

Résultats 2018

- Mise en place d'une **gouvernance duale** : E. Le Gentil nommé Président du Conseil d'administration, V. Ravat nommé Directeur général et E. Blaise nommée Directrice générale déléguée
- Hausse des loyers facturés de +2,5% à périmètre constant hors indexation¹**, supérieur à l'objectif de +2%. +3,7% incluant l'indexation
- Progression de +4,5% du résultat des opérations (FFO) hors impact du coût de portage lié au refinancement de l'obligation à maturité mars 2019** soit très au-dessus de l'objectif de +2%. Le FFO ressort en hausse de +1,0% à 115,1 M€ en intégrant cet effet
- ANR triple net EPRA en hausse de +2,9% sur l'année à 21,14 €/action**
- La **fréquentation** et le **chiffre d'affaires** des commerçants sur le périmètre Mercialys affichent toujours une performance supérieure à la moyenne nationale. Le climat des affaires et la consommation sont restés solides en 2018 en France, mais le marché du commerce a été impacté au 4^{ème} trimestre par les **mouvements sociaux**, affectant certaines enseignes. À ce titre, Mercialys extériorisera de façon raisonnée son potentiel de réversion en 2019, afin de conserver des taux d'effort soutenables à long terme pour ses commerçants.
- Le **ratio d'endettement** (LTV hors droits) ressort à 40,8% à fin 2018. Alors que l'appétence des investisseurs pour les actifs d'immobilier de commerce a diminué, se reflétant sur les délais de cessions, Mercialys a la capacité d'adapter le rythme de ses projets. Ainsi, après 79,5 M€ en 2018, la Société limitera le montant de ses projets de développements à 12,1 M€ en 2019, ce qui participera **au maintien d'un profil financier solide**. En fonction de l'évolution des cessions d'actifs dans les mois à venir, 23,9 M€ de projets complémentaires portant sur le site d'Aix-Marseille Plan de Campagne pourront être rapidement engagés.
- Les habitudes de consommations évoluent, développant notamment l'interdépendance entre le commerce en et hors ligne, le magasin physique restant le format très largement privilégié par les consommateurs. Le patrimoine de Mercialys offre les caractéristiques permettant au consommateur de bénéficier du meilleur rapport qualité/prix tout en minimisant son temps. La Société travaille sur **5 piliers de transformation** visant à ancrer encore plus ses centres commerciaux dans leurs communautés et à consolider leur leadership, facteur essentiel de rentabilité des enseignes.
- Proposition de distribution d'un **dividende de 1,12 €/action** au titre de 2018, **+2,8%** par rapport à 2017 (90% du FFO), soit un rendement de 9,4% sur le cours à fin décembre 2018. Le FFO 2018 couvre ainsi à la fois le paiement du dividende (103 M€) et les capex de maintenance (9 M€).
- Objectifs 2019** : l'indexation contribuera significativement à la progression des loyers. Mercialys anticipe une croissance organique proche de +3%, dont au moins +1% hors indexation. Le FFO devrait progresser d'au moins +4%. Le dividende sera au moins stable, dans une fourchette de 85% à 95% du FFO 2019.

	31/12/2017	31/12/2018	Var. %
Croissance organique des loyers facturés dont indexation	+2,6%	+3,7%	-
Croissance organique des loyers facturés hors indexation	+2,6%	+2,5%	-
Ecart entre la var. de fréquentation ² des centres de Mercialys et l'indice CNCC ³ (cumul à fin décembre)	+390pb	+310pb	-
Ecart entre la var. de chiffre d'affaires ² des commerçants de Mercialys et l'indice CNCC ³ (cumul à fin novembre)	+390pb	+190pb	-
FFO (M€)	114,0	115,1	+1,0%
LTV (hors droits)	39,9%	40,8%	-
ANR simple net EPRA (€ par action) ⁴	20,86	20,86	0,0%
ANR triple net EPRA (€ par action) ⁴	20,54	21,14	+2,9%
Dividende (€ par action)	1,09	1,12 ⁵	+2,8%

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

² Grands centres et principaux centres leaders de proximité de Mercialys à surfaces constantes, représentant plus de 80% de la valeur des centres commerciaux de la Société. Le site du Port à La Réunion a été exclu du périmètre en 2018, compte tenu des impacts non récurrents significatifs liés d'une part aux travaux d'extension et d'autre part à l'effet de l'inauguration

³ Indice CNCC tous centres, périmètre comparable

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

⁵ Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale qui se tiendra le 25 avril 2019

I. Mise en place d'une gouvernance duale

Le Conseil d'administration de ce jour a décidé à l'unanimité, sur proposition de son Président-Directeur général Eric Le Gentil, de mettre en œuvre la séparation des fonctions de Président et de Directeur général. La gouvernance de la Société, déjà conforme aux meilleurs standards du marché, s'en trouve ainsi encore améliorée.

Eric Le Gentil demeure Président du Conseil d'administration et Vincent Ravat, précédemment Directeur général délégué, est nommé Directeur général, à effet immédiat. Elizabeth Blaise est nommée Directrice générale déléguée et demeure Directrice financière.

Eric Le Gentil est également membre du Comité des investissements et Vincent Ravat y est invité permanent. Par ailleurs et au titre des sujets concernant les nominations, Eric Le Gentil entre au Comité des Nominations et des rémunérations, lequel demeure présidé par une administratrice indépendante et comporte 60% d'administrateurs indépendants.

Le Conseil d'administration indique en outre d'ores et déjà qu'il proposera à l'Assemblée Générale du 25 avril prochain le renouvellement du mandat d'administrateur d'Eric Le Gentil afin de permettre, en cas de vote favorable, la reconduction pour trois ans de cette nouvelle gouvernance, avec Eric Le Gentil comme Président du Conseil d'administration, Vincent Ravat comme Directeur général et Elizabeth Blaise comme Directrice générale déléguée.

II. Activité et résultats 2018

Le leadership des centres se traduit par une excellente performance des indicateurs de gestion

Les **loyers facturés** progressent de +0,9% à **185,2 M€**, tirés par la croissance organique et l'impact de la livraison du projet d'extension du centre commercial du Port en novembre 2018, dont les effets ont été partiellement compensés par les cessions conclues en 2017 et 2018.

La **croissance organique** des loyers facturés hors indexation ressort à un niveau élevé de **+2,5%**, sensiblement supérieur à l'objectif de +2%. L'indexation a eu un impact favorable de +1,2%, portant la croissance organique totale à **+3,7%** en 2018.

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

La fréquentation a progressé de +1,4% en cumul à fin décembre 2018, contre un recul de -1,7% pour l'ensemble du marché des centres commerciaux (CNCC), soit une surperformance de **+310 pb**.

Le chiffre d'affaires a augmenté de +0,1% en cumul à fin novembre 2018, contre un recul de -1,8% pour le CNCC, soit un écart positif de **+190 pb**. Les ventes générées au sein des galeries de Mercialys ont été négativement impactées par les mouvements sociaux du 4^{ème} trimestre, les achats des consommateurs en cette période mouvementée s'étant essentiellement portés sur des denrées alimentaires.

⁶ Grands centres et principaux centres leaders de proximité de Mercialys à surfaces constantes, représentant plus de 80% de la valeur des centres commerciaux de la Société. Le site du Port à La Réunion a été exclu du périmètre en 2018, compte tenu des impacts non récurrents significatifs liés d'une part aux travaux d'extension et d'autre part à l'effet de l'inauguration

Le **taux de vacance financière courante** ressort à **2,5%**⁷, stable par rapport à fin 2017. Le taux de recouvrement sur 12 mois ressort à 96,7%, un niveau légèrement inférieur à fin 2017 (97,0%). Forte d'une sélection rigoureuse de ses preneurs, Mercialys n'a été que très peu impactée par les fermetures récentes d'enseignes. Par ailleurs, la commercialité éprouvée de ses centres diminue son exposition aux rationalisations éventuelles de parcs de magasins et la Société reste toujours vigilante aux équilibres financiers de ses enseignes.

Le **taux d'effort** s'élève d'ailleurs à 10,5%, stable par rapport au 31 décembre 2017.

Les **revenus locatifs** s'établissent à **187,3 M€**, en hausse de +1,1%, après comptabilisation des droits d'entrée et indemnités de déspecialisation.

Les **loyers nets** progressent de +1,8% à **175,4 M€**, reflétant la croissance des revenus locatifs et la baisse sensible des charges non récupérées.

Une croissance du résultat des opérations (FFO) à +4,5% hors impact du coût de portage lié au refinancement de l'obligation à maturité 2019

L'**EBITDA** ressort à **157,8 M€**, en hausse de +1,8% par rapport à 2017, reflétant également l'effet des cessions. La marge EBITDA s'établit à un niveau toujours satisfaisant de 84,3%, en progression de +60 pb par rapport à 2017.

Les **frais financiers nets** augmentent de +8,0% par rapport à 2017 à **32,8 M€**. Ce montant, retenu dans le calcul du FFO, exclut l'effet non cash et non récurrent de l'inefficacité des couvertures et du risque de défaillance bancaire conformément aux préconisations de l'EPRA. Cette évolution sur la période comprend le coût de portage de 4,1 M€ engendré par le refinancement par anticipation de l'obligation de 479,7 M€ arrivant à échéance en mars 2019. Le **coût moyen de la dette tirée** s'établit à 1,8%, stable par rapport au 1^{er} semestre 2018 et en légère baisse par rapport au taux de 1,9% constaté sur l'année 2017. A la suite du remboursement de cette souche en mars 2019, Mercialys bénéficiera, toutes choses égales par ailleurs, d'un recul sensible de ses frais financiers, qui se poursuivra, en année pleine, en 2020.

La **quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence** (hors amortissements et dépréciations) s'élève à **4,2 M€** au 31 décembre 2018, contre 2,5 M€ au 31 décembre 2017. La SCI AMR a notamment bénéficié de tendances favorables au travers d'un patrimoine complété des sites dynamiques de Niort et Albertville et la SNC Aix2 a également enregistré une performance très satisfaisante.

Les **intérêts ne donnant pas le contrôle** (hors amortissements et plus-values) s'élèvent à **10,4 M€** en 2018, contre 10,0 M€ en 2017.

La charge **d'impôts** de **2,4 M€** est principalement composée de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (2,0 M€) et de l'impôt différé (0,4 M€). En 2017, ce poste avait bénéficié de la réclamation de la taxe à 3% représentant un produit de 1,3 M€.

Le **résultat des opérations (FFO)**⁸ ressort en hausse de +1,0% à **115,1 M€**, soit 1,25 euro par action⁹. Hors impact du coût de portage lié au refinancement de l'obligation à maturité 2019 de 4,1 M€, le FFO progresse de +4,5%, soit un niveau nettement supérieur à l'objectif de +2%.

