

COMMUNIQUE DE PRESSE

RESULTATS SEMESTRIELS 2013

Le business model de Mercialys continue à afficher sa résilience sur ce semestre

Eric Le Gentil confirme la poursuite de la stratégie

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

« **Ce semestre confirme l'efficacité des fondamentaux de Mercialys :**

- *Croissance et résilience du business model grâce à un mix favorable en matière d'activité des locataires, au potentiel de revalorisation des loyers et à une croissance externe sécurisée par le partenariat mis en place avec Casino*
- *Un positionnement fort autour de la proximité : l'Esprit Voisin aujourd'hui renforcé par le développement du concept de Foncière Commerçante*
- *Une équipe dédiée spécialisée et d'une grande compétence*

La société poursuivra la mise en œuvre de cette stratégie sur laquelle elle a bâti son succès. »

Des résultats semestriels solides :

- La croissance organique des loyers facturés reste soutenue à **+4,2%** sous l'effet notamment des actions menées pour augmenter les valeurs locatives moyennes du portefeuille et développer le specialty leasing. Les revenus locatifs, à **76,7 Meuros**, sont en baisse de -5,3% sous l'effet principalement du programme de cessions d'actifs réalisé en 2012 et au premier semestre 2013.
- Un ratio d'EBITDA¹/revenus locatifs toujours élevé à **87%**, stable par rapport au 30 juin 2012
- Un résultat des opérations (FFO²) de **50,6 Meuros**, soit 0,55 euro par action³ en baisse de **-13,2%**, du fait essentiellement de l'impact des cessions sur les revenus locatifs et de l'impact en semestre plein de la structure financière mise en place dans le courant du premier semestre 2012.

Des indicateurs résilients malgré un environnement économique difficile :

- Dans un environnement macro-économique difficile, les **chiffres d'affaires des commerçants** des grands centres de Mercialys ont montré une bonne résistance avec une croissance de **+0,7%** en cumul à fin mai 2013, à comparer à une baisse de -2,2%⁴ pour le panel des centres intercommunaux du CNCC en cumul à fin mai 2013.
- Une activité de commercialisation toujours dynamique au premier semestre 2013 avec **149 baux signés**, soit le même niveau qu'au premier semestre 2012
- Des **indicateurs de gestion** toujours **satisfaisants** : le taux de vacance courante s'établit à 2,6% (contre 2,4% au 31 décembre 2012) et le taux de recouvrement sur 12 mois reste élevé à 97,6% (contre 97,7% au 31 décembre 2012).
- **Une dizaine de programmes Esprit Voisin** en préparation pour des livraisons prévues en 2013 et 2014 représentant 87 nouveaux commerces et 7,4 millions d'euros de loyers additionnels en année pleine

¹ EBITDA (Earnings before interests, tax depreciation and amortization) - Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels retraité de la marge de promotion, des compléments de prix et des honoraires non récurrents perçus liés à l'extension de Bordeaux-Pessac comptabilisés aux premiers semestres 2012 et 2013

² Funds From Operations - Résultat net part du Groupe avant amortissements et plus-values de cessions

³ Nombre d'actions totalement dilué

⁴ Indice CNCC - Centres intercommunaux à commerces constants - Cumul à fin mai 2013

Le programme de cessions de 472 millions d'euros visant au recentrage du portefeuille autour des actifs les plus pertinents avec la *Foncière Commercante* est quasi finalisé :

- Avec **463 millions d'euros⁵ d'actifs** d'ores et déjà **cédés** (dont 231 millions d'euros de cessions réalisées en 2013), Mercialys est en voie d'achever le programme de 472 millions d'euros de cessions initié en 2012.
- Au terme de ces cessions, le portefeuille de Mercialys devrait être constitué de 90 actifs dont une soixantaine de centres commerciaux, incluant une proportion de 73% de grands centres commerciaux.

L'actif net réévalué⁶ (ANR) est en hausse de +1,7% sur 6 mois

- La valeur du patrimoine de Mercialys s'établit à **2 419,2 Meuros**, droits inclus, en baisse de -5,5% sur 6 mois sous l'effet principalement des cessions réalisées au premier semestre 2013. A périmètre constant, la valeur du patrimoine de Mercialys augmente de **+2,4%** portée par la croissance organique des loyers.
- Le taux de rendement moyen des expertises de **5,85%** au 30 juin 2013 est stable par rapport au 31 décembre 2012.
- L'actif net réévalué droits inclus est égal à **18,27 euros par action**. Retraité de la distribution de 0,97 euro par action versée au titre de l'exercice 2012, l'ANR s'inscrit en hausse de **+1,7%** sur 6 mois.

Dividende

- Le plan de cession a permis de verser aux actionnaires le 28 juin 2013 une **seconde distribution** exceptionnelle de 0,63 euro par action.
- Ce second dividende exceptionnel s'ajoute au **dividende courant** de l'exercice 2012 de **0,93 euro par action⁷**, dont le solde de 0,68 euro par action a également été versé le 28 juin 2013.
- Ainsi, 11,50 euros par action auront été versés au titre des distributions exceptionnelles depuis le 1^{er} janvier 2012. Rappelons que Mercialys avait déjà réalisé une 1^{ère} distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action au premier semestre 2012, et, ce, afin de marquer l'achèvement de sa première phase stratégique.

Une structure financière solide qui préserve la prudence du business model de Mercialys :

- Suite aux cessions réalisées, la société a procédé au **remboursement anticipé de 250 millions de dette bancaire** (dont 157 millions ont été remboursés au cours du 1^{er} semestre 2013 et 93 millions d'euros début juillet 2013), ramenant ainsi le montant de la dette tirée de 1,0 milliard d'euros au 31 décembre 2012 à 750 millions d'euros. Cela permet à la société de conserver une structure financière solide tout en optimisant le niveau de ses frais financiers.
- Le **coût moyen de la dette** sur le premier semestre 2013 est de **3,5%⁸** (contre 3,7% pour l'année 2012).
- Le ratio de **LTV** s'établit à **33,0%⁹** au 30 juin 2013 (contre 33,3% au 31 décembre 2012).

L'objectif de Mercialys est de maintenir un niveau d'excellence opérationnelle constant en poursuivant la stratégie mise en place :

- Développer l'attractivité des centres au travers des rénovations et du recentrage du portefeuille sur les actifs à potentiel et pertinents avec la stratégie de *Foncière Commercante* (*différentiation, animation des centres, renforcement de l'offre par le biais du développement d'activités retail sélectives*)
- Poursuivre l'extraction de la croissance organique grâce notamment aux actions de renouvellements et de recommercialisations de baux, et au développement de l'activité de Speciality leasing
- Continuer à créer de la valeur via les projets Esprit Voisin (extensions, restructurations, redéveloppements) renforcés par le déploiement de la *Foncière Commercante*
- Poursuivre les partenariats permettant de développer des activités pour compte de tiers

⁵ Montant actes en main incluant des compléments de prix sur les lots vacants dont le montant total estimatif est de 13 millions d'euros

⁶ Actif net réévalué de reconstitution (droits inclus)

⁷ Dividende approuvé par l'Assemblée Générale du 21 juin 2013 (incluant l'acompte sur dividende de 0,25 euro par action déjà versé en octobre 2012)

⁸ Coût moyen retraité de l'impact de l'amortissement exceptionnel des frais relatifs à la mise en place de la dette bancaire (1,6 millions d'euros) comptabilisé au 1^{er} semestre 2013 en lien avec les remboursements anticipés de la dette bancaire.

⁹ LTV (Loan To Value) : Endettement financier net / Valeur vénale hors droits du patrimoine au 30 juin 2013

En 2013, la croissance et la rentabilité resteront au cœur des objectifs de la société :

- une croissance organique toujours soutenue avec l'objectif d'une croissance des loyers à périmètre constant d'au moins +1,5% au-dessus de l'indexation
- une performance opérationnelle toujours élevée avec un ratio EBITDA/Revenus locatifs qui devrait rester supérieur à 84%.

Enfin, une attention particulière sera portée au maintien à des niveaux prudents des ratios financiers de la société.

RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2013*

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2012	30 juin 2013	% variation 2013/2012	% variation A périmètre constant	
Loyers facturés	77 141	73 193	-5,1%	+4,2%	
Revenus locatifs	80 990	76 685	-5,3%		
Loyers nets	76 343	71 723	-6,1%		
Charges d'exploitation nettes¹¹	-6 328	-5 720			
Produits issus du Partenariat avec Union Investment¹²	5 547	2 321			
Autres produits et charges opérationnels courants	-4 682	-1 412			
Résultat financier	-10 483	-16 544			
Impôt sur les sociétés	-2 192	276			
Part des minoritaires	-20	-20			
Résultat des opérations (FFO)	58 183	50 625	-13,0%		
Amortissements	-12 960	-11 632			
Produits et charges afférents aux cessions d'actifs	2 369	48 320			
Part des minoritaires sur amortissements et plus-values	-5	-5			
Résultat net part du Groupe	47 587	87 308	+83,5%		
EBITDA¹³ / Revenus locatifs	87%	87%			
Données par action (en euros), totalement dilué					
BNPA	0,52	0,95	+83,1%		
Cashflows (CAF)	0,63	0,56	-11,2%		
Résultat des opérations (FFO)	0,63	0,55	-13,2%		
Valorisation des actifs					
	31 décembre 2012	31 décembre 2012 Proforma ¹⁰	30 juin 2013	% variation sur 6 mois (Proforma)	% variation A périmètre comparable
Valeur totale du portefeuille, droits inclus (en millions d'euros)	2 561,1	2 561,1	2 419,2	-5,5%	+2,4%
Actif net réévalué en euros par action (ANR de reconstitution)	18,94	17,97	18,27	+1,7%	
Actif net réévalué en euros par action (ANR de liquidation)	17,47	16,50	16,88	+2,3%	

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

¹⁰ ANR retraité de la distribution de 0,97 euro/action au titre de l'exercice 2012 réalisée au S1 2013 (se décomposant en 0,68 euro/action de solde de dividende au titre de 2012 + 0,29 euro/action correspondant à la distribution d'une quote-part des plus-values nettes réalisées en 2012)

¹¹ Nettes des honoraires facturés

¹² Pour 2012 : Marge à l'avancement relative au développement de l'extension de Bordeaux-Pessac. Pour 2013 : Compléments de prix liés à l'extension de Bordeaux-Pessac + dividendes et honoraires de montage non récurrents reçus de l'OPCI créée en partenariat avec Union Investment

¹³ EBITDA (Earnings before interests, tax depreciation and amortization) - Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels retraité de la marge de promotion, des compléments de prix et des honoraires non récurrents liés à l'extension de Bordeaux-Pessac comptabilisés aux premiers semestres 2012 et 2013

* *
*

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

Prochaines publications et évènements :

- 24 juillet 2013 (10h00) 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 2012, Mercialys a enregistré des revenus locatifs pour un montant de 160,4 millions d'euros et un résultat net part du Groupe de 143,4 millions d'euros.

Elle détient des actifs pour une valeur estimée au 30 juin 2013 à 2,4 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 2013 est de 92 049 169 actions. Il était de 92 022 826 actions au 31 décembre 2012.

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 2012 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 financier

Règles et méthodes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les états financiers consolidés semestriels sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS (les "IFRS") publiées par l'IASB, telles qu'adoptées par l'Union européenne, qui étaient applicables au 30 juin 2013. 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 2012.

1.1. Etats financiers

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

1.1.1 Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros

	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2012*	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2013*
Revenus locatifs	80 990	76 685
Impôt foncier non récupéré	-	(61)
Charges locatives non récupérées	(2 076)	(1 801)
Charges sur immeubles	(2 571)	(3 100)
Loyers nets	76 343	71 723
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 792	2 057
Marge de promotion immobilière	5 547	1 649
Autres produits	-	472
Autres charges	(3 040)	(3 300)
Charges de personnel	(4 721)	(4 330)
Dotations aux amortissements	(12 960)	(11 632)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	(359)	53
Autres produits opérationnels	5 594	138 424
Autres charges opérationnelles	(7 907)	(91 516)
Résultat opérationnel	60 288	103 600
Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	98	449
Coût de l'endettement financier brut	(9 828)	(17 439)
Produit de la trésorerie nette (coût de l'endettement financier net)	(9 730)	(16 990)
Autres produits financiers	843	1 658
Autres charges financières	(1 596)	(1 212)
Résultat financier	(10 483)	(16 544)
Impôt	(2 192)	276
Résultat net de l'ensemble consolidé	47 613	87 332
Dont intérêts minoritaires	(25)	(25)
Dont part du Groupe	47 587	87 308
Résultat par action (en euro) ⁽¹⁾		
Résultat net, part du Groupe (en euro)	0,52	0,95
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	0,52	0,95

(*) 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 30/06/2013 = 92 041 884 actions

> Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué au 30/06/2013 = 92 130 869 actions

1.1.2 Bilan consolidé

Actifs

en milliers d'euros	31/12/2012	30/06/2013*
Immobilisations incorporelles	646	770
Immobilisations corporelles	572	535
Immeubles de placement	1 414 013	1 409 468
Participations dans les entreprises associées (1)	-	13 669
Actifs financiers non courants	18 978	19 422
Actifs financiers de couverture non courants	8 036	858
Actifs d'impôts différés	151	171
Actifs non courants	1 442 396	1 444 893
Créances clients	20 157	17 964
Autres créances	25 872	25 701
Actifs financiers de couverture courants	3 800	5 431
Trésorerie et équivalent de trésorerie	206 690	87 466
Immeubles de placement destinés à la vente (2)	143 012	31 771
Actifs courants	399 531	168 332
TOTAL ACTIFS	1 841 928	1 613 225

Capitaux propres et passifs

en milliers d'euros	31/12/2012	30/06/2013*
Capital social	92 023	92 049
Réserves liées au capital	482 857	482 831
Réserves consolidées	42 167	72 581
Résultat part du Groupe	143 408	87 308
Acomptes sur dividende	(22 958)	(31 235)
Capitaux propres part du Groupe	737 497	703 533
Intérêts minoritaires	442	414
Capitaux propres totaux	737 939	703 947
Provisions non courantes	243	234
Dettes financières non courantes (3)	1 003 045	747 950
Dépôts et cautionnements	23 565	22 287
Dettes non courantes d'impôt et passifs d'impôts différés	860	880
Passifs non courants	1 027 713	771 351
Dettes fournisseurs	16 182	11 303
Dettes financières courantes (4)	24 204	101 313
Provisions courantes	1 316	1 096
Autres dettes courantes	32 057	24 210
Dette d'impôt exigible courant	2 517	5
Passifs courants	76 276	137 927
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 841 928	1 613 225

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

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

(2) La baisse des immeubles de placement destinés à la vente est liée aux cessions d'actifs réalisées au cours du 1^{er} semestre 2013.

(3) La baisse des dettes financières non courantes provient essentiellement des remboursements anticipés de dette bancaire réalisés au cours du 1^{er} semestre 2013 pour un montant de total de 157 millions d'euros.

(4) La hausse des dettes financières courantes est liée au remboursement anticipé complémentaire de dette bancaire de 93 millions d'euros effectué tout début juillet 2013.

1.1.3 Tableau consolidé des flux de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2012*	30/06/2013*
Résultat net – Part du Groupe	47 587	87 308
Intérêts minoritaires	25	25
Résultat net de l'ensemble consolidé	47 613	87 332
Dotations aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	13 842	13 752
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	-	429
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	17	182
Autres charges et produits (1)	(3 102)	(1 522)
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	10 758	12 841
Résultat sur cessions d'actifs	(703)	(48 846)
Capacité d'Autofinancement (CAF)	57 668	51 327
Coût / Produit de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	9 174	14 221
Charge d'impôt (y compris différé)	2 192	(276)
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	69 034	65 272
Impôts versés	(1 507)	(3 824)
Variation du BFR liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (2)	4 697	(5 055)
Variation des dépôts et cautionnements	904	(1 278)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	73 128	55 115
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	(17 097)	(7 876)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants	(6)	(15)
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations (3)	9 259	145 144
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants	-	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(7 844)	137 253
Distribution de dividendes aux actionnaires	(1 060 386)	(89 084)
Acompte sur dividendes	-	(31 235)
Dividendes versés aux minoritaires	-	(53)
Variations des actions propres	(3 626)	(1 337)
Augmentation des emprunts et dettes financières	993 035	-
Diminution des emprunts et dettes financières (4)	(2 132)	(156 959)
Intérêts financiers nets versés	(1 828)	(30 817)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(74 936)	(309 485)
Variation de trésorerie	(9 652)	(117 116)
Trésorerie nette d'ouverture	45 113	204 210
Trésorerie nette de clôture	35 461	87 094
<i>Dont Compte-courant Casino SA</i>	-	-
<i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	42 864	87 466
<i>Dont Concours bancaires</i>	(7 403)	(372)

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

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

Des droits d'entrés reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	(2 874)	(2 609)
De la désactualisation des baux à construction	(244)	(252)
De l'étalement des frais financiers	-	343
Des frais sur cessions d'actifs	-	531

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

Créances clients	(15 764)	2 162
Dettes fournisseurs	1 644	(1 428)
Autres créances et dettes	14 268	(2 338)
Stocks de promotion immobilière	4 549	-
Dettes de promotion immobilière	-	(3 451)

(3) Sur le 1^{er} semestre 2013, les principaux encaissements sont liés aux cessions d'actifs réalisées.

