	6,0%

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

** Y compris extensions en cours de réalisation acquises en 2009

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de Mercialis en termes de valeur vénale et de surface locative brute par catégorie de site au 30 juin 2011, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 30/06/11	Valeur d'expertise au 30/06/11 DI		Surface locative brute au 30/06/11		Loyers nets expertise	
		(en millions d'euros)	(%)	(m ²)	(%)	(en millions d'euros)	(%)
Grands centres régionaux et commerciaux	31	1 772,6	67%	408 500	55%	95,4	62%
Centres locaux de proximité	61	717,5	27%	250 500	34%	46,4	30%
GSA	2	2,4	0%	7 300	1%	0,1	0%
GSS	5	28,3	1%	17 900	2%	1,9	1%
Cafétérias indépendantes	16	37,5	1%	21 500	3%	2,5	2%
Autres sites ⁽¹⁾	15	66,9	3%	27 400	4%	4,9	3%
Sous-total Actifs bâtis	130	2 625,3	99%	733 100	99%	151,3	99%
Actifs en développement (extensions)		16,8	1%	7 200 ⁽²⁾	1%	1,2	1%
Total	130	2 642,1	100%	740 300	100%	152,5	100%

(1) Principalement galeries de services et supérettes.

(2) Emprise au sol future estimée lors de l'apport d'actifs

Note :

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

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

2.9 Calcul de l'actif net réévalué

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

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

	30 juin 2011	Pour mémoire ANR au 31/12/10
Calcul de l'ANR (en millions d'euros)		
Capitaux propres consolidés	1 633,5	1 648,4
Réintégration des produits et charges à étaler	12,3	11,2
Plus-values latentes sur actifs	1 013,8	951,9
Valeur vénale actualisée	2 642,1	2 566,6
Valeur nette comptable consolidée	-1 628,2	-1 614,7
Actif net réévalué en valeur de remplacement	2 659,6	2 611,5
Par action (Euro)	28,91	28,39
Droits et frais de cession d'actifs	-141,7	-137,7
Actif net réévalué en valeur de liquidation	2 517,9	2 473,8
Par action (Euro)	27,37	26,89
Nombre d'actions	92 010 013	92 000 788

3. Perspectives

3.1 Perspectives d'investissements

Programme de développement Esprit Voisin

7 projets de développement Esprit Voisin seront livrés au cours du second semestre sur des sites aussi emblématiques que Marseille La Valentine (phase 2), Annemasse, Auxerre et Villefranche.

Les livraisons de programmes Esprit Voisin vont se poursuivre à un rythme toujours très soutenu au cours du second semestre 2011 et de l'année 2012. A ce stade, plus d'une douzaine de livraisons sont en préparation pour 2012. Sur cette base, ce seront ainsi 50% des projets Esprit Voisin qui pourraient être réalisés fin 2012 – incluant les sites ayant fait l'objet d'une restructuration, d'une extension ou d'une rénovation – représentant des surfaces d'extension ou des surfaces existantes restructurées et/ou rénovées de plus de 425 000 m² et environ 35 millions de loyers annualisés créés.

Ce sont 100 à 200 millions d'euros d'investissements par an qui devraient ainsi être engagés par Mercialys sur les deux prochaines années.

Programme de cessions d'actifs matures

2010 a été marquée par une nouvelle étape dans la stratégie de valorisation d'actifs de Mercialys avec la mise en place d'une politique active d'arbitrage des actifs matures en portefeuille. Mercialys a ainsi cédé en 2010 5% de son portefeuille. Mercialys entend poursuivre cette politique de rotation d'actifs dynamique : céder des actifs matures à des investisseurs institutionnels de long terme fait partie intégrante de la stratégie de Mercialys.

En fonction des opportunités offertes par le marché, Mercialys pourrait ainsi arbitrer 3 à 5% de son portefeuille par an.

Ce processus de rotation d'actifs couplé à la mise en œuvre du programme Esprit Voisin permet d'augmenter la dynamique du portefeuille : la taille moyenne des actifs augmente en même temps que leur nombre diminue.

Au cours du premier semestre 2011 Mercialys a signé des promesses de vente en vue de la cession de 14 actifs, répartis en 5 portefeuilles, représentant un montant total de 84 millions d'euros acte en mains, soit environ 3% de la valeur du portefeuille au 30 juin 2011, droits inclus, et un taux de capitalisation moyen acte en main de 6,44% (soit un taux légèrement inférieur au taux des expertises de ces actifs). Les loyers nets de ces actifs s'élèvent à 5,4 millions d'euros en année pleine.

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

La plus-value nette estimée sur l'ensemble de ces cessions sous promesse représente 30 millions d'euros.

La création d'un partenariat avec Union Investment au travers d'un OPCI

Mercialys a initié la mise en œuvre d'un partenariat avec Union Investment, un gérant de fonds allemand très actif sur le marché de l'immobilier. Les deux partenaires vont créer un fonds d'actifs commerciaux matures au travers d'un OPCI détenu à 80% par Union Investment et 20% par Mercialys. Mercialys sera l'opérateur de ce fonds en charge notamment de l'Asset Management et de la commercialisation.