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

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

⁹ Calculé sur le nombre d'actions moyen non dilué (basique), soit 91 733 866 actions

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2018	% var
Loyers facturés	183 514	185 213	+0,9%
Droits d'entrée	1 805	2 074	+14,9%
Revenus locatifs	185 318	187 287	+1,1%
Charges locatives non récupérées sur immeubles	-13 131	-11 920	-9,2%
Loyers nets	172 188	175 367	+1,8%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	4 066	3 076	-24,4%
Autres produits et charges	-8 788	-8 050	-8,4%
Charges de personnel	-12 398	-12 581	+1,5%
EBITDA	155 069	157 812	+1,8%
<i>Marge d'EBITDA</i>	<i>83,7%</i>	<i>84,3%</i>	-
Résultat financier (hors impact de l'inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire)	-30 375	-32 790	+8,0%
Reprise / (dotation) aux provisions	-1 528	-1 481	-3,1%
Autres produits et charges opérationnels (hors plus-value de cessions et dépréciations)	-1 057	91	n.s.
Charge d'impôt	-645	-2 402	n.s.
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (hors amortissements et dépréciations) ¹⁰	2 540	4 201	+65,4%
Intérêts ne donnant pas le contrôle (hors plus-values et amortissements)	-10 036	-10 371	+3,3%
FFO	113 969	115 060	+1,0%
FFO par action⁹ (en euros)	1,24	1,25	+1,1%

III. 5 chantiers stratégiques pour encore développer l'attractivité des centres commerciaux de Mercialys et inventer l'immobilier commercial de demain

Si les modes de consommation connaissent des évolutions sous l'effet des changements sociologiques, démographiques et technologiques, la répartition de la consommation des ménages français par nature a peu évolué au cours de la dernière décennie¹¹, la moitié de celle-ci étant adressée par l'offre des centres commerciaux.

Le commerce physique reste par ailleurs très largement plébiscité par les consommateurs, avec 65% des français préférant acheter leurs produits, quelle que soit leur catégorie, en magasin. Cette tendance est particulièrement marquée pour les dernières générations¹².

Le magasin reste un format fortement générateur d'achats. En effet, le « showrooming » est une activité marginale ne représentant que 5% du trafic des actifs physiques¹², tandis qu'en parallèle 86% des acheteurs en ligne déclarent utiliser parmi leurs canaux de retrait les points relais, 38% le click&collect et 24% la e-reservation avec paiement en magasin, générant du flux marchand additionnel dans les actifs physiques. 33% des acheteurs en ligne ayant opté pour un retrait de leur commande et non une livraison à domicile en 2018 ont en effet profité de leur déplacement pour acheter d'autres produits dans ces mêmes points de vente physique¹³.

¹⁰ Au titre de 2018

¹¹ Insee

¹² IPG Mediabrands, en partenariat avec Ipsos et Google, 11 pays européens, 4800 répondants par pays

¹³ Fédération du e-commerce et de la vente à distance (Fevad) – Les chiffres clés 2018

Les enseignes omni-canal bénéficient par ailleurs d'une « prime émotionnelle »¹⁴ sur les acteurs totalement dématérialisés. 83% des consommateurs européens déclarent préférer voir et toucher les produits avant de les acheter, 79% aiment les essayer avant de les acquérir et 62% souhaitent être conseillés par des vendeurs en magasin¹⁵. Pour comparaison, les taux de retour de produits sur les ventes en ligne pour insatisfaction du consommateur s'établissent au niveau élevé de 24%¹⁶.

Malgré cette position très dominante du commerce physique, des évolutions d'habitudes et de mentalités sont à l'œuvre et Mercialys, en tant qu'acteur majeur des centres commerciaux en France, fait évoluer son modèle pour satisfaire toujours au plus près les attentes des consommateurs.

La Société a établi en ce sens 5 axes stratégiques majeurs, qui déterminent désormais son action tant sur le plan immobilier que commercial :

1. **De gérant d'actifs à hub de commerce et de services**, dont le but est de renforcer la dimension « market place » de Mercialys en multipliant, au-delà de la location d'espaces commerciaux de qualité, les services performants fournis aux enseignes et aux clients finaux ;
2. **De bailleur et gestionnaire à acteur du dernier kilomètre**, qui vise à capitaliser sur la position géographique centrale des actifs commerciaux de Mercialys et leur assise au sein de leur zone de chalandise afin d'apporter une réponse à la problématique du coût de la logistique de proximité ;
3. **De la connaissance à la personnalisation de la relation client**, qui a pour objectif d'adresser toujours plus précisément et de façon individualisée les besoins changeants des consommateurs ;
4. **De promoteur du consommer plus à acteur du consommer mieux**, qui inscrit toujours plus l'action de Mercialys dans une logique de développement durable et de partage ;
5. **De la monofonctionnalité au multiusage**, qui poursuit l'ambition de dépasser l'usage traditionnel des centres commerciaux pour en faire de véritables lieux de vie.

Ces axes stratégiques sont déclinés en **35 chantiers** qui mobilisent l'ensemble des salariés de la Société dans une organisation en « mode projet » et une approche « test and learn ».

Le budget alloué aux phases actuelles de tests s'élève à environ 1 M€.

IV. Livraisons, cessions et portefeuille de développements

1 grand projet d'extension et 3 projets de transformation de grandes surfaces alimentaires livrés. 4,9 M€ de loyers complémentaires en base annuelle pour un rendement net moyen de 6,2%

Mercialys a livré et inauguré en novembre son **projet phare de l'île de La Réunion**, le centre Cap Sacré-Cœur, situé dans la commune du Port au Nord-Ouest de l'île. Ce projet, qui représente 4,6 M€ de loyers additionnels en base annuelle pour un rendement de 6,2%, est composé d'une extension de 9 200 m² accueillant 45 nouvelles boutiques et une rénovation complète de la partie déjà existante. Sa commercialisation innovante a permis d'attirer de nombreuses marques nationales et internationales non présentes localement jusqu'ici, comme la marque de prêt-à-porter turque Koton, la marque de décoration espagnole Muy Mucho, la marque américaine de cosmétique MAC, ou encore Levi's.

¹⁴ OC&C – Les enseignes préférées des français

¹⁵ L'observatoire Cetelem de la consommation 2018

¹⁶ LSA 2018 – e-commerce : utiliser les contenus clients pour limiter les retours produits

Le centre, qui est désormais le plus grand de l'île de La Réunion devant celui de Sainte-Marie, également propriété de Mercialys, connaît un succès marqué, avec 143 000 visiteurs la semaine de son inauguration et une fréquentation cumulée sur novembre et décembre 2018 de plus de 820 000 visiteurs, malgré des perturbations très significatives liées aux mouvements sociaux. Localisé dans un bassin de vie de 400 000 habitants, ces chiffres de fréquentation reflètent bien la dimension régionale et la puissance d'attraction de ce site leader dans l'Océan indien.

Mercialys a par ailleurs livré **3 projets de transformation de grandes surfaces alimentaires** représentant 0,4 M€ de loyers additionnels en base annualisée pour un rendement sur coût des travaux de 6,1%. 4 220 m² de surface ont été retravaillés, afin de permettre l'installation de 3 nouvelles moyennes surfaces dans 3 centres commerciaux différents, venant compléter leur mix marchand et assoir leur particularisme au sein de leur zone de chalandise.

L'enseigne Action a ainsi ouvert à Annecy, permettant notamment de capter le potentiel marchand des développements immobiliers résidentiels à proximité du site en proposant des produits accessibles aux primo-accédants. La Fnac installe son second magasin en Franche-Comté sur le site de Mercialys à Besançon. New Yorker enfin inaugure son premier magasin à Brest sur le site de Mercialys, complétant parfaitement l'offre commerciale de ce centre fortement fréquenté par les 18-35 ans.

33,7 M€ AEM de cessions en 2018 et février 2019. Mercialys vise à concentrer encore son patrimoine

Mercialys a finalisé la cession de 3 centres commerciaux en 2018 et février 2019.

La vente du site de Saint-Paul à La Réunion a été conclue en juin 2018 **pour un montant AEM de 14,6 M€**, engendrant une plus-value de 3,3 M€.

La cession du site de Lannion pour un **montant AEM de 12,0 M€** en décembre 2018, engendrant une plus-value de 3,0 M€, et celle du site de Gap en février 2019 pour un **montant AEM de 7,1 M€**, poursuivent la stratégie de rotation d'actifs de Mercialys, avec notamment des cessions de centres bien ancrés dans leur tissu local mais de taille jugée limitée par rapport aux critères de la Société.

Ces arbitrages, réalisés sur des valeurs légèrement supérieures aux expertises, contribuent au financement du portefeuille de projets de la Société.

Forte de 8 ans de succès d'arbitrage d'actifs, Mercialys entend, dans un contexte de polarisation croissante des actifs commerciaux, poursuivre cette stratégie de rotation et a identifié environ 200 M€ d'actifs droits inclus susceptibles d'être cédés à terme, soit environ 5% de la valeur du portefeuille à fin décembre 2018.

Revue du portefeuille de projets de développement et accent mis sur la sélectivité des investissements en 2019

L'appétence des investisseurs pour les actifs immobiliers de commerce a diminué en 2018, se reflétant sur les délais de cession. Dans ce contexte, et afin de préserver ses grands équilibres financiers, Mercialys a revu en profondeur son portefeuille de projets, en fonction du dynamisme des zones de chalandise correspondantes et de leur rentabilité.

À fin décembre 2018, le portefeuille de projets de la Société s'établit désormais à **568 M€** à horizon 2025, en baisse de 257 M€ par rapport au 30 juin 2018. Cette variation reflète la livraison des projets 2018 pour 79,5 M€ ainsi que le recentrage sur des projets aux rendements attendus plus élevés et offrant un profil de risque maîtrisé. Les loyers additionnels potentiels totaux ressortent désormais à **32,9 M€¹⁷** pour un taux de rendement moyen fortement relatif de **6,9%¹⁷**.

¹⁷ Hors impact des projets mixtes de centre-ville pour 85 M€ d'investissements, pouvant également générer des marges de promotion immobilière

Mercialys s’inscrit dans une dynamique de développement créatrice de valeur actionnariale et de maintien de ses équilibres bilanciaux. À ce titre, il a été décidé de **limiter à ce stade le montant des projets en 2019 à 12,1 M€**, correspondant aux projets d’ores et déjà engagés sur le site du Port à La Réunion, notamment le développement des villages de restauration intérieurs et extérieurs et du retail park.