(4) Au cours du 1^{er} semestre 2013, Mercialys a réalisé plusieurs remboursements anticipés de dette bancaire pour un montant de 157 millions d'euros.

2. Principaux faits marquants du 1^{er} semestre 2013

Finalisation du plan exceptionnel de cessions initié en 2012

Avec 463 millions d'euros d'actifs¹⁴ d'ores et déjà cédés, Mercialys est en voie d'achever le programme de 472 millions d'euros de cessions initié en 2012.

Il permet de recentrer le portefeuille sur des actifs adaptés au déploiement de la stratégie de Foncière Commerçante. Après les 232 millions d'euros de cessions déjà réalisées en 2012, ce sont 231 millions d'euros de cessions¹⁵ qui ont été finalisées au cours de la première partie de l'année 2013.

Au terme de ce plan de cession, le portefeuille de Mercialys sera constitué de 90 actifs, incluant une soixantaine de centres commerciaux et une proportion de 73% de grands centres commerciaux.

Une 2^e distribution, financée par le plan de cessions, de 0,63 euro par action

Ce plan de cession a permis de verser aux actionnaires le 28 juin 2013 une seconde distribution exceptionnelle de 0,63 euro par action.

Ce second dividende exceptionnel s'ajoute au dividende courant de l'exercice 2012 de 0,93 euro par action¹⁶, dont le solde de 0,68 euro par action a également été versé le 28 juin 2013.

1,31 euro par action ont donc été versés en numéraire le 28 juin 2013, ce qui représente un rendement global de 8,3%¹⁷.

Rappelons que Mercialys avait déjà réalisé une 1^{ère} distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action au premier semestre 2012, et, ce, afin de marquer l'achèvement de sa première phase stratégique.

Ainsi, 11,50 euros par action auront été versés au titre des distributions exceptionnelles depuis le 1^{er} janvier 2012.

Remboursement de 250 millions de dette bancaire

Suite aux cessions réalisées, la société a procédé au remboursement anticipé de 250 millions de dette bancaire (dont 157 millions ont été remboursés au cours du 1^{er} semestre 2013 et 93 millions d'euros début juillet 2013). Cela permet à la société de conserver une structure financière solide et d'optimiser le niveau des frais financiers payés.

¹⁴ Montant actes en main incluant des compléments de prix sur les lots vacants dont le montant total estimatif est de 13 millions d'euros

¹⁵ Montant actes en main incluant des compléments de prix sur les lots vacants dont le montant total estimatif est de 13 millions d'euros

¹⁶ Dividende incluant 0,91 euro lié aux résultats courants 2012 auquel s'ajoute 0,02 euro lié aux plus-values 2012 des filiales SIIC (incluant l'acompte sur dividende de 0,25 euro par action déjà versé en octobre 2012)

¹⁷ Taux de rendement calculé sur le cours de clôture du 24 juin 2013 (jour précédant le détachement du coupon) : 1,31 euros / 15,70 euros

3. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

Synthèse des principaux indicateurs clés du semestre

	30 juin 2013
Croissance organique des loyers facturés	+4,2%
EBITDA¹⁸ (Meuros)	68,3 Meuros
<i>EBITDA / revenus locatifs</i>	<i>89%</i>
<i>EBITDA ajusté¹⁹ / revenus locatifs</i>	<i>87%</i>
Résultat des opérations (FFO²⁰) / action (euros)	0,55 euro
Valeur vénale du portefeuille (droits inclus)	2,4 Mds euros
<i>Variation vs 31/12/2012 (périmètre total)</i>	<i>-5,5%</i>
<i>Variation vs 31/12/2012 (à périmètre constant)</i>	<i>+2,4%</i>
Actif net réévalué (droits inclus) / action	18,27 euros
<i>Variation vs 31/12/2012²¹</i>	<i>+1,7%</i>
Loan to Value (LTV)	33,0%

3.1 Loyers et structure des baux en portefeuille

3.1.1 Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

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

Les loyers facturés s'élèvent à **73,2 millions** au 30 juin 2013, en baisse de **-5,1%**, sous l'effet principalement des importantes cessions réalisées en 2012 et au 1^{er} semestre 2013.

(en milliers d'euros)	06/2012	06/2013
Loyers facturés	77 141	73 193
Droit d'entrée	3 849	3 493
Revenus locatifs	80 990	76 685
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	(2 076)	(1 862)
Charges sur immeuble	(2 571)	(3 100)
Loyers nets	76 343	71 723

Ce semestre a été marqué par :

- une croissance organique des loyers facturés qui est restée soutenue : **+4,2 points** (dont indexation²² : +2,1 points), soit +3,2 millions d'euros
- l'impact des livraisons 2012 de projets Esprit Voisin : **+1,7 points** d'impact sur la croissance des loyers facturés, soit +1,3 millions d'euros
- l'effet des 432 millions d'euros de cessions d'actifs (actes en mains) réalisées en 2012 et au 1^{er} semestre 2013, qui réduit notre base de loyers : **-10,8 points**, soit -8,3 millions d'euros

L'évolution des loyers facturés est par ailleurs influencée par des éléments non récurrents - principalement la vacance stratégique relative aux programmes de restructuration en cours - qui ont un impact négatif sur la croissance des loyers facturés du premier semestre 2013 de -0,2 million d'euros (**-0,2 point**).

¹⁸ Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels

¹⁹ Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels retraité de la marge de promotion, des compléments de prix et des honoraires non récurrents perçus liés à l'extension de Bordeaux-Pessac comptabilisés aux premiers semestres 2012 et 2013

²⁰ Funds From Operations - Résultat net part du Groupe avant amortissements et plus-values de cessions

²¹ Variation calculée sur la base d'un ANR proforma au 31/12/2012 retraité de la distribution de 0,97 euro/action au titre de 2012 réalisée au S1 2013

²² L'indexation 2013 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 2011 et le deuxième trimestre 2012 (respectivement +4,58% et +3,07%).

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 2013, les revenus locatifs s'établissent à 76,7 millions d'euros, en baisse de **-5,3%** par rapport au premier semestre 2012.

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus sur le premier semestre 2013 s'élèvent à 1,1 millions d'euros, contre 1,5 millions d'euros au premier semestre 2012, et se décomposent comme suit :

- 0,9 million d'euros de droits d'entrée liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 0,7 million d'euros au premier semestre 2012),
- 0,2 million d'euros de droits d'entrée liés principalement à la commercialisation du programme d'extension du site de Ste Marie de La Réunion livré au premier semestre 2013 (contre 0,8 million d'euros au premier semestre 2012 liés principalement au programme de restructuration de Quimper).

Après prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés sur le premier semestre 2013 s'établissent à 3,5 millions d'euros, contre 3,8 millions d'euros au premier semestre 2012.

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 5,0 millions d'euros sur le premier semestre 2013 contre 4,6 millions d'euros pour le premier semestre 2012, en augmentation de +6,8% en raison principalement de provisionnements additionnels de créances pouvant présenter un risque d'impayé.

Le ratio charges sur immeuble non récupérées / loyers facturés s'élève à 6,8% sur le premier semestre 2013 contre 6,0% sur le premier semestre 2012.