L'OPCI va acquérir un premier actif situé à Bordeaux-Pessac pour une valeur totale d'environ 80 millions d'euros incluant les lots détenus par Mercialys (un Retail Park, une cafeteria et un centre-auto). Par ailleurs, Mercialys développera l'extension au concept l'Esprit Voisin de la galerie commerciale, extension qui devrait être livrée à l'OPCI en novembre 2012.

Ce fonds aura vocation à accueillir des actifs commerciaux matures en fonction des opportunités offertes par le marché.

Le pipeline de promotion Casino

Au 30 juin 2011, le pipeline total de Casino, incluant les projets neufs et les extensions Esprit Voisin, est valorisé à 524 millions d'euros contre 482 millions d'euros au 31 décembre 2010, et 555 millions d'euros au 30 juin 2010 (Valorisation pondérée des programmes d'investissement en tenant compte de la probabilité de réalisation projet par projet).

L'augmentation de la valeur du pipeline entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 s'explique principalement par :

- l'entrée de nouveaux programmes pour +15 millions d'euros,
 - la modification des taux de probabilité de réalisation qui a un impact de +60 millions d'euros
- effets contrebalancés par
- la modification de la configuration de certains projets (impact sur les loyers potentiels et les taux de capitalisation) : impact de -10 millions d'euros
 - la sortie de programmes : -23 millions d'euros,

Il est ici rappelé que Mercialys dispose d'options d'achat exclusives sur cet ensemble d'opportunités d'investissements.

En millions d'euros	Vision décembre 2010	Vision juin 2011
Acquisition de programmes neufs et d'extensions sur sites existants (Esprit Voisin)	482	524
Rénovation et restructuration des centres existants (*)	34	40

(*) Hors travaux d'entretien courant

Ces informations constituent des perspectives que le Groupe estime reposer sur des hypothèses raisonnables. Elles ne peuvent être utilisées pour établir une prévision de résultat. Elles sont par ailleurs soumises aux risques et incertitudes inhérents aux activités exercées, les résultats réels du Groupe peuvent donc différer de ces objectifs et perspectives. Pour une description plus détaillée de ces risques et incertitudes, il convient notamment de se référer au Document de Référence 2010 du Groupe, étant précisé que la présentation et l'appréciation de ces risques et incertitudes demeurent inchangées au 30 juin 2011.

Après avoir constaté que le taux de rendement moyen des expertises du patrimoine de Mercialys au 30 juin 2011 était resté stable par rapport au 31 décembre 2010, le Conseil d'Administration du 25 juillet 2011 a approuvé les taux pour le second semestre 2011 en application de la convention de partenariat signée entre Mercialys et Casino. Ces taux demeurent inchangés par rapport au premier semestre 2011.

Les taux de capitalisation applicables pour les options levées au second semestre 2011 par Mercialys seront donc les suivants :

TYPE D'ACTIF	Centres commerciaux		Retail parks		Centre ville
	France continentale	Corse et DOM TOM	France continentale	Corse et DOM TOM	
Centres régionaux / Grands centres (> 20 000 m ²)	6,3%	6,9%	6,9%	7,3%	6,0%
Centres locaux de proximité (de 5 000 à 20 000 m ²)	6,8%	7,3%	7,3%	7,7%	6,4%
Autres actifs (< 5000 m ²)	7,3%	7,7%	7,7%	8,4%	6,9%

3.2 Acompte sur dividende et perspectives en matière d'activité

Mercialys poursuit la mise en oeuvre de ses projets Esprit Voisin, développés sur des sites existants - donc plus sécurisés pour Mercialys et les enseignes - et qui permettent à Mercialys de renforcer ses sites face à la concurrence, tout en maintenant une politique d'accompagnement des commerçants dans leur dynamique de communication et de développement de leur activité.

De manière plus large, Mercialys entend poursuivre la stratégie mise en place depuis plus de quatre ans, une stratégie fondée à la fois sur la valorisation du portefeuille existant et sur des investissements sélectifs ciblés sur des actifs à potentiel. 2010 a marqué également la fin de la période de conservation des actifs avec la possibilité pour Mercialys de réaliser des arbitrages sur ses actifs matures. Mercialys entend continuer ainsi par une politique de rotation de ses actifs à concentrer son attention sur la création de valeur sur ses sites principaux.

Compte tenu des bons résultats du premier semestre 2011 et de la visibilité apportée par la maîtrise de ses développements et de sa croissance, le Management de Mercialys :

- a proposé au Conseil d'Administration de verser un acompte sur dividende de 0,54 euro par action,
- a relevé son objectif en matière de FFO (Funds From Operation) par action pour l'année 2011 : une croissance supérieure ou égale à 7% par rapport à 2010. En février 2011, le Management de Mercialys avait indiqué s'être fixé un objectif de croissance du FFO par action pour l'exercice 2011 supérieur à 5% par rapport à 2010.

4. Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

5. Principales transactions avec les parties liées

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 14 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.