23,9 M€ de projets complémentaires portant sur le site d’Aix-Marseille Plan de Campagne et correspondant à la transformation de grandes surfaces alimentaires et à la première phase de l’extension du centre pourront être rapidement mis en œuvre, en fonction de l’évolution des cessions d’actifs dans les mois à venir.

Le portefeuille de projets de Mercialys reste **très profond et flexible**, avec des projets portant sur 30 des 55¹⁸ centres commerciaux et sites de centre-ville détenus à fin 2018 par la Société et une véritable capacité à accélérer ou ralentir chacun d’entre eux suivant la dynamique des besoins au sein de leur zone de chalandise.

(en millions d'euros)	Investissement total	Investissement restant à engager	Loyers nets prévisionnels	Rendement net cible	Date de livraison
PROJETS ENGAGÉS	12,1	11,7	0,9	7,1%	2019
Le Port	12,1	11,7	0,9	7,1%	2019
Village de restauration	0,8	0,4	-	-	-
Retail Park	11,3	11,3	-	-	-
PROJETS MAÎTRISÉS	207,3	207,0	10,4¹⁷	6,7%¹⁷	2020 / 2022
Restructurations et requalifications	66,2	65,9	4,4	6,7%	2020 / 2021
dont Aix-Marseille Plan de Campagne (transf.)	10,4	10,4	-	-	-
Extensions et retail parks	88,9	88,9	6,0	6,7%	2020 / 2022
dont Aix-Marseille Plan de Campagne (ext. phase 1)	13,5	13,5	-	-	-
Projets mixtes de centre-ville	52,2	52,2	na	na	2021 / 2022
PROJETS IDENTIFIÉS	348,3	348,2	21,6¹⁷	7,0%¹⁷	2022 / 2025
TOTAL PROJETS	567,7	566,9	32,9¹⁷	6,9%¹⁷	2019 / 2025

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

V. Patrimoine et endettement

L’actif net réévalué triple net (format EPRA) est en hausse de +2,9% sur 12 mois

La valeur du patrimoine de Mercialys s’établit à **3 780,2 M€**, droits inclus, en hausse de +1,2% sur 12 mois et en légère baisse de -0,4% sur 6 mois. À périmètre constant¹⁹, la valeur du patrimoine de Mercialys augmente de +0,4% sur 12 mois et recule de -1,0% sur 6 mois.

Hors droits, la valeur du patrimoine s’établit à 3 556,9 M€, évoluant elle aussi de +1,2% sur 12 mois et -0,4% sur 6 mois.

Le portefeuille de Mercialys à fin 2018 est constitué essentiellement de **55²⁰ centres commerciaux et sites de centre-ville**, dont 45% de grands centres régionaux et commerciaux et 55% de sites de proximité leaders (centres locaux et actifs de centre-ville).

La taille moyenne de ces centres commerciaux (hors actifs de centre-ville) s’établit à 17 000 m² à fin 2018²¹, contre 7 400 m² en 2010. Leur valeur moyenne s’établit à 74 M€ droits inclus²², contre 26,9 M€ en 2010.

¹⁸ 54 pro forma de la cession du site de Gap conclue en février 2019, auxquels s’ajoutent 6 actifs diffus

¹⁹ Sites constants en surface

²⁰ 54 pro forma de la cession du site de Gap conclue en février 2019, auxquels s’ajoutent 6 actifs diffus représentant une valeur d’expertise droits inclus totale de 24,7 M€

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à **5,10%** au 31 décembre 2018, contre un taux de 5,07% au 30 juin 2018 et de 5,13% au 31 décembre 2017. La compression de -3 pb du taux de rendement entre 2017 et 2018 tient essentiellement aux variations de périmètre (acquisition de l'extension du Port et cession des galeries de Saint-Paul et de Lannion) et à la contribution positive des investissements décaissés sur la période (requalification de surfaces d'hypermarchés et règlements résiduels sur les restructuration ouvertes fin 2017 notamment), qui augmentent la valeur des actifs en restructuration sans incidence sur les loyers, abaissant ainsi mécaniquement le taux facial.

À périmètre constant et hors effet des investissements, une remontée des taux d'expertise sur certaines catégories d'actifs a eu un effet global de +8 pb sur le taux moyen du portefeuille. Cette évolution a entraîné une baisse de la valeur du patrimoine de -51 M€ hors droits, reflétée dans la variation de l'actif net réévalué tel que détaillée ci-dessous.

L'actif net réévalué triple net (format EPRA) est en hausse de +2,9% sur 12 mois à 21,14 euros par action. Cette variation de +0,60 € / action sur un an résulte des impacts suivants :

- versement de dividendes : -1,18 €
- résultat des opérations : +1,25 €
- variation de la plus-value latente (soit le différentiel entre la valeur nette comptable des actifs au bilan et la valeur d'expertise hors droits) : +0,06 €, dont un effet taux pour -0,55 €, un effet loyers pour +0,51 € et d'autres effets pour +0,11 €
- variation de la juste-valeur de la dette à faux fixe : +0,63€
- variation de la juste-valeur des dérivés et autres éléments : -0,16 €

A noter que l'ANR triple net EPRA à fin 2018 ressort à un niveau supérieur à l'ANR simple net EPRA, qui s'établit pour sa part à 20,86 euros par action, stable vs fin 2017. Cet écart est lié à l'évolution de la juste valeur de la dette à taux fixe, traduisant une valeur de marché de cette dette inférieure à son nominal.

Une structure financière optimisée, avec un coût de financement compétitif

Mercialys a finalisé en février 2018 le refinancement anticipé de l'émission obligataire de 479,7 M€ arrivant à échéance en mars 2019, en émettant une nouvelle obligation de 300 M€ à 8 ans et portant un coupon très favorable de 1,80%. Ce refinancement a engendré sur l'année 2018, en intégrant le coût du placement privé de 150 M€ émis en novembre 2017 et après prise en compte des couvertures, un coût de portage de 4,1 M€. Cet impact négatif sur le FFO sera neutralisé après le remboursement de cette souche.

Le **coût moyen réel de la dette tirée** pour l'année 2018 s'établit à **1,8%**, en baisse par rapport au niveau constaté sur l'année 2017 (1,9%).

La **maturité moyenne de la dette tirée** ressort à 3,7 ans au 31 décembre 2018. Retraitée de l'impact négatif de l'obligation arrivant à échéance en mars 2019, celle-ci s'établit à 4,8 ans.

La structure financière de Mercialys demeure très solide. Le ratio de **LTV hors droits**²³ s'établit à **40,8%** au 31 décembre 2018. Le ratio d'**ICR**²⁴ s'élève à **5,0x** au 31 décembre 2018, contre 5,2x au 31 décembre 2017. L'évolution de cet indicateur reflète le coût de portage relatif au refinancement anticipé de l'obligation à maturité mars 2019.

Mercialys maintiendra un profil financier solide à moyen terme.

²¹ 17 200m² pro forma de la cession du site de Gap conclue en février 2019

²² 75 M€ pro forma de la cession du site de Gap conclue en février 2019

²³ LTV (Loan To Value) : Endettement financier net / (Valeur vénale hors droits du patrimoine + Valeur de marché des titres de sociétés mises en équivalence pour 2018 soit 64,4 M€, vs 67,2 M€ au titre de 2017), la valeur de patrimoine des sociétés mises en équivalence n'étant pas intégrée dans la valeur d'expertise

²⁴ ICR (Interest Coverage Ratio) : EBITDA / Coût de l'endettement financier net

VI. Dividende et perspectives

Dividende

Le Conseil d'administration de Mercialys proposera à l'Assemblée générale du 25 avril 2019 le versement d'un dividende de **1,12 euro par action** (incluant l'acompte sur dividende de 0,50 euro par action déjà versé en octobre 2018). Le dividende proposé progresse de +2,8% par rapport à 2017, offrant un rendement de 5,3% sur l'ANR triple net EPRA de 21,14 euros par action à fin 2018 et de 9,4% sur le cours de clôture annuel. La distribution correspond à 90% du FFO 2018, conformément à l'objectif annoncé par Mercialys (fourchette de 85% à 95% du FFO 2018 et dividende en hausse d'au moins +2% par rapport à 2017).

Le détachement du coupon interviendra le 29 avril 2019, le dividende étant payé le 2 mai 2019.

Ce versement correspond à la distribution de 95% du **résultat récurrent fiscal** hors plus-values, tel que fixé par le statut SIIC (soit 0,93 euro par action), de l'ensemble des **plus-values distribuables** au titre des cessions réalisées en 2018 (0,06 euro par action) et du complément correspondant à l'obligation de **distribution résiduelle** au titre des plus-values réalisées en 2017 (soit 0,13 euro par action).

Perspectives 2019

Mercialys poursuivra en 2019 sa stratégie éprouvée d'adaptation constante de ses actifs et d'optimisation continue de son offre commerciale. Son action sera désormais articulée autour des cinq grands axes stratégiques précédemment définis.

Dans un contexte d'incertitude tant sur le plan commercial (suite aux perturbations liées aux manifestations de fin 2018), qu'en termes de rotation du patrimoine (du fait d'une moindre appétence des investisseurs pour les actifs commerciaux), la Société se montrera par ailleurs très attentive et réactive aux évolutions de marché, notamment en ce qui concerne ses investissements.

Mercialys s'est fixée pour objectifs au titre de 2019 :

- une croissance organique des loyers facturés d'environ +3% incluant l'indexation, dont au moins +1% hors indexation. Alors que l'indexation restera élevée, la Société extériorisera ainsi de façon raisonnée son potentiel de réversion en 2019, conservant des taux d'effort soutenables pour les enseignes à long terme;
- un résultat des opérations (FFO) par action en progression d'au moins +4% par rapport à 2018;
- un dividende dans une fourchette de 85% à 95% du FFO 2019, au moins stable par rapport à 2018.

* * *

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

Contact analystes / investisseurs :

Alexandre Leroy

Tél : + 33(0)1 53 65 24 39

AVERTISSEMENT

Certaines déclarations figurant dans le présent communiqué de presse peuvent contenir des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions comportent par nature des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels de Mercialys et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations. Prière de se référer au document de référence de Mercialys disponible sur www.mercialys.fr pour l'exercice clos au 31 décembre 2017 afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités de Mercialys. Mercialys ne s'engage en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, ni à communiquer de nouvelles informations, de nouveaux événements futurs ou tout autre circonstance qui pourraient remettre en question ces prévisions.