Sous l'influence de la baisse des loyers facturés, les loyers nets sont en baisse -6,1% au 30 juin 2013 par rapport au 30 juin 2012, à 71,7 millions d'euros contre 76,3 millions d'euros pour le premier semestre 2012.

3.1.2 Les principaux indicateurs de gestion

Les indicateurs de gestion de Mercialys restent satisfaisants au cours du premier semestre 2013.

> Dans un environnement macro-économique morose marqué par une stagnation de la consommation, les centres commerciaux en France ont connu sur le premier semestre 2013 une baisse de fréquentation de -2,6% (en cumul à fin juin 2013 selon le panel CNCC). Les chiffres d'affaires des commerçants en centres intercommunaux²³ - le segment sur lequel Mercialys est le plus présent - ont également connu une baisse de -2,2% en cumul à fin mai 2013 (et de -1,1% sur 12 mois glissants à fin mai 2013).

Dans ce contexte, Mercialys a bien résisté avec une croissance du chiffre d'affaires des commerçants de ses grands centres de +0,7% en cumul à fin mai 2013 par rapport aux 5 premiers mois de l'année 2012 grâce au mix de son portefeuille de baux, majoritairement exposé aux secteurs les plus résistants, et à son positionnement historique sur les centres de proximité.

> L'activité de recommercialisation, renouvellement et commercialisation de nouveaux espaces s'est poursuivie à un rythme de signatures soutenu au premier semestre 2013 avec 149 baux signés (contre 149 au 30 juin 2012) :

- 105 au titre des renouvellements et recommercialisations (contre 106 baux signés au 30 juin 2012) pour une croissance de la base locative annualisée respectivement de +14% et +27% (base vacants au dernier loyer connu), et
- 44 au titre des nouveaux espaces en développement (contre 43 baux signés au 30 juin 2012)

L'activité de Speciality Leasing (locations précaires) a continué à bien se développer sur le semestre, en dépit des cessions d'actifs qui diminuent les surfaces du portefeuille dédiées à l'activité, avec une croissance des loyers comptabilisés de +5,1% par rapport au 30 juin 2013 : 2,2 millions d'euros de loyers comptabilisés au premier semestre 2012 (contre 2,1 millions d'euros au premier semestre 2012).

²³ Indice CNCC – Ensemble des centres commerciaux à commerces constants - Cumul à fin mai 2013

Mercialys dispose à fin juin 2013 d'un stock important de baux arrivés à échéance qui lui permettra de poursuivre le travail d'extraction de la valeur du portefeuille sur les années à venir.

Echéancier des baux		Loyer minimum garanti (Meuros)	Part des baux échus/Loyer minimum garanti
Echus au 30/06/2013	327 baux	19,4	14,5%
2013	123 baux	5,1	3,8%
2014	108 baux	5,2	3,9%
2015	148 baux	7,1	5,3%
2016	171 baux	9,3	6,9%
2017	136 baux	7,0	5,2%
2018	180 baux	12,6	9,4%
2019	134 baux	8,0	6,0%
2020	284 baux	27,4	20,5%
2021	242 baux	14,7	10,9%
2022	209 baux	14,2	10,6%
2023	38 baux	3,0	2,2%
Au-delà	27 baux	1,0	0,7%
Total	2 127 baux	133,9	100%

Le stock important de baux arrivés à échéance s'explique par des négociations en cours (amicales ou avec l'intervention d'un juge des loyers), des refus de renouvellements avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques...

► Le taux de recouvrement sur 12 mois reste élevé : 97,6% de la facturation encaissée (vs 97,7% au 31 décembre 2012 et 97,8% au 30 juin 2012).

► Le nombre de locataires en liquidation judiciaire au 30 juin 2013 reste stable et marginal : 22 locataires sur 2 127 baux en portefeuille au 30 juin 2013 (contre 23 au 31 décembre 2012).

► Le taux de vacance courante - qui exclut la vacance 'stratégique' décidée afin de faciliter la mise en place des plans de restructuration initiés par les équipes du programme L'Esprit Voisin - reste à un niveau faible. Il s'élève à 2,6% au 30 juin 2013 (contre 2,4% au 31 décembre 2012).

Le taux de vacance total²⁴ s'élève, lui, à 3,8% au 30 juin 2013 contre 3,0% au 31 décembre 2012, en raison notamment de l'inclusion de surfaces laissées vacantes sur deux sites qui vont prochainement faire l'objet de restructurations importantes.

► Le coût d'occupation²⁵ de nos locataires s'établit à 10,1% sur les grands centres commerciaux (loyer + charges TTC/chiffre d'affaires TTC des commerçants), en augmentation de +0,2 point par rapport au 31 décembre 2012 (9,9% au 31 décembre 2012).

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

► La valeur locative brute moyenne du parc de Mercialys qui ressort à 242 euros/m² au 30 juin 2013 (en hausse de +12 euros/m² sur 6 mois) reste significativement inférieure à la valeur locative moyenne de 319 euros/m² du benchmark IPD pour les centres commerciaux au 31 décembre 2012. La hausse des loyers à périmètre constant est de +8 euros/m², la valeur locative moyenne des actifs cédés au premier semestre 2013 est de 195 euros/m².

► Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (5,3%), de Casino (12,7%), de H&M (2,8%), et de Feu Vert (2,7%), aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total. Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 18,1% au 30 juin 2013 (contre 17,7% au 31 décembre 2012), en légère hausse du fait notamment des cessions qui augmentent mécaniquement le poids de Casino dans le portefeuille et de l'impact de l'indexation triennale des baux des hypermarchés corses détenus en indivision par Mercialys (indexation intervenue au 2^e trimestre 2013).

²⁴ [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)] conforme à la méthode de calcul EPRA

²⁵ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

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

	Nombre de baux	LMG*+ variable annuels 30/06/2013 (en millions d'euros)	30/06/2013 en %	31/12/2012 en %
Enseignes nationales ²⁶	1 300	83,9	63%	63%
Enseignes locales	700	25,8	19%	19%
Cafétérias Casino / Restauration	57	7,5	6%	6%
Autres enseignes Groupe Casino	70	16,7	12%	12%
Total	2 127	133,9	100%	100%

* LMG = Loyer minimum garanti

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

Cette répartition a évolué au 30 juin 2013 par rapport au 31 décembre 2012, en particulier sur les secteurs de l'équipement du ménage (-0,7 point) et culture/cadeaux (+0,8 point) sous l'effet, en partie, des cessions réalisées au cours du premier semestre 2013 qui ont eu un impact sur le mix des loyers par secteur d'activité.

Répartition des loyers par secteur d'activité % loyer	30/06/2013	31/12/2012
Equipement de la personne	34,5%	34,7%
Alimentation et restauration	11,9%	12,1%
Equipement du ménage	8,2%	8,9%
Beauté et santé	13,0%	13,2%
Culture, cadeaux, loisirs	15,5%	15,0%
Services	3,9%	4,2%
Grandes surfaces alimentaires	13,0%	11,8%
Total	100,0%	100,0%

La structure des loyers au 30 juin 2013 confirme la prédominance, en termes de masse locative, des baux à clause variable.

	Nombre de baux	En millions d'euros	30/06/2013 en %	31/12/2012 en %
Baux avec clause variable	1 223	86,5	65%	65%
- dont Loyer Minimum Garanti		85,2	64%	64%
- dont Loyer Variable		1,3	1%	1%
Baux sans clause variable	904	47,4	35%	35%
Total	2 127	133,9	100%	100%

La part des baux disposant d'une clause variable est stable au 30 juin 2013 par rapport au 31 décembre 2012.

Elle a progressé régulièrement les années précédentes sous l'effet notamment de l'entrée de nouveaux baux dans le portefeuille disposant d'une clause de loyers variables.

La structure des loyers au 30 juin 2013 présente une prédominance de baux indexés à l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) :

	Nombre de baux	En millions d'euros	30/06/2013 en %	31/12/2012 en %
Baux indexés à l'ILC	1 297	99,2	74%	72%
Baux indexés à l'ICC	820	34,7	26%	28%
Baux indexés à l'ILAT	10	-	-	-
Total	2 127	133,9	100%	100%

²⁶ Inclut les loyers de 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)

3.2 Revenus de gestion, charges de structure et résultat opérationnel

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

Les revenus de gestion, d'administration et d'autres activités comprennent notamment les honoraires facturés au titre de prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys (que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe 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, des honoraires d'asset management et des honoraires de conseil dans le cadre des partenariats mis en place avec Union Investment et Amundi Immobilier. Les revenus de gestion intègrent également les revenus issus des prestations de services fournies dans le cadre de l'activité de Foncière Commerçante.