ANNEXE AU COMMUNIQUE DE PRESSE

Rapport Financier :

1. Etats financiers	11
2. Principaux faits marquants 2018.....	14
3. Synthèse des principaux indicateurs clés de l'année	15
4. Commentaires sur l'activité	15
5. Commentaires sur les résultats consolidés	17
6. Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier	24
7. Perspectives	26
8. Evénements postérieurs à la clôture de la période	26
9. Mesures de performance EPRA	26

Rapport financier

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du groupe Mercialys sont établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) telles qu'adoptées par l'Union qui sont applicables au 31 décembre 2018. Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_fr). Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés, après prise en compte, ou à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

1. Etats financiers

Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des procédures requises pour les besoins du dépôt du document de référence.

1.1. Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Revenus locatifs	187 287	185 318
Impôt foncier non récupéré	(860)	(1 248)
Charges locatives non récupérées	(4 141)	(4 656)
Charges sur immeubles	(6 920)	(7 227)
Loyers nets	175 367	172 188
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 076	4 066
Autres produits	285	277
Autres charges	(8 335)	(9 065)
Charges de personnel	(12 581)	(12 398)
Dotations aux amortissements	(37 016)	(34 822)
Reprises/(Dotations) aux provisions	(1 481)	(1 528)
Autres produits opérationnels	30 481	178 364
Autres charges opérationnelles	(25 610)	(172 005)
Résultat opérationnel	124 186	125 077
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	430	156
Coût de l'endettement financier brut	(31 697)	(30 219)
(Coût de l'endettement financier net)/Produit de la trésorerie nette	(31 267)	(30 063)
Autres produits financiers	285	254
Autres charges financières	(2 195)	(2 173)
Résultat financier	(33 177)	(31 982)
Impôt	(2 402)	(645)
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises	1 012	2 540
Résultat net de l'ensemble consolidé	89 619	94 991
dont intérêts ne donnant pas le contrôle	8 768	8 324
dont part du Groupe	80 851	86 666
Résultat par action ²⁵		
Résultat net, part du Groupe (en euro)	0,88	0,94
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	0,88	0,94

²⁵ Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période retraité des actions propres
 Nombre moyen pondéré d'actions non dilué en 2018 = 91 733 866 actions
 Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué en 2018 = 91 733 866 actions

1.2. Bilan consolidé

ACTIFS (en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Immobilisations incorporelles	2 710	2 486
Immobilisations corporelles	8	10
Immeubles de placement	2 322 755	2 305 414
Participations dans les entreprises associées	35 160	38 445
Autres actifs non courants	46 773	37 529
Actifs d'impôts différés	1 727	319
Actifs non courants	2 409 134	2 384 203
Créances clients	22 341	15 839
Autres actifs courants	49 448	59 713
Trésorerie et équivalents de trésorerie	377 106	196 913
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	3 753	113
Actifs courants	452 648	272 578
Total actifs	2 861 781	2 656 781

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Capital social	92 049	92 049
Primes, titres auto-détenus et autres réserves	587 551	626 468
Capitaux propres part du Groupe	679 601	718 517
Intérêts ne donnant pas le contrôle	199 944	202 023
Capitaux propres	879 545	920 540
Provisions non courantes	1 063	857
Dettes financières non courantes	1 208 999	1 377 454
Dépôts et cautionnements	22 081	22 694
Autres dettes non courantes	3 580	-
Passifs d'impôts différés	-	578
Passifs non courants	1 235 723	1 401 583
Dettes fournisseurs	14 769	12 516
Dettes financières courantes	690 939	281 396
Provisions courantes	7 538	6 265
Autres dettes courantes	33 218	34 432
Dettes d'impôt exigible courant	49	49
Passifs courants	746 513	334 658
Total capitaux propres et passifs	2 861 781	2 656 781

1.3. Tableau consolidé des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net, part du Groupe	80 851	86 666
Intérêts ne donnant pas le contrôle	8 768	8 324
Résultat net de l'ensemble consolidé	89 619	94 991
Dotation aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	41 507	43 590
Charges/(Produits) calculés liés aux stock-options et assimilés	235	421
Autres charges/(Produits) calculés ⁽¹⁾	(1 964)	(1 775)
Quote-part de résultat des entreprises associées	(1 012)	(2 540)
Dividendes reçus des entreprises associées	4 397	2 625
Résultat sur cessions d'actifs	(8 119)	(14 965)
Capacité d'Autofinancement (CAF)	124 663	122 346
Coût/(Produit) de l'endettement financier net	31 268	30 063
Charge d'impôt (y compris différé)	2 402	645
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	158 333	153 055
Impôts perçus/(versés)	(305)	(2 547)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité, hors dépôts et cautionnements ⁽²⁾	8 729	13 491
Variation des dépôts et cautionnements	(612)	48
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	166 144	164 046
Décaissements liés aux acquisitions :		
d'immeubles de placement et autres immobilisations	(79 294)	(102 808)
d'actifs financiers non courants	(221)	-
Encaissements liés aux cessions :		
d'immeubles de placement et autres immobilisations ⁽³⁾	27 890	164 173
d'actifs financiers non courants	-	-
Investissements dans des entreprises associées ⁽⁴⁾	(975)	(26 956)
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle	(44)	-
Incidence des variations de périmètre en lien avec des entreprises associées	-	-
Variation des prêts et avances consentis ⁽⁷⁾	(7 826)	(23)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(60 470)	34 386
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(62 403)	(57 829)
Acompte sur dividendes	(45 805)	(37 637)
Dividendes versés aux intérêts ne donnant pas le contrôle	(10 844)	(11 468)
Autres opérations avec les actionnaires ⁽⁵⁾	-	(1 260)
Variations des actions propres	(3 510)	(1 100)
Augmentation des emprunts et dettes financières ⁽⁶⁾	1 080 043	1 281 260
Diminution des emprunts et dettes financières ⁽⁶⁾	(857 000)	(1 164 500)
Intérêts financiers nets perçus	31 140	29 997
Intérêts financiers nets versés	(56 715)	(54 724)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	74 904	(17 260)
Variation de trésorerie	180 577	181 171
Trésorerie nette d'ouverture	196 469	15 298
Trésorerie nette de clôture	377 046	196 469
dont Trésorerie et équivalents de trésorerie	377 106	196 913
dont Concours bancaires	(60)	(444)

	31/12/2018	31/12/2017
(1) Les autres charges et produits calculés sont essentiellement composés de :		
- la désactualisation des baux à construction	(444)	(546)
- les droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	(1 980)	(1 720)
- l'étalement des frais financiers	402	399
- les intérêts sur prêts non cash	(50)	-
(2) La variation du besoin en fonds de roulement se décompose ainsi :		
Créances clients	(7 076)	13 935
Dettes fournisseurs	2 228	(7 046)
Autres créances et dettes	13 577	6 602
	8 729	13 491
(3) En 2018, les encaissements liés aux cessions sont essentiellement composés des cessions des sites de Saint-Paul et Lannion pour 25,2 millions d'euros hors droits. En 2017, les encaissements liés aux cessions étaient essentiellement composés des cinq galeries de services cédées au Groupe Casino pour 36,0 millions d'euros, de l'hypermarché transformé de Toulouse Fenouillet cédé au Groupe Casino pour 30,6 millions d'euros, du site de Poitiers Beaulieu pour 69,7 millions d'euros, du site de Fontaine-Lès-Dijon pour 24,9 millions d'euros et du site de Rennes Saint Grégoire pour 2,3 millions d'euros. Ces montants étaient nets de frais.		
(4) Mercialys a participé au cours du premier semestre 2018 à une augmentation de capital de la SCI AMR pour 975 milliers d'euros. En décembre 2017, La Diane avait racheté au Groupe Casino les titres de la société Sacré Cœur portant le projet du Port à la Réunion pour 15,7 millions d'euros et le compte courant d'associé pour 11,2 millions d'euros.		
(5) En décembre 2017, Mercialys avait acquis l'intégralité des titres de participation détenus par le minoritaire de la SCI Kerbernard pour un montant de 1,3 millions d'euros.		
(6) En 2018 et 2017, les augmentations et diminutions des emprunts et dettes financières correspondent aux souscriptions et remboursements de billets de trésorerie ainsi qu'à la mise en place du nouvel emprunt obligataire soit 298 466 milliers d'euros net de frais en 2018 et 148 260 milliers d'euros net de frais en 2017.		
(7) Mercialys a octroyé un prêt complémentaire à la SCI Rennes Anglet pour 7,8 millions d'euros		

2. Principaux faits marquants 2018

Emission d'une souche obligataire

Mercialys a émis en février 2018 une nouvelle souche obligataire d'un montant nominal de 300 M€ à maturité février 2026. Cette souche porte un coupon de 1,80%.

Cession du site de Saint-Paul

En juin 2018, Mercialys a cédé le site de Saint-Paul à La Réunion pour un montant de 14 M€ hors droits, engendrant une plus-value de 3,3 M€.

Livraison du projet d'extension du centre commercial du Port

En novembre 2018, Mercialys a inauguré l'extension de son centre commercial Cap Sacré-Cœur, situé dans la commune du Port à La Réunion. Ce projet, porté par la société Sacré Cœur, a intégré la création d'une extension de 9 200 m² accueillant 45 nouvelles boutiques et une rénovation complète de la partie déjà existante.

Cession du site de Lannion

En décembre 2018, Mercialys a cédé le site de Lannion pour un montant de 11,2 M€ hors droits, engendrant une plus-value de 3,0 M€.

3. Synthèse des principaux indicateurs clés de l'année

	31/12/2018
Croissance organique des loyers facturés	+2,5%
EBITDA ²⁶	157,8 M€
EBITDA / revenus locatifs	84,3%
Résultat des opérations (FFO)	115,1 M€
Résultat des opérations (FFO ²⁷) / action	1,25 euro
Juste valeur du portefeuille (droits inclus)	3 780,2 M€
	Variation vs 31/12/2017 (périmètre total)
	+1,2%
	Variation vs 31/12/2017 (hors impact des cessions réalisées en 2017 et 2018)
	+0,4%
Actif net réévalué triple net EPRA / action	21,14 euros
	Variation vs 31/12/2017
	+2,9%
Loan to Value (LTV) – hors droits	40,8%

4. Commentaires sur l'activité

4.1. Principaux indicateurs de gestion

- Les **renouvellements et recommercialisations** ont engendré une croissance moyenne de la base locative annualisée +10,1%²⁸ sur l'exercice.
- L'**échancier des baux** est détaillé dans le tableau ci-dessous :

	Nombre de baux	LMG* + variable annuels (en M€)	Part des baux échus (% LMG + variable annuels)
Echus au 31/12/2018	374	17,0	9,3%
2019	139	6,6	3,6%
2020	185	13,0	7,1%
2021	159	9,2	5,1%
2022	167	10,6	5,8%
2023	119	8,5	4,7%
2024	155	10,4	5,7%
2025	143	9,3	5,1%
2026	243	25,9	14,2%
2027 et au-delà	483	71,6	39,3%
Total	2 167	182,1	100,0%

* LMG = Loyer Minimum Garanti

Le stock de baux arrivés à échéance à fin 2018 s'explique par des négociations en cours, des refus de renouvellements avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques, etc.

- Le **taux de recouvrement** sur 12 mois à fin décembre 2018 reste élevé à 96,7%, en léger recul par rapport au 30 juin 2018 (97,1%) et au 31 décembre 2017 (97,0%). Cette évolution est essentiellement due à un litige avec un locataire concernant une refacturation non récurrente de travaux.
- Le **taux de vacance financière courante** - qui exclut la vacance « stratégique » décidée afin de faciliter la mise en place des plans d'extensions/restructurations - reste à un niveau très faible. Il s'élève à 2,5%²⁹ au 31 décembre 2018, stable

²⁶ Résultat opérationnel avant amortissements, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels

²⁷ FFO : Funds From Operations = résultat net part du groupe avant dotation aux amortissements, plus ou moins-values de cessions nettes de frais associés, dépréciations d'actifs éventuelles et autres effets non récurrents

²⁸ Base vacants au dernier loyer connu pour les recommercialisations

²⁹ Le taux d'occupation, tout comme le taux de vacance de Mercialys, n'intègre pas les conventions liées à l'activité de Commerce Ephémère

par rapport au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017. Le taux de vacance total³⁰ s'élevé, lui, à 3,0% au 31 décembre 2018, en amélioration par rapport au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017 (3,4%).

- Le **coût d'occupation**³¹ des locataires s'établit à 10,5% sur les grands centres commerciaux, stable par rapport au 30 juin 2018 et en légère progression par rapport au 31 décembre 2017 (10,3%). Ce taux reste à un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys en France. Il traduit à la fois le poids raisonnable du coût de l'immobilier dans le compte d'exploitation des commerçants et la marge d'augmentation possible de ces loyers lors des renouvellements ou à l'occasion de restructurations.

Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception du Groupe Casino (détails présentés ci-dessous) et de H&M (2,9%) aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total.

Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 28,7% au 31 décembre 2018, en baisse par rapport au 30 juin 2018 (29,4%) et au 31 décembre 2017 (28,9%). Cette évolution est due à la croissance globale des loyers.

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

	Nombre de baux	LMG* + variable annuels 31/12/2018 (en M€)	31/12/2018 (en %)	31/12/2017 (en %)
Enseignes nationales et internationales	1 498	109,4	60,1%	58,4%
Enseignes locales	599	20,4	11,2%	12,7%
Cafétérias Casino / Restauration	6	1,1	0,6%	0,6%
Monoprix	8	11,6	6,4%	6,4%
Géant Casino et autres entités	56	39,7	21,8%	21,9%
Total	2 167	182,1	100,0%	100,0%

* LMG = Loyer Minimum Garanti

La **répartition par secteur d'activité** (y compris Grandes Surfaces Alimentaires : GSA) des loyers de Mercialys reste également très diversifiée :

	31/12/2018	31/12/2017
Restauration	7,4%	7,3%
Santé et beauté	10,6%	10,3%
Culture, cadeaux et sport	13,4%	13,2%
Équipement de la personne	31,5%	31,7%
Équipement du ménage	6,8%	7,2%
Grandes surfaces alimentaires	27,5%	27,6%
Services	2,7%	2,6%
Total	100,0%	100,0%

La **structure des loyers** au 31 décembre 2018 montre la prédominance, en termes de masse locative, des baux intégrant une clause variable :

	Nombre de baux	En M€	31/12/2018 (en %)	31/12/2017 (en %)
Baux avec clause variable	1 283	99,1	54%	54%
- dont Loyer Minimum Garanti		94,2	52%	51%
- dont Loyer Variable		4,9	3%	4%
Baux sans clause variable	884	83,0	46%	46%
Total	2 167	182,1	100%	100%

³⁰ Conformément à la méthode de calcul EPRA : valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + valeur locative des locaux vacants)

³¹ Rapport entre le loyer, les charges (y compris fonds marketing) et les travaux refacturés, payés par les commerçants et leur chiffre d'affaires (hors grandes surfaces alimentaires): (loyer + charges + travaux refacturés TTC) / chiffre d'affaires TTC

La structure des loyers au 31 décembre 2018 présente enfin une prédominance de baux indexés à l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) :

	Nombre de baux	En M€	31/12/2018 (en %)	31/12/2017 (en %)
Baux indexés à l'ILC	1 693	164,7	93%	91%
Baux indexés à l'ICC	241	10,6	6%	7%
Baux indexés à l'ILAT ou non révisables	233	2,0	1%	2%
Total	2 167	177,3	100%	100%

5. Commentaires sur les résultats consolidés

5.1. Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

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

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017	% var
Loyers facturés	185 213	183 514	+0,9%
Droit d'entrée	2 074	1 805	+14,9%
Revenus locatifs	187 287	185 318	+1,1%
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-5 000	-5 904	-15,3%
Charges sur immeubles	-6 920	-7 227	-4,2%
Loyers nets	175 367	172 188	+1,8%

L'évolution des loyers facturés de **+0,9 points** résulte des éléments suivants :

- une croissance organique des loyers facturés soutenue³² : **+3,7 points**, soit +6,9 M€
- les acquisitions réalisées en 2018 : **+0,3 points**, soit +0,6 M€
- l'effet des cessions d'actifs réalisées en 2017 et 2018 : **-2,0 points**, soit -3,7 M€
- d'autres effets incluant principalement la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours : **-1,1 point**, soit -2,1 M€.

À périmètre constant, les loyers facturés progressent de **+3,7 points**, dont notamment :

- **+1,2 point** au titre de l'indexation³³
- **+2,5 points** au titre de l'ensemble des actions menées sur le parc, les renouvellements et les recommercialisations ayant généré une croissance moyenne de la base locative annualisée de +10,1%³⁴ sur l'exercice

Les **droits d'entrée et indemnités de déspecialisation**³⁵ perçus sur la période s'élèvent à **5,4 M€** contre 1,5 M€ au 31 décembre 2017, et se décomposent comme suit :

- 5,3 M€ de droits d'entrée liés à l'activité de recommercialisation (vs. 1,5 M€ en 2017), dont 4,5 M€ perçus sur le site du Port à La Réunion, qui a fait l'objet d'un projet d'extension significatif livré en novembre 2018
- un montant non significatif d'indemnités de déspecialisation, à l'instar de 2017

Après prise en compte des étalements sur la durée ferme des baux prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés en 2018 s'établissent à 2,1 M€ contre 1,8 M€ en 2017.

Les **revenus locatifs** s'élèvent à **187,3 M€** au 31 décembre 2018, en hausse de +1,1% par rapport à fin 2017.

³² Les actifs entrent dans le calcul du périmètre constant servant à calculer la croissance organique au bout de 12 mois de détention

³³ L'indexation 2018 correspond, dans la grande majorité des baux à la variation de l'indice ILC, comprise entre les deuxièmes trimestres 2016 et 2017 (+1,5%) ainsi que les troisièmes trimestres 2016 et 2017 (+2,0%)

³⁴ Base vacants au dernier loyer connu pour les recommercialisations

³⁵ Indemnités payées par un locataire afin de modifier la destination de son bail et pouvoir exercer une activité autre que celle originellement prévue au contrat de location

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 11,9 M€ pour l'année 2018 contre 13,1 M€ pour l'année 2017. Le ratio charges sur immeubles non récupérées / loyers facturés s'élève ainsi à 6,4% au 31 décembre 2018 contre 7,2% au 31 décembre 2017.

Au travers de la hausse des loyers facturés, de la croissance des droits d'entrée, et de l'optimisation des charges non récupérées, les loyers nets sont en progression de +1,8% par rapport au 31 décembre 2017, à 175,4 M€.

5.2. Revenus de gestion, charges de structure et EBITDA

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017	% var
Loyers nets	175 367	172 188	+1,8%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 076	4 066	-24,4%
Autres produits et charges	-8 050	-8 788	-8,4%
Charges de personnel	-12 581	-12 398	+1,5%
EBITDA	157 812	155 069	+1,8%
% revenus locatifs	84,3%	83,7%	na

Les **revenus de gestion, d'administration et d'autres activités** comprennent notamment les honoraires facturés au titre de prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys (que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe d'asset management 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.

Les honoraires facturés en 2018 s'établissent à 3,1 M€ contre 4,1 M€ facturés en 2017. L'exercice 2017 avait bénéficié d'une facturation d'honoraires ponctuelle au titre de la licence sur la marque G La Galerie pour 0,8 M€.

Aucune **marge de promotion immobilière** n'a été comptabilisée en 2018.

Les **autres produits courants** de 0,3 M€ comptabilisés en 2018, stable par rapport à 2017, intègrent des dividendes reçus de l'OPCI créée en partenariat avec la société Union Investment en 2011. Cet OPCI est détenu à 80% par Union Investment et 20% par Mercialys et est comptabilisé dans les comptes de Mercialys sous forme de titres non consolidés dans les actifs non courants. Mercialys est l'opérateur de ce fonds en charge de l'asset management et de la commercialisation. Ces dividendes, s'apparentant à des revenus locatifs nets, sont comptabilisés en résultat opérationnel.

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

Au cours de l'exercice 2018, ces charges se sont élevées à 8,3 M€ contre 9,1 M€ en 2017. Cette évolution traduit notamment les efforts de maîtrise des coûts de structure menés par la Société.

Les **charges de personnel** s'élèvent à 12,6 M€ en 2018, un montant comparable à la charge constatée en 2017 (12,4 M€).

Une partie de ces charges de personnel fait l'objet d'une facturation d'honoraires, que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe d'asset management 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).

En conséquence de ce qui précède, **le résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels (EBITDA³⁶)** 2018 s'élève à 157,8 M€ contre 155,1 M€ en 2017, en hausse de +1,8%. Le ratio EBITDA / Revenus locatifs s'établit à 84,3% au 31 décembre 2018 (contre 83,7% à fin 2017).

³⁶ Earnings before interests, tax, depreciation and amortization

5.3. Résultat financier

Mercialys a finalisé en 2018 le **refinancement anticipé** de l'obligation de 479,7 M€ qui sera remboursée à son échéance en mars 2019 et porte un coupon de 4,125%. En effet, en février dernier, la Société a placé avec succès une émission obligataire d'un montant de 300 M€ de maturité février 2026 et portant un coupon de 1,80%. Cette opération a fait suite à l'émission d'un placement privé obligataire de 150 M€ de maturité novembre 2027, réalisée en novembre 2017 et portant un coupon de 2,0%.