Les honoraires facturés au premier semestre 2013 s'établissent à 2,1 millions d'euros contre 1,8 millions d'euros au 30 juin 2012.

Le premier semestre 2013 bénéficie de produits additionnels par rapport au 30 juin 2012 de 0,3 million d'euros relatifs notamment à des honoraires de conseil non récurrents perçus dans le cadre du partenariat créé avec l'OPCI UIR (0,2 million d'euros), et dans le cadre de la création d'un fonds d'actifs commerciaux avec Amundi Immobilier.

Marge de promotion immobilière

Au 30 juin 2013, Mercialys a comptabilisé 1,6 millions d'euros de marge de promotion contre 5,5 millions d'euros au 30 juin 2012.

En 2011, Mercialys et la société Union Investment, un gérant de fonds très actif sur le marché de l'immobilier, ont créé un OPCI destiné à accueillir des actifs commerciaux matures. Cet OPCI est détenu à 80% par Union Investment et 20% par Mercialys. Mercialys est l'opérateur de ce fonds en charge de l'Asset Management et de la commercialisation.

En 2011, l'OPCI a acquis un premier actif situé à Bordeaux-Pessac. Mercialys a développé une extension au concept Esprit Voisin de cette galerie commerciale, accueillant 30 nouvelles boutiques, dont la livraison à l'OPCI a été réalisée fin novembre 2012. La marge comptabilisée au 31 décembre 2012 sur cette opération de promotion s'est élevée à 10,3 millions d'euros avant IS dans les comptes consolidés de Mercialys

Au 30 juin 2012, une marge d'un montant de 5,5 millions d'euros calculée sur la base de l'avancement des travaux de l'extension avait été comptabilisée dans les comptes de Mercialys.

Au 30 juin 2013, Mercialys a comptabilisé 1,6 millions d'euros de marge additionnelle correspondant à la comptabilisation de compléments de prix liés à la commercialisation au cours du premier semestre 2013 de 4 lots qui étaient vacants lors de la livraison de l'extension à l'OPCI fin 2012.

Mercialys est susceptible de bénéficier du versement d'autres compléments de prix dès lors que les 5 lots vacants résiduels auront été commercialisés. Mercialys a octroyé en contrepartie du paiement de la moitié de leur prix, une garantie locative à l'OPCI pour ces lots, pour une durée maximale de 3 ans à compter de la livraison de l'extension.

Autres produits courants

Les autres produits courants de 0,5 million d'euros comptabilisés sur le premier semestre 2013 correspondent à des dividendes reçus de l'OPCI créée en partenariat avec la société Union Investment (cf paragraphe précédent).

Ces dividendes, s'apparentant à des revenus locatifs nets, sont comptabilisés en résultat opérationnel.

En 2012, il n'y avait pas eu de dividendes versés.

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.

Au cours du premier semestre 2013, ces charges se sont élevées à 3,3 millions d'euros contre 3,0 millions d'euros au premier semestre 2012, en augmentation de 0,3 million d'euros, en raison principalement des charges liées à l'activité de *Foncière Commerçante* (acquisition de prestations). Rappelons que cette activité a été lancée au second semestre de l'année 2012. Hors ces éléments, les autres charges seraient stables au 30 juin 2013 par rapport au 30 juin 2012.

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 74 personnes en CDI au 30 juin 2013 (contre 74 personnes au 30 juin 2012 et 72 au 31 décembre 2012).

Les charges de personnel se sont élevées à 4,3 millions d'euros au premier semestre 2013, contre 4,7 millions d'euros au premier semestre 2012, soit une baisse de -8,3% liée aux mouvements d'entrée et de sortie de personnel intervenus sur la période.

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 (cf paragraphe ci-avant relatif aux revenus de gestion, d'administration et d'autres activités).

Amortissements, dépréciations et provisions

Les dotations aux amortissements sur immobilisations et aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 11,6 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 13,3 millions d'euros au 30 juin 2012, en baisse sous l'effet principalement des cessions d'actifs intervenues en 2012 et 2013.

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels intègrent principalement en :

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

Le montant des autres produits opérationnels s'élève à 138,4 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 5,6 million d'euros au 30 juin 2012. Cette forte progression est principalement liée :

- aux cessions d'actifs réalisées au premier semestre 2013 dont le produit comptabilisé dans les comptes consolidés de Mercialys s'établit à 137,6 millions d'euros²⁷ (contre 2,9 millions d'euros au 30 juin 2012),
- à des reprises d'engagements donnés dans le cadre des cessions 2010 et 2011 et devenus sans objet représentant un montant de 0,5 million d'euros.

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 91,5 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 7,9 million d'euros au 30 juin 2012 en forte hausse du fait principalement de la valeur nette comptable des actifs cédés au cours du premier semestre 2013 et frais afférant à ces cessions : 89,9 millions d'euros contre 2,2 millions d'euros au 30 juin 2012.

Sur cette base, le montant de la plus-value nette comptabilisée dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 relative aux cessions d'actifs du premier semestre 2013 ressort à 48,3 millions d'euros.

Résultat opérationnel

En conséquence de ce qui précède, le résultat opérationnel s'élève à 103,6 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 60,3 millions d'euros au 30 juin 2012, soit une progression de +71,8%.

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels²⁸ / Revenus locatifs s'établit à 89% au 30 juin 2013 contre 94% au 30 juin 2012.

Rappelons que le ratio du 30 juin 2012 bénéficiait de l'impact positif de la marge de promotion à l'avancement comptabilisée au 30 juin 2012. En neutralisant les effets non récurrents, la marge de promotion et compléments de prix liés à l'extension Pessac comptabilisés aux premiers semestres 2012 et 2013, le ratio s'établirait à 87,0% au 30 juin 2013, stable par rapport au 30 juin 2012 (86,9%).

²⁷ Les actifs cédés dans le cadre du partenariat avec Amundi sont comptabilisés dans les comptes consolidés de Mercialys à hauteur de la QP non détenue par Mercialys dans la SCI AMR accueillant les actifs cédés. Ce montant n'inclut pas les compléments de prix ainsi que la cession du site d'Auxerre réalisée post-clôture le 1^{er} juillet 2013.

²⁸ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

3.3 Résultat financier et Impôt

Résultat financier

Le résultat financier enregistre :

- en charge : essentiellement les coûts financiers liés à la mise en place début 2012 de la nouvelle structure financière de la société nets des produits issus de la mise en place de la politique de couverture de taux associée (se reporter à la partie 3.6.1 Endettement financier).

A cela s'ajoutent les frais financiers attachés aux contrats de crédit-bail représentant un encours non significatif de 0,2 million d'euros au 30 juin 2013 (site de Port Toga).

- en produit : essentiellement les dividendes issus des participations détenues ainsi que la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité et des dépôts de garantie perçus des locataires.

Au 30 juin 2013, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 87,1 millions d'euros contre 204,2 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est négative de -755,5 millions d'euros au 30 juin 2013, contre une trésorerie nette négative de -808,7 millions d'euros au 31 décembre 2012.

La mise en place de la nouvelle structure financière de la société début 2012 a fortement impacté le résultat financier du premier semestre 2013 qui enregistre une charge financière de 18,7 millions d'euros contre une charge de 11,4 millions d'euros au 30 juin 2012. Rappelons que Mercialys a mis en place une dette de 1,0 milliard d'euros dans le courant du premier semestre 2012 : 650 millions de dette obligataire mise en place le 23 mars 2012 et 350 millions de dette bancaire tirée le 19 avril 2012 (se reporter à la partie 3.6.1 Endettement financier). Au cours du premier semestre 2013, la société a procédé à plusieurs remboursements anticipés de la dette bancaire ramenant son encours de 350 millions d'euros à 193 millions d'euros au 30 juin 2013, puis à 100 millions d'euros au 5 juillet 2013.

Par ailleurs, la société avait mis en place une politique de couverture de taux au cours du second semestre 2012.