Ces nouvelles lignes de financement, levées dans des conditions très favorables, contribuent à allonger la maturité moyenne de la dette et à abaisser très significativement le coût de financement de Mercialys à partir de mars 2019. Après la mise en place d'instrument de couvertures, l'impact sur le Résultat des opérations (FFO) 2018 du coût de portage de ces nouveaux financement s'est élevé à 4,1 M€, en ligne avec l'estimation de la Société revue en juillet 2018. À la suite du remboursement de l'obligation de 479,7 M€ en mars 2019, Mercialys bénéficiera, toutes choses égales par ailleurs, d'un recul sensible de ses frais financiers, qui se poursuivra, en année pleine, en 2020.

Le **résultat financier** s'établit à 33,2 M€ au 31 décembre 2018 contre 32,0 M€ au 31 décembre 2017. Retraité de l'impact des éléments non récurrents (inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire) qui représentent une charge de 0,4 M€ (vs. une charge cumulée de 1,6 M€ à fin décembre 2017), le résultat financier ressort à 32,8 M€, contre 30,4 M€ à fin décembre 2017.

Le **coût moyen réel de la dette tirée** au 31 décembre 2018 ressort à 1,8%, stable par rapport au 1^{er} semestre 2018 et en léger recul par rapport à l'année 2017 (1,9%).

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2018	31/12/2017	% var
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	430	156	ns
Coût de la dette mise en place (b)	-43 937	-36 909	+19,0%
Impact des instruments de couverture (c)	12 239	6 690	+82,9%
Coût des crédits-baux immobiliers (d)	0	0	na
Coût de l'endettement financier brut hors éléments exceptionnels	-31 697	-30 219	+4,9%
Amortissement exceptionnel des frais en lien avec le remboursement anticipé de la dette bancaire (e)	na	na	na
Coût de l'endettement financier brut (f) = (b)+(c)+(d)+(e)	-31 697	-30 219	+4,9%
Coût de l'endettement financier net (g) = (a)+(f)	-31 267	-30 063	+4,0%
Coût du Revolving Credit Facility et des prêts bilatéraux (non tirés) (h)	-2 154	-2 150	+0,2%
Autres charges financières (i)	-41	-23	+78,3%
Autres charges financières hors éléments exceptionnels (j) = (h)+(i)	-2 195	-2 173	+1,0%
Amortissement exceptionnel en lien avec le refinancement du RCF (k)	na	na	na
Autres charges financières (l) = (j)+(k)	-2 195	-2 173	+1,0%
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES (m) = (f)+(l)	-33 892	-32 392	+4,6%
Produits issus des participations	0	0	na
Autres produits financiers	285	254	+12,2%
Autres produits financiers (n)	285	254	+12,2%
TOTAL PRODUITS FINANCIERS (o) = (a)+(n)	715	410	+74,4%
RÉSULTAT FINANCIER = (m)+(o)	-33 177	-31 982	+3,7%

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

5.4.1. Résultat des opérations (FFO)

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017	% var
EBITDA	157 812	155 069	+1,8%
Résultat financier (hors impact de l'inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire)	-32 790	-30 375	+8,0%
Reprise / (dotation) aux provisions	-1 481	-1 528	-3,1%
Autres produits et charges opérationnels (hors plus-value de cessions et dépréciations)	91	-1 057	ns
Charge d'impôt	-2 402	-645	ns
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (hors amortissements et dépréciations) ³⁷	4 201	2 540	+65,4%
Intérêts ne donnant pas le contrôle (hors plus-values et amortissements)	-10 371	-10 036	+3,3%
FFO	115 060	113 969	+1,0%
FFO par action	1,25	1,24	+1,1%

Le régime fiscal des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières, à condition qu'au moins 95% du résultat issu des revenus locatifs et 60% des plus-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués. Les charges constatées par Mercialys au titre de l'impôt sont donc engendrées par la CVAE, l'impôt sur les sociétés sur des activités n'entrant pas dans le statut SIIC et les impôts différés.

L'année 2018 enregistre une **charge d'impôt** de 2,4 M€ principalement composée de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (2,0 M€) et de l'impôt différé (0,4 M€). En 2017, ce poste avait bénéficié de la réclamation de la taxe à 3% représentant un produit de 1,3 M€.

Le montant comptabilisé au 31 décembre 2018 au titre de la **quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (hors amortissements et dépréciations)** s'élève à 4,2 M€ contre 2,5 M€ au 31 décembre 2017. La SCI AMR a notamment bénéficié de tendances favorables au travers d'un patrimoine complété des sites dynamiques de Niort et Albertville, et la SNC Aix2 a également enregistré une performance très satisfaisante. Les sociétés comptabilisées par mise en équivalence dans les comptes consolidés de Mercialys sont la SCI AMR (créée en partenariat avec Amundi Immobilier en 2013), la SNC Aix2 (dont Mercialys a acquis 50% des parts en décembre 2013 et dont Altarea Cogedim détient les 50% restants), la société Corin Asset Management SAS (dont Mercialys détient 40% des parts), ainsi que la SCI Rennes Anglet (dont Mercialys détient 30% des parts).

Les **intérêts ne donnant pas le contrôle (hors plus-values et amortissements)** ressortent à 10,4 M€ au 31 décembre 2018 contre 10,0 M€ au 31 décembre 2017. Ils sont liés à la participation de 49% de BNP Paribas REIM France dans les sociétés Hypertethis Participations et Immosiris. Mercialys conservant le contrôle exclusif, ces filiales sont consolidées par intégration globale.

Sur la base de ces éléments, le **résultat des opérations (FFO)**, qui correspond au résultat net avant dotation aux amortissements, plus ou moins-values de cession nettes de frais associés, dépréciations d'actifs éventuelles et autres effets non récurrents, s'élève à 115,1 M€ (contre 114,0 M€ pour l'exercice 2017), en hausse de +1,0%. Hors impact du coût de portage lié au refinancement de l'obligation à maturité 2019 après mise en place d'instruments de couverture (y compris l'effet du placement privé conclu en novembre 2017), soit 4,1 M€, le FFO progresse de +4,5%, soit une hausse sensiblement supérieure à l'objectif de +2%.

Considérant le nombre d'actions moyen (basique) à fin décembre, le FFO représente 1,25 euro par action au 31 décembre 2018, contre 1,24 euro par action au 31 décembre 2017, soit une hausse de +1,1%.

³⁷ Au titre de 2018

5.4.2. Résultat net part du groupe (RNPG)

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017	% var
FFO	115 060	113 969	+1,0%
Dotations aux amortissements	-37 016	-34 822	+6,3%
Autres produits et charges opérationnels	4 780	7 416	-35,5%
Inefficacité des couvertures / risque de défaillance bancaire	-387	-1 607	-75,9%
Intérêts ne donnant pas le contrôle et SME : plus-values, amortissements et dépréciations	-1 585	1 711	na
Résultat net part du Groupe	80 851	86 667	-6,7%

Les **dotations aux amortissements et aux provisions** sont en nette augmentation à 37,0 M€ en 2018 contre 34,8 M€ en 2017, parallèlement aux investissements réalisés en 2017 et 2018.

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

A ce titre, le montant des autres produits opérationnels s'élève à 30,5 M€ au 31 décembre 2018. Ce montant inclut essentiellement :

- le produit de 27,2 M€ lié aux cessions d'actifs réalisés sur la période
- des compléments de prix constatés sur des cessions antérieures à hauteur de 1,5 M€
- des produits associés à des reprises de provisions sur actifs cédés pour 1,5 M€

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 25,6 M€ au 31 décembre 2018 (contre 172,0 M€ au 31 décembre 2017). Il correspond essentiellement :

- à la valeur nette comptable des actifs cédés au cours de l'année 2018 et frais afférents à ces cessions, soit 20,9 M€
- des dépréciations d'immeubles de placement pour 3,2 M€
- des charges relatives à des provisions pour litiges pour 1,2 M€

Sur cette base, le montant de la plus-value nette comptabilisée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018 au titre de la cession des actifs sur l'année 2018 ressort à 6,3 M€ (vs. 14,3 M€ au titre de 2017). La plus-value sur cessions d'actifs comptabilisée dans les comptes sociaux s'élève à 8,8 M€ et sera distribuable à 60% au sens du statut SIIC.

Par ailleurs, la contribution des Sociétés Mises en Equivalence intègre un montant de dépréciations d'immeubles de placement pour 1,8 M€ à fin 2018.

Le **résultat net part du Groupe**, tel que défini par les normes IFRS, s'élève à 80,9 M€ pour 2018, contre 86,7 M€ pour 2017. Cette évolution résulte principalement de l'impact plus favorable des plus-values de cessions sur le résultat 2017, ainsi qu'au coût de portage au titre du refinancement anticipé de l'obligation à maturité mars 2019.

5.5. Structure financière

5.5.1. Coût et structure de la dette

Au 31 décembre 2018, le montant de la **dette tirée** par Mercialys s'élève à 1 862,7 M€ et se décompose en :

- une obligation résiduelle de 479,7 M€ (souche de 650 M€ émise en mars 2012, partiellement rachetée en décembre 2014) rémunérée à un coupon fixe de 4,125%, arrivant à échéance en mars 2019 ;
- une obligation d'un montant nominal total de 750 M€, rémunérée à un coupon fixe de 1,787%, avec une échéance en mars 2023 ;
- une obligation d'un montant nominal de 300 M€, rémunérée à un coupon fixe de 1,80%, avec une échéance en février 2026 ;
- un placement privé obligataire, d'un montant nominal de 150 M€, rémunéré à un coupon fixe de 2,00%, avec une échéance en novembre 2027 ;
- 183 M€ d'encours de billets de trésorerie rémunérés à un taux moyen légèrement négatif.

La **dette financière nette** s'établit à 1 478,2 M€ au 31 décembre 2018, contre 1 427,0 M€ au 31 décembre 2017.

La **trésorerie** du Groupe s'élevé à 377,0 M€ au 31 décembre 2018 contre 196,5 M€ au 31 décembre 2017. Les principaux flux ayant impacté la variation de trésorerie sur la période sont notamment :

- les flux nets de trésorerie générés par l'activité sur la période : +166,1 M€
- les encaissements / décaissements liés aux cessions / acquisitions d'actifs réalisés en 2018 : -60,5 M€
- les distributions de dividendes aux actionnaires et aux minoritaires : -119,1 M€
- la levée d'un nouvel emprunt obligataire nette de la diminution de l'encours de billets de trésorerie : +223,0 M€
- les intérêts nets versés : -25,6 M€

Le **coût moyen réel de la dette tirée** ressort à 1,8% stable par rapport au 1^{er} semestre 2018 et en légère baisse par rapport à l'année 2017 (1,9%).

Compte tenu de la politique de couverture de taux en place, la **structure de la dette** de Mercialys au 31 décembre 2018 se décompose comme suit : 63% de dette à taux fixe et 37% de dette à taux variable, quasiment inchangée par rapport à fin 2017 (respectivement 65% et 35%).

5.5.2. Liquidité et maturité de la dette

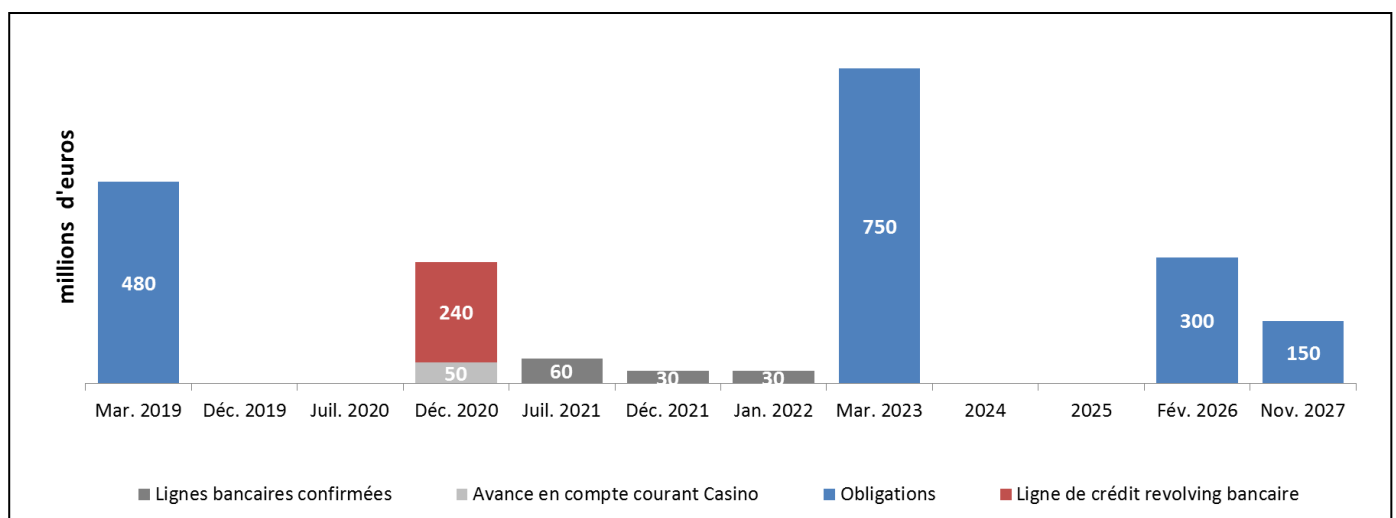
La **maturité moyenne de la dette tirée** s'élevé à 3,7 ans au 31 décembre 2018, stable par rapport au 31 décembre 2017, bénéficiant de l'émission en février 2018 d'une souche obligataire de 300 M€ à échéance février 2026. L'obligation d'un montant résiduel de 479,7 M€ à maturité mars 2019 pèse significativement sur cette maturité.

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

- une ligne de crédit revolving bancaire de 240 M€ à échéance décembre 2020. La marge sur Euribor est de 115 pb; lorsqu'elle n'est pas tirée, cette ligne donne lieu au paiement d'une commission de non-utilisation de 0,46% (pour une notation BBB) ;
- quatre lignes bancaires confirmées pour un montant total de 120 M€, de maturité comprise entre juillet 2021 et janvier 2022. La marge sur Euribor est inférieure à 100 pb (pour une notation BBB) ;
- une avance en compte courant Casino dans la limite de 50 M€, à échéance au 31 décembre 2020, dont le coût varie entre 40 et 95 pb au-dessus de l'Euribor.

De plus, Mercialys dispose d'un programme de billets de trésorerie de 500 M€ mis en place au 2nd semestre 2012. Il est utilisé à hauteur de 183 M€ (encours au 31 décembre 2018).

Le graphique ci-dessous présente **l'échéancier de la dette obligataire** du groupe au 31 décembre 2018 et les ressources financières non tirées (hors billets de trésorerie) :



À noter que les renouvellements de l'avance en compte courant de 50 M€ avec Casino et de la ligne bilatérale à échéance décembre 2021 ont été finalisés en janvier 2019.

5.5.3. Covenants bancaires et notation financière

La situation financière de Mercialys au 31 décembre 2018 satisfait l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

Ainsi, le ratio d'endettement (**LTV : Loan To Value**) s'établit à 40,8% (vs. 39,9% à fin 2017), bien en-dessous du covenant contractuel (LTV < 50%).

	31/12/2018	31/12/2017
Endettement financier net (M€)	1 478,2	1 427,0
Valeur d'expertise hors droits des actifs (M€) ³⁸	3 621,2	3 580,6
Loan To Value (LTV)	40,8%	39,9%

De même, le ratio d'EBITDA / coût de l'endettement financier net (**ICR : Interest Coverage ratio**) s'établit à 5,0x bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2). Cet indicateur a été impacté par le coût de portage du refinancement anticipé de l'obligation à maturité mars 2019 :

	31/12/2018	31/12/2017
EBITDA (M€)	157,8	155,1
Coût de l'endettement financier net	-31,3	-30,1
Interest Coverage Ratio (ICR)	5,0x	5,2x

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

- la **juste valeur hors droits des actifs** au 31 décembre 2018 est de 3,6 Md€ (> au covenant contractuel qui fixe une juste valeur hors droits des immeubles de placement > à 1 Md€)
- un **ratio dette gagée / juste valeur hors droits** < 20%. Dette gagée nulle au 31 décembre 2018

Mercialys est notée par l'agence Standard & Poor's. L'agence a réitéré le 11 juin 2018 la notation Mercialys à BBB (avec perspective stable).

5.6. Capitaux propres et actionnariat

Les **capitaux propres consolidés** s'élèvent à 879,5 M€ au 31 décembre 2018 contre 920,5 M€ au 31 décembre 2017.

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

- résultat de l'exercice 2018 : +89,6 M€
- mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2017 de 0,68 euro/action et des dividendes versés aux minoritaires : -73,2 M€
- mise en paiement d'un acompte sur dividende 2018 de 0,50 euro/action : -45,8 M€
- opérations réalisées sur les actions propres : -3,0 M€
- impact de l'application de la norme IFRS 9 au titre de la juste valeur des instruments financiers : -2,7 M€
- variation de juste valeur sur les actifs financiers et les dérivés : -6,1 M€

Le **nombre d'actions en circulation** au 31 décembre 2018 s'élève à 92 049 169, inchangé par rapport au 31 décembre 2017.

	2018	2017	2016
Nombre d'actions en circulation			
- Début de période	92 049 169	92 049 169	92 049 169
- Fin de période	92 049 169	92 049 169	92 049 169
Nombre d'actions moyen en circulation	92 049 169	92 049 169	92 049 169
Nombre d'actions moyen (basique)	91 733 866	91 830 447	91 856 715
Nombre d'actions moyen (dilué)	91 733 866	91 830 447	91 856 715

³⁸ Incluant la valeur de marché des titres des sociétés mises en équivalence, soit 64,4 M€ au titre de 2018 (67,2 M€ en 2017), la valeur de patrimoine des sociétés mises en équivalence n'étant pas intégrée dans la valeur d'expertise

Au 31 décembre 2018, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : Groupe Casino (25,16%), Crédit-Agricole SA (17,76%), Groupe Generali (8,01%), Foncière Euris³⁹ (1,00%), auto-contrôle (0,41%), autres actionnaires (47,65%).

5.7. Distribution

Le solde du dividende 2017 mis en paiement le 3 mai 2018 s'est élevé à 0,68 euro par action, ce qui représente un montant total de dividendes distribués de 62,4 M€ intégralement versés en numéraire.

Le Conseil d'administration du 25 juillet 2018 a décidé le versement d'un acompte sur dividende pour l'exercice 2018 de **0,50 euro par action** qui a été mis en paiement le 23 octobre 2018, ce qui représente un montant total d'acompte sur dividendes distribués de 45,8 M€ intégralement versés en numéraire.

Le Conseil d'administration de Mercialys proposera à l'Assemblée générale du 25 avril 2019 le versement d'un dividende de **1,12 euro par action** (incluant l'acompte sur dividende de 0,50 euro par action déjà versé en octobre 2018). Le dividende proposé progresse de +2,8% par rapport à 2017, offrant un rendement de 5,3% sur l'ANR triple net EPRA de 21,14 euros par action à fin 2018 et de 9,4% sur le cours de clôture annuel. La distribution correspond à 90% du FFO 2018, conformément à l'objectif annoncé par Mercialys (fourchette de 85% à 95% du FFO 2018 et dividende en hausse d'au moins +2% par rapport à 2017).

Le détachement du coupon interviendra le 29 avril 2019, le dividende étant payé le 2 mai 2019.

Ce versement correspond à la distribution de 95% du **résultat récurrent fiscal** hors plus-values, tel que fixé par le statut SIIC (soit 0,93 euro par action), de l'ensemble des **plus-values distribuables** au titre des cessions réalisées en 2018 (0,06 euro par action) et du complément correspondant à l'obligation de **distribution résiduelle** au titre des plus-values réalisées en 2017 (soit 0,13 euro par action).

6. Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

6.1. Acquisitions d'actifs

Aucune acquisition significative n'a été réalisée en 2018.

6.2. Livraisons de projets d'extensions ou restructurations

Les livraisons de projets sont décrites dans la partie IV du présent communiqué.

6.3. Cessions

Les cessions sont décrites dans la partie IV du présent communiqué.

³⁹ Foncière Euris détient également une option de 0,99% au travers d'un instrument dérivé à dénouement physique. Elle est, par ailleurs, avec Rallye exposée économiquement sur 4,5% avec dénouement uniquement monétaire

6.4. Expertises et variations de périmètre

Au 31 décembre 2018, BNP Real Estate Valuation, Catella, Cushman & Wakefield, CBRE et Galtier ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- BNP Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 39 sites au 31 décembre 2018 sur la base d'une visite in situ sur 7 de ces sites au cours du 2nd semestre 2018, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2018 pour les autres sites. Une visite in situ avait été réalisée sur 2 sites au cours du 1^{er} semestre 2018 ;
- Catella Valuation a réalisé l'expertise de 19 sites au 31 décembre 2018 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2018 ;
- Cushman & Wakefield a réalisé l'expertise de 9 actifs au 31 décembre 2018 sur la base d'une visite in situ ;
- CBRE a réalisé l'expertise d'1 actif au 31 décembre 2018 sur la base d'une actualisation de l'expertise réalisée au 30 juin 2018 ;
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 2 actifs, au 31 décembre 2018 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2018.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 3 780,2 M€ droits inclus au 31 décembre 2018 contre 3 736,7 M€ au 31 décembre 2017. Hors droits, cette valeur ressort à 3 556,9 M€ à fin 2018 contre 3 513,4 M€ à fin 2017.