Ci-après la décomposition des charges financières comptabilisées sur la période :

<i>En Meuros</i>	30 juin 2013	30 juin 2012
Coût de la dette mise en place au S1 2012 (dettes obligataire et bancaire)	-19,2	-9,7
Impact des instruments de couverture	1,4	-
Autres coûts (Commissions sur lignes non tirées)	-0,8	-1,6
Coût de la dette en place fin 2011 (CBI et prêt SCI Geispolsheim)	-	-0,1
Charges financières	-18,7	-11,4

Le coût moyen réel de la dette au 30 juin 2013 ressort à 3,9% (contre 3,7% au 31 décembre 2012). Il est défavorablement impacté sur le semestre par l'amortissement exceptionnel des frais relatifs à la dette bancaire (1,6 millions d'euros) en lien avec les remboursements anticipés de celle-ci. Rappelons que les frais payés lors de la mise en place de la dette sont étalés comptablement sur la durée du financement. En cas de remboursement anticipé, les frais résiduels sont amortis à concurrence du montant de dette remboursé.

Hors cet impact exceptionnel, le coût moyen de la dette au 30 juin 2013 s'établit à 3,5%.

Les produits financiers s'établissent, quant à eux, à 2,1 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 0,9 million au 30 juin 2012, favorablement impactés au premier semestre 2013 par des dividendes issus de la participation détenue par Mercialys dans GreenYellow (société qui développe des centrales photovoltaïques), dividendes qui ont été très supérieurs à ceux perçus au premier semestre 2012.

En conséquence, le résultat financier est négatif de 16,5 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 10,5 million d'euros au 30 juin 2012.

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 de la marge de promotion réalisée sur l'opération de développement de l'extension de Bordeaux-Pessac, des honoraires facturés, et des revenus financiers générés par la trésorerie minorés d'une quote-part des frais généraux de la société affectée au secteur imposable et des charges financières. A cela s'ajoutent les impôts différés.

Le premier semestre 2013 enregistre un produit d'impôt de 0,3 million d'euros, provenant essentiellement du remboursement d'impôt de Vendolonne (filiale de Mercialys) dissoute en 2012, contre une charge d'impôt de 2,2 millions d'euros pour le premier semestre 2012. Le premier semestre 2012 avait notamment été impacté par l'enregistrement d'un impôt différé relatif à la marge à l'avancement comptabilisée dans le cadre du développement de l'extension du projet de Bordeaux-Pessac.

Résultat net

Le résultat net s'élève donc à 87,3 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 47,6 millions d'euros au 30 juin 2012, en augmentation de +83,4% sous l'effet principalement des plus-values de cession générées par les cessions réalisées au cours du premier semestre 2013.

Les intérêts minoritaires n'étant pas significatifs, le résultat net, part du Groupe, s'élève à 87,3 millions d'euros pour le premier semestre 2013, contre 47,6 millions d'euros pour le premier semestre 2012, en augmentation de +83,5%.

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

Le résultat des opérations, qui correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements et des plus-values de cession d'actifs et frais associés s'élève à 50,6 millions d'euros, contre 58,2 millions d'euros pour le premier semestre 2012, en baisse de -13,0% du fait essentiellement de l'impact des cessions sur les revenus locatifs et de l'impact en semestre plein de la structure financière mise en place dans le courant du premier semestre 2012.

Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin, le FFO représente 0,55 euro par action au 30 juin 2013, contre 0,63 euro par action au 30 juin 2012, soit une baisse du résultat des opérations (FFO) totalement dilué par action de -13,2%.

3.4 Capacité d'autofinancement (Cashflows totaux)

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

Elle est en régression sur le semestre (-11,0%), à 51,3 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 57,7 millions d'euros au 30 juin 2012, en lien avec l'évolution de l'EBITDA et du résultat financier.

Le montant de la capacité d'autofinancement par action s'élève à 0,56 euro au 30 juin 2013 sur la base du nombre pondéré moyen d'actions totalement dilué contre 0,63 euro par action au 30 juin 2012.

3.5 Nombre d'actions en circulation

	2008	2009	2010	2011	2012	30 juin 2013
Nombre d'actions en circulation						
- Au 1 ^{er} janvier	75 149 959	75 149 959	91 968 488	92 000 788	92 022 826	92 022 826
- Au 31 décembre	75 149 959	91 968 468	92 000 788	92 022 826	92 022 826	92 049 169
Nombre d'actions moyen en circulation	75 149 959	85 483 530	91 968 488	92 011 241	92 022 826	92 041 884
Nombre d'actions moyen (basic)	75 073 134	85 360 007	91 744 726	91 865 647	91 884 812	92 041 884
Nombre d'action moyen (dilué)	75 111 591	85 420 434	91 824 913	91 892 112	91 953 712	92 130 869

3.6 Structure financière

3.6.1 Endettement

La trésorerie du Groupe s'élève à 87,1 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 204,2 millions d'euros au 31 décembre 2012. Les principaux flux ayant impacté la variation de trésorerie sur la période sont notamment :

- les encaissements liées aux cessions d'actifs réalisées au premier semestre 2013 : +145 millions,
- la capacité d'autofinancement générée sur la période : +51 millions d'euros,
- les remboursements anticipés de dette bancaire : -157 millions d'euros au 30 juin 2013
- la distribution de dividendes aux actionnaires le 28 juin 2013 : -120 millions d'euros, et
- les intérêts nets versés : -31 millions d'euros

Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est négative de -755,5 millions d'euros au 30 juin 2013, alors qu'elle était négative de -808,7 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Le montant de la dette tirée par Mercialys s'élève à 750 millions d'euros se décomposant en :

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

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

- une ligne de crédit revolving bancaire de 200 millions d'euros (mise en place le 23 février 2012) rémunérée au taux de l'Euribor 3 mois + 225 bp en cas de tirage. Elle donne lieu au paiement d'une commission de non utilisation lorsqu'elle n'est pas tirée de 0,79%.
- une avance en compte courant Casino dans la limite de 50 millions d'euros dont le coût varie entre 70 et 120 points de base au-dessus de l'Euribor. La durée de cette ligne est alignée sur celle de la nouvelle Convention de Partenariat négociée entre les parties; elle arrive donc à échéance le 31 décembre 2015.
- un programme de billets de trésorerie de 500 millions d'euros a également été mis en place au second semestre 2012.

Aucune de ces ressources financières n'est utilisée au 30 juin 2013.

Post-remboursement des 250 millions d'euros de dette bancaire, la maturité moyenne de la dette tirée s'élève à 5,2 ans.

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

Post-remboursement des 250 millions d'euros de dette bancaire, la structure de la dette Mercialys se décompose comme suit : 78% de dette à taux fixe et 22% de dette à taux variable.

Le coût moyen réel de la dette au 30 juin 2013 ressort à 3,9% (contre 3,7% au 31 décembre 2012). Il est défavorablement impacté sur le semestre par l'amortissement exceptionnel des frais relatifs à la mise en place en 2012 de la dette bancaire (1,6 millions d'euros) en lien avec les remboursements anticipés de la dette bancaire. Rappelons que les frais payés lors de la mise en place de la dette sont étalés comptablement sur la durée du financement. En cas de remboursement anticipé, les frais résiduels sont amortis à concurrence du montant de dette remboursé.

Hors cet impact exceptionnel, le coût moyen de la dette au 30 juin 2013 s'établit à 3,5%.

Au 30 juin 2013, le ratio d'endettement financier net / valeur vénale hors droits des actifs (LTV : Loan To Value) s'établit à 33,0% bien en-dessous du covenant contractuel (LTV < 50%) :

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012	31/12/2011
Endettement financier net (Meuros)	755,5	808,7	972,6	-35,9
Valeur d'expertise hors droits des actifs (Meuros)	2 291,5	2 425,7	2 571,6	2 499,5
Loan To Value (LTV)	33,0%	33,3%	37,8%	-1,4%

De même, le ratio d'EBITDA / coût de l'endettement financier net (ICR : Interest Cost ratio) s'établit à 4,0 bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2) :

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012	31/12/2011
EBITDA (Meuros)	68,3	147,7	75,9	
Coût de l'endettement financier net	17,0	27,8	9,7	
Interest Cost Ratio (ICR)	4,0	5,3	7,8	N/A

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

- la valeur vénale hors droits des actifs au 30 juin 2013 est de 2,3 milliards d'euros (> au covenant contractuel qui fixe une valeur vénale hors droits des immeubles de placement > à 1 milliard d'euros)
- un ratio dette gagée / valeur vénale hors droit < 20%. Non significatif au 30 juin 2013.