La valeur du portefeuille droits inclus s'inscrit donc en hausse de +1,2% sur 12 mois (+0,4% à périmètre constant⁴⁰) et en baisse de -0,4% par rapport au 30 juin 2018 (-1,0% à périmètre constant).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,10% au 31 décembre 2018, contre un taux de 5,07% au 30 juin 2018 et un taux de 5,13% au 31 décembre 2017.

À noter que la contribution de l'activité de Commerce Ephémère à la création de valeur est significative puisqu'elle représente 178 M€ dans la valeur du patrimoine au 31 décembre 2018, montant stable par rapport à fin 2017, alors qu'elle n'implique pas d'investissements en contrepartie.

Catégorie d'actif immobilier	Taux de rendement moyen 31/12/2018	Taux de rendement moyen 30/06/2018	Taux de rendement moyen 31/12/2017
Grands centres régionaux et commerciaux	4,93%	4,82%	4,82%
Centres locaux de proximité et actifs de centre-ville	5,78%	5,88%	6,13%
Ensemble du portefeuille ⁴¹	5,10%	5,07%	5,13%

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de Mercialys en termes de juste valeur et de surface locative brute par catégorie de site au 31 décembre 2018, ainsi que les loyers d'expertise correspondants. A noter que le centre commercial du Port sur l'île de la Réunion a été reclassé parmi les « grands centres régionaux et commerciaux » suite à l'extension majeure réalisée en 2018.

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 31/12/2018	Valeur d'expertise (hors droits) au 31/12/2018		Valeur d'expertise (droits inclus) au 31/12/2018		Surface locative brute au 31/12/2018		Loyers nets potentiels d'expertise	
		(M€)	(%)	(M€)	(%)	(m ²)	(%)	(M€)	(%)
Grands centres régionaux et commerciaux	25	2 832,8	79,6%	3 006,2	79,5%	654 852	75,0%	148,3	76,9%
Centres locaux de proximité et actifs de centre-ville	30	701,0	19,7%	749,3	19,8%	209 039	23,9%	43,3	22,5%
Sous-total	55	3 533,8	99,4%	3 755,5	99,3%	863 890	99,0%	191,6	99,4%
Autres sites ⁴¹	6	23,0	0,7%	24,7	0,7%	9 102	1,0%	1,2	0,6%
Total	61	3 556,9	100,0%	3 780,2	100,0%	872 992	100,0%	192,7	100,0%

⁴⁰ Sites constants en surface

⁴¹ Incluant les autres actifs (grandes surfaces spécialisées, cafeterias indépendantes et autres sites isolés)

7. Perspectives

Mercialys poursuivra en 2019 sa stratégie éprouvée d'adaptation constante de ses actifs et d'optimisation continue de son offre commerciale. Son action sera désormais articulée autour des cinq grands axes stratégiques précédemment définis.

Dans un contexte d'incertitude tant sur le plan commercial (suite aux perturbations liées aux manifestations de fin 2018), qu'en termes de rotation du patrimoine (du fait d'une moindre appétence des investisseurs pour les actifs commerciaux), la Société se montrera par ailleurs très attentive et réactive aux évolutions de marché, notamment en ce qui concerne ses investissements.

Mercialys s'est fixée pour objectifs au titre de 2019 :

- une croissance organique des loyers facturés d'environ +3% incluant l'indexation, dont au moins +1% hors indexation. Alors que l'indexation restera élevée, la Société extériorisera ainsi de façon raisonnée son potentiel de réversion en 2019, conservant des taux d'effort soutenables pour les enseignes à long terme ;
- un résultat des opérations (FFO) par action en progression d'au moins +4% par rapport à 2018 ;
- un dividende dans une fourchette de 85% à 95% du FFO 2019, au moins stable par rapport à 2018.

8. Evénements postérieurs à la clôture de la période

En février 2019, Mercialys a finalisé la cession du site de Gap, qui avait fait l'objet d'une promesse de vente en juillet 2018, pour un montant de 7,1 M€ AEM.

9. Mesures de performance EPRA

Mercialys applique les recommandations de l'EPRA⁴² dans le cadre des indicateurs détaillés ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les Sociétés Immobilières cotées en Europe, et dans ce cadre, publie des recommandations sur des indicateurs de performance afin d'améliorer la comparabilité des comptes publiés par les différentes sociétés.

Mercialys publie dans son Rapport Financier Semestriel et son Document de Référence l'ensemble des indicateurs EPRA définis par les « Best Practices Recommendations », qui sont disponibles sur le site internet de cet organisme.

9.1. Résultat et résultat par action EPRA

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

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2018	31/12/2017
Résultat net part du Groupe	80,9	86,7
Intérêts ne donnant pas le contrôle et SME : plus-values, amortissements et dépréciations	1,6	-1,7
Inefficacité des couvertures et risque de défaillance bancaire	0,4	1,6
Plus ou moins-values de cessions et dépréciations incluses dans les autres produits et charges opérationnels	-4,8	-7,4
Dotations aux amortissements	37,0	34,8
Marge de promotion immobilière	0,0	0,0
RÉSULTAT EPRA	115,1	114,0
Nombre d'actions moyen basique	91 733 866	91 830 447
RÉSULTAT PAR ACTION EPRA (en euros)	1,25	1,24

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

⁴² European Public Real Estate Association

9.2. Actif net réévalué EPRA (EPRA NAV)

(en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Capitaux propres consolidés, part du Groupe	679,6	718,5
Plus-value latente sur immeubles de placement	1 219,9	1 186,2
Plus-value latente des participations non consolidées et des sociétés mises en équivalence	29,3	28,6
Juste valeur des instruments financiers	-15,3	-18,1
Impôts différés au bilan sur les valeurs d'actifs	0,0	0,0
EPRA NAV	1 913,4	1 915,2
Nombre d'actions moyen dilué	91 733 866	91 830 447
EPRA NAV par action (en euros)	20,86	20,86

9.3. Actif réévalué triple net EPRA (EPRA NNNAV)

(en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
EPRA NAV	1 913,4	1 915,2
Juste valeur des instruments financiers	15,3	18,1
Juste valeur de la dette à taux fixe	10,7	-46,9
EPRA NNNAV	1 939,5	1 886,4
Nombre d'actions moyen dilué	91 733 866	91 830 447
EPRA NNNAV par action (en euros)	21,14	20,54

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

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

(en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Immeubles de placement - détenus à 100 %	3 556,9	3 513,4
Actifs en développement (-)	0,0	-27,0
Valeur du portefeuille d'actifs achevés hors droits	3 556,9	3 486,5
Droits de mutation	223,3	222,5
Valeur du portefeuille d'actifs achevés droits inclus	3 780,2	3 709,0
Revenus locatifs annualisés	186,9	181,5
Charges non récupérables (-)	-5,0	-5,6
Loyers nets annualisés	181,9	176,0
Gain théorique relatif à l'expiration des paliers, franchises et autres avantages locatifs consentis aux preneurs	2,7	3,4
Loyers nets annualisés majorés	184,6	179,4
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET EPRA (NET INITIAL YIELD)	4,81%	4,74%
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET MAJORÉ EPRA ("TOPPED-UP" NET INITIAL YIELD)	4,88%	4,84%

9.5. Ratios de coût EPRA

(en millions d'euros)	31/12/2018	31/12/2017	Commentaires
Charges opérationnelles et administratives du compte de résultat IFRS	-20,9	-21,5	Frais de personnel et autres charges
Charges locatives nettes	-5,0	-5,9	Impôt foncier et charges locatives non récupérés (y. c. coûts de la vacance)
Honoraires de gestion locative	-2,8	-2,9	Honoraires de gestion locative
Autres produits et charges	-4,2	-4,3	Autres produits et charges sur immeuble hors honoraires de gestion
Part des charges administratives et opérationnelles liées aux JV	0,0	0,0	
Total	-32,8	-34,6	
Les ajustements destinés à calculer le ratio de coût EPRA excluent (si inclus en haut) :	0,0	0,0	
- les amortissements	0,0	0,0	Amortissements et provisions sur immobilisations
- la location de terrain	0,5	0,5	Loyers payés hors Groupe
- les charges locatives récupérées par une facturation globale (incluse dans le loyer)	0,0	0,0	
Coûts EPRA (incluant la vacance) (A)	-32,3	-34,1	A
Coûts directs de la vacance ⁴³	2,0	2,3	
Coûts EPRA (excluant la vacance) (B)	-30,3	-31,8	B
Revenus locatifs bruts hors coûts liés à la location de terrain ⁴⁴	186,8	184,8	Moins coûts liés aux baux à construction et baux emphytéotiques
Moins : Charges sur immeubles si comprises dans les revenus locatifs bruts	0,0	0,0	
Plus : Part des revenus locatifs bruts liés aux JV (hors part du coût du terrain)	0,0	0,0	
Revenus locatifs (C)	186,8	184,8	C
RATIO DE COÛT EPRA y compris coûts liés à la vacance	-17,3%	-18,4%	A / C
RATIO DE COÛT EPRA hors coûts liés à la vacance	-16,2%	-17,2%	B / C

9.6. Taux de vacance EPRA

Se reporter au paragraphe 4.1 du présent communiqué

9.7. Investissements EPRA

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

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

⁴³ Le ratio de l'EPRA déduit tous les coûts de la vacance sur les actifs en phase de rénovation et de développement, s'ils ont été comptabilisés comme des postes de dépenses. Les dépenses qui peuvent être exclues sont : taxe foncière, charges de service, aides marketing, assurance, taxe carbone, tout autre coût lié à l'immeuble

⁴⁴ Les revenus locatifs doivent être calculés après déduction des locations de terrain. Toutes les charges de service, de gestion et autres revenus liés aux dépenses du patrimoine doivent être ajoutés et non déduits. Si la location comprend des charges de service, la Société doit les retraiter afin de les exclure. Les aides locatives peuvent être déduites des revenus locatifs, les autres coûts doivent être pris en compte en ligne avec les normes IFRS