3.6.2 Evolution des capitaux propres

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 703,9 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 737,9 millions d'euros au 31 décembre 2012. Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours de l'exercice sont les suivantes :

- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2012 de 0,68 euro/action : -62,5 millions d'euros
- Paiement d'une distribution exceptionnelle de 0,63 euro/action : - 57,9 millions d'euros
- Résultat du premier semestre 2013 : +87,3 millions d'euros

3.6.3 Distributions

Comme annoncé le 14 mai 2013, une seconde distribution exceptionnelle a été versée en numéraire aux actionnaires le 28 juin 2013 en plus du solde du dividende 2012, soit un versement total de 1,31 euro par action.

Cette seconde distribution liée aux cessions de 0,63 euro par action se décompose comme suit :

- 0,29 euro prélevé sur le bénéfice distribuable de l'exercice 2012 dans le cadre de l'affectation du résultat²⁹,
- 0,34 euro versé dans le cadre d'un acompte sur dividende 2013 sur la base du bilan au 30 avril 2013³⁰

Ce second dividende exceptionnel s'ajoute au dividende courant de l'exercice 2012 de 0,93 euro par action³¹, dont le solde de 0,68 euro par action a été versé en même temps que la seconde distribution exceptionnelle le 28 juin 2013.

Au total, ce sont donc 120,4 millions d'euros qui ont été distribués le 28 juin 2013.

Le montant du dividende au titre de 2012 s'est élevé à 1,22 euros par action incluant un acompte sur dividende de 0,25 euro par action qui avait été mis en paiement le 15 octobre 2012.

Ainsi, 11,50 euros par action auront été versés au titre des distributions exceptionnelles depuis le 1^{er} janvier 2012. Rappelons que Mercialys avait déjà réalisé une 1^{ère} distribution exceptionnelle de 10,87 euros par action au premier semestre 2012, et, ce, afin de marquer l'achèvement de sa première phase stratégique.

En prenant en compte les dividendes courants, ce sont ainsi 1 204 millions d'euros (soit 13,10 euros par action) qui auront été distribués depuis la mise en place de la nouvelle stratégie en janvier 2012.

3.7 Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

3.7.1 Livraisons du programme Esprit Voisin

Le programme Esprit Voisin est un projet de développement et de restructuration du portefeuille de centres commerciaux de Mercialys. 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.

En 2010, 2011 et 2012, le programme Esprit Voisin est entré dans une phase intensive avec 26 projets livrés sur trois ans (7 en 2010, 11 en 2011 et 8 en 2012).

²⁹ Correspondant à la distribution d'une quote-part des plus-values nettes réalisées en 2012

³⁰ Correspondant à la distribution d'une quote-part des plus-values nettes réalisées de janvier à fin avril 2013.

³¹ Dividende approuvé par l'Assemblée Générale du 21 juin 2013, sur la base de 0,91 euro lié aux résultats courants 2012 auquel s'ajoute 0,02 euro lié aux plus-values 2012 des filiales SIIC (incluant l'acompte sur dividende de 0,25 euro par action déjà versé en octobre 2012)

Au cours du premier semestre 2013, la mise en œuvre des programmes Esprit Voisin s'est poursuivie :

- une livraison de programme a eu lieu sur le site de Ste Marie de La Réunion. Ce site leader à la Réunion se renforce avec l'implantation de 4 nouvelles moyennes surfaces qui ont ouvert au cours du 1^{er} semestre 2013.

- une dizaine de projets sont en cours ou à l'étude pour des livraisons planifiées en 2013 et 2014. Les travaux ont d'ores et déjà été lancés sur 3 sites : Clermont-Ferrand (ouverture d'une extension d'H&M prévue en novembre 2013 et extension de la galerie marchande en phase 2), Lanester (extension de la galerie marchande dont l'ouverture est prévue en mars 2014), Albertville (création d'un retail park et restructuration de la cafeteria existante pour une ouverture prévue en février 2014). Les travaux devraient être prochainement lancés sur les sites de Besançon (extension de la galerie marchande), d'Agen Boé (extension de la galerie marchande), d'Angers (restructuration de la coque de l'ex-But en de nouvelles boutiques), d'Annemasse (extension de la moyenne surface Décathlon) et d'Albertville (extension de la galerie marchande).

Ces développements représentent 87 nouveaux commerces, une valeur locative de 7,4 millions d'euros en année pleine et une surface GLA de 22 000 m² créée ou restructurée.

3.7.2 Cessions d'actifs

Avec 463 millions d'euros actes en main d'actifs³² d'ores et déjà cédés au 23 juillet 2013, Mercialys est en voie d'achever le programme de 472 millions d'euros de cessions initié en 2012.

Ces 463 millions d'euros de cessions se décomposent en :

> 232 millions d'euros de cessions réalisées en 2012 portant sur 21 actifs : 14 centres locaux de proximité, 1 extension cédée en VEFA (Bordeaux-Pessac) et 6 lots isolés (galerie de services, cafétérias, bureaux).

> 231 millions d'euros de cessions réalisées sur la première partie de l'année 2013 portant également sur 21 actifs et se décomposant comme suit :

- la cession de 17 actifs : Dijon Chenôve, Auxerre, Annecy Arcal'oz et 14 actifs isolés supplémentaires,
- une opération de partenariat avec Amundi Immobilier portant sur la cession de 4 centres commerciaux : Valence2, Angoulême, Paris St Didier et Montauban à un fonds co-détenu,
- la perception d'un complément de prix de 1,6 millions d'euros sur la cession intervenue en 2012 de l'extension du centre commercial de Bordeaux-Pessac au fond monté avec notre partenaire Union Investment. Ce complément a pris fait suite à la commercialisation de 4 lots vacants au cours du 1^{er} semestre 2013.

Au total, les cessions réalisées en 2012 et 2013 portent sur 21 centres commerciaux (Angoulême, Annecy Arcal'Oz, Auxerre, Avignon Cap Sud, Dijon Chenove, Geispolsheim, Larmor, Les Sables d'Olonne, Limoges, Lons le Saunier, Montpellier Gange, Montauban, Paris St Didier, St André de Cubzac, St Etienne La Ricamarie, Torcy Monchanin, Toulouse Basso Combo, Troyes Barberey, Valence2, Villenave d'Ornon et Villefranche), 1 extension cédée en VEFA (Bordeaux-Pessac) et 20 lots isolés (galerie de services, cafétérias, bureaux).

Les loyers bruts de ces actifs hors extension de Bordeaux Pessac représentent 25,5 millions d'euros en année pleine.

Les cessions réalisées se sont faites à un taux de capitalisation moyen de 6,2%, soit une valeur de cession supérieure aux valeurs d'expertise.

3.7.3 Expertises et variations de périmètre

Au 30 juin 2013, BNP Real Estate Valuation, Catella et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- BNP Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 46 sites au 30 juin 2013 sur la base d'une visite in situ sur 14 de ces sites au cours du 1^{er} semestre 2013, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2012 pour les autres sites.
- Catella a réalisé l'expertise de 29 sites au 30 juin 2013 sur la base d'une visite in situ sur 10 de ces sites au cours du 1^{er} semestre 2013, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2013 pour les autres sites.
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 16 sites au 30 juin 2013 sur la base d'une visite in situ sur 4 de ces sites, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2012 pour les autres sites.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 419,2 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2013, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2012 de 2 561,1 millions d'euros.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en baisse de -5,5% sur 6 mois (+2,4% à périmètre constant³³).

³² Montant incluant des compléments de prix sur les lots vacants dont le montant total estimatif est de 13 millions d'euros

³³ Sites constants en surface

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,85% au 30 juin 2013, soit un taux identique à celui du 31 décembre 2012.

L'évolution de la valeur vénale des actifs sur 6 mois (-142 millions d'euros) provient donc :

- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +65 millions d'euros
- ✓ de la quasi stabilité du taux de capitalisation moyen qui a un impact de -10 millions d'euros
- ✓ des variations de périmètre pour -197 millions d'euros

	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2013	Taux de capitalisation moyen** 31/12/2012	Taux de capitalisation moyen** 30/06/2012
Grands centres régionaux/ commerciaux	5,5%	5,6%	5,4%
Centres locaux de proximité	6,7%	6,5%	6,5%
Ensemble du portefeuille*	5,85%	5,85%	5,8%

* 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 Mercialys en termes de valeur vénale et de surface locative brute par catégorie de site au 30 juin 2013, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 30/06/2013	Valeur d'expertise au 30/06/2013 DI		Surface locative brute au 30/06/2013		Loyers nets expertise	
		(en Meuros)	(%)	(m ²)	(%)	(en Meuros)	(%)
Grands centres régionaux/ commerciaux	25	1 774,6	73%	360 200	62%	97,7	69%
Centres locaux de proximité	36	559,3	23%	179 300	31%	37,4	26%
Sous-total Centres Commerciaux	61	2 333,9	96%	539 500	93%	135,0	95%
Autres sites ⁽¹⁾	30	85,3	4%	42 600	7%	6,7	5%
Total	91	2 419,2	100%	582 100	100%	141,7	100%

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

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

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

3.8 Calcul de l'actif net réévalué

3.8.1 Actif net réévalué

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

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

	30/06/2013	31/12/2012 (Proforma)	31/12/2012
Calcul de l'ANR (en millions d'euros)			
Capitaux propres consolidés	703,9	648,7	737,9
Réintégration des produits et charges à étaler	7,5	8,6	8,6
Plus-values latentes sur actifs	970,0	996,4	996,4
Valeur vénale actualisée	2 419,2	2 561,1	2 561,1
Valeur nette comptable consolidée	-1 449,1	-1 564,8	-1 564,8
Actif net réévalué en valeur de remplacement	1 681,5	1 653,7	1 742,9
Par action (Euro)	18,27	17,97	18,94
Droits	-127,7	-135,4	-135,4
Valeur vénale actualisée hors droits	2 291,5	2 425,7	2 425,7
Actif net réévalué en valeur de liquidation	1 553,8	1 518,2	1 607,5
Par action (Euro)	16,88	16,50	17,47

L'évolution de l'ANR de remplacement de -3,6% entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013 est notamment impactée par le versement aux actionnaires le 28 juin 2013 de 89,1 millions d'euros de distributions au titre de l'exercice 2012, soit 0,97 euro par action (se décomposant en 0,68 euro/action de solde de dividende au titre de 2012 + 0,29 euro/action correspondant à la distribution d'une quote-part des plus-values nettes réalisées en 2012).

Retraitée de cette distribution, la croissance de l'ANR de remplacement par action entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013 s'établit à +1,7% (et +2,3% pour l'ANR de liquidation).

3.8.2 Actif net réévalué EPRA

Calcul de l'ANR EPRA (en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012
Capitaux propres part du Groupe	703,5	737,5
Effet de l'exercice des options, convertibles et autres titres de capitaux propres	-0,7	-0,6
ANR dilué, après exercice des options, convertibles et autres titres de capitaux propres	702,9	736,9
Réévaluation des immeubles de placement (hors droits)	842,6	860,9
Actif net réévalué EPRA (hors droits)	1 545,4	1 597,9
Par action (Euro) sur la base du nombre moyen d'actions totalement dilué	16,81	17,38

3.8.3 Actif net réévalué triple net EPRA (EPRA NNAV)

Calcul de l'ANR EPRA triple net (en millions d'euros)	30/06/2013	31/12/2012
ANR EPRA (hors droits)	1 545,4	1 597,9
Juste valeur de la dette (Intégration de l'impact de la mise à la JV de la partie non couverte de la dette obligataire)	-0,3	-0,4
Actif net réévalué triple net EPRA (hors droits)	1 545,1	1 597,5
Par action (Euro) sur la base du nombre moyen d'actions totalement dilué	16,80	17,37

4. Perspectives

4.1 Perspectives d'investissements

Programme de développement Esprit Voisin

Le programme « Esprit Voisin », incluant le lancement de nombreux projets d'extensions, restructurations et rénovations, reste au cœur de la stratégie de développement de Mercialys.

Après les 26 projets Esprit Voisin livrés de 2010 à 2012, une dizaine de nouveaux projets devraient être livrés au cours de 2013 et 2014. Ce sont 94 millions d'euros d'investissements qui devraient ainsi être engagés par Mercialys pour ces projets.

Avec la nouvelle Convention de Partenariat avec Casino approuvée par le Conseil d'administration de Mercialys du 22 juin 2012, Mercialys dispose d'un pipeline sécurisé qui lui permet de nourrir la croissance des prochaines années.

Le Conseil d'Administration du 23 juillet 2013 a approuvé les taux pour le second semestre 2013 en application de la convention de partenariat signée entre Mercialys et Casino. Ces taux demeurent inchangés par rapport au premier semestre 2013.

Les taux de capitalisation applicables pour les réitérations signées au second semestre 2013 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%

Programme de cessions d'actifs

Le déploiement du programme Esprit Voisin s'accompagne depuis 2010 d'une politique de rotation d'actifs qui participe au recentrage du portefeuille. Au total, en 2010 et 2011, ce sont 61 actifs qui ont été cédés pour un montant de 242 millions d'euros (prix actes en main).

Comme annoncé le 9 février 2012, le recentrage du portefeuille sur des actifs adaptés au concept de *Foncière Commerçante* (par leur maturité ou leur taille) a conduit à la réalisation d'un programme de cessions exceptionnel en 2012 et 2013 : 47 actifs ont été cédés ou font l'objet d'une offre ferme, ce qui représente 472³⁴ millions d'euros, actes en main.

Mercialys devrait ensuite continuer à arbitrer ses actifs matures ou de petite taille. Ce processus de rotation d'actifs permettra d'augmenter la qualité intrinsèque du portefeuille en conservant les actifs à valoriser et en recentrant le portefeuille sur des actifs cohérents avec la stratégie de *Foncière Commerçante*.

4.2 Perspectives en matière d'activité

Ce semestre confirme l'efficacité des fondamentaux de Mercialys :

- Croissance et résilience du business model grâce à un mix favorable en matière d'activité des locataires, au potentiel de revalorisation des loyers et à une croissance externe sécurisée par le partenariat mis en place avec Casino
- Un positionnement fort autour de la proximité : l'Esprit Voisin aujourd'hui renforcé par le développement du concept de *Foncière Commerçante*
- Une équipe dédiée spécialisée et d'une grande compétence

La société poursuivra la mise en œuvre de cette stratégie sur laquelle elle a bâti son succès.

L'objectif de Mercialys est de maintenir un niveau d'excellence opérationnelle constant en poursuivant la stratégie mise en place :

- Développer l'attractivité des centres au travers des rénovations et du recentrage du portefeuille sur les actifs à potentiel et pertinents avec la stratégie de *Foncière Commerçante* (*différentiation, animation des centres, renforcement de l'offre par le biais du développement d'activités retail sélectives*)
- Poursuivre l'extraction de la croissance organique grâce notamment aux actions de renouvellements et de recommercialisations de baux, et au développement de l'activité de Speciality leasing
- Continuer à créer de la valeur via les projets Esprit Voisin (extensions, restructurations, redéveloppements) renforcés par le déploiement de la *Foncière Commerçante*
- Poursuivre les partenariats permettant de développer des activités pour compte de tiers

En 2013, la croissance et la rentabilité resteront au cœur des objectifs de la société :

- une croissance organique toujours soutenue avec l'objectif d'une croissance des loyers à périmètre constant d'au moins +1,5% au-dessus de l'indexation
- une performance opérationnelle toujours élevée avec un ratio EBITDA/Revenus locatifs qui devrait rester supérieur à 84%.

Enfin, une attention particulière sera portée au maintien à des niveaux prudents des ratios financiers de la société.

³⁴ Incluant des compléments de prix estimatifs d'un montant de 15 millions d'euros sur les lots vacants au 30 juin 2013

5. Evénements postérieurs à la clôture de la période

La société a cédé le 1^{er} juillet 2013 sa galerie marchande située à Auxerre pour un montant de 32 millions acte en main. La société a également procédé à deux remboursements partiels de sa dette bancaire début juillet pour un montant total de 93 millions d'euros, ramenant ainsi l'encours de la dette bancaire à 100 millions d'euros.

6. Principales transactions avec les parties liées

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 19 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.