

RESULTAT NET RECURRENT 2024 EN HAUSSE DE +3,8 % PERMETTANT UNE DISTRIBUTION SOUTENUE

Paris, le 12 février 2025

Mercialys a réalisé en 2024 une performance solide reflétant le recentrage et l'amélioration de la qualité de son patrimoine, ainsi que la diversification réussie de son mix locatif.

- **Résultat net récurrent (RNR) à 113,1 M€ (+3,8%) et à 1,21 € par action (+3,7%), supérieur de +170 pb à l'objectif**
 - **Croissance organique des revenus locatifs en progression de +3,9%**
 - **Nette surperformance (+150 pb) de la fréquentation par rapport au panel national à +2,7%**
Cette surperformance atteint + 210 pb en excluant le site de Brest dont l'exploitation de l'hypermarché est en cours de transition.
 - **Chiffre d'affaires des commerçants en progression de +2,1% sur un an soit +80 pb au-dessus du panel national**
 - **Taux d'occupation financier courant au plus haut depuis 2019 à 97,1 %**
Les 33 sites stratégiques de la foncière, soit 80% de ses sites représentant plus de 95 % de la valeur du patrimoine, affichent un taux d'occupation financier moyen de 98%, soit un niveau de vacance frictionnel.
 - **Taux d'effort stable à 10,8% recelant un potentiel de réversion positif après 3 années d'indexation élevée**
 - **Valeur du patrimoine en hausse de +1,3% à périmètre constant sur un an, à 2 761,2 M€ droits inclus**
Ce rebond traduit un patrimoine pleinement ré-ancré et la diversification locative complétée grâce à la transition opérationnelle réussie des opérateurs alimentaires sur les hypermarchés et celle en cours sur les sites de Niort et Brest.
 - **Taux de rendement des expertises de 6,65%, soit +344 pb au-dessus du taux sans risque**
 - **ANR EPRA NTA à 16,29 €/action stable vs. 2023**
 - **Succès de la politique d'arbitrages (135 M€ d'actifs, en valeur à 100%, cédés au niveau des expertises) prouvant, une nouvelle fois, la très bonne liquidité du patrimoine de la foncière**
Celle-ci participe à la stratégie de recentrage géographique du réseau : 95% des sites de Mercialys représentent des pôles d'attraction régionaux leaders sur leurs zones de chalandise et concentrés autour des métropoles françaises dynamiques.
 - **Ratio d'endettement (LTV droits inclus) en amélioration de 70 pb à 35,7% au 31 décembre 2024**
 - **Structure financière particulièrement robuste permettant la reprise des investissements en 2025**
 - **Dividende de 1,00¹ euro par action proposé pour 2024**, participant au profil de rendement soutenu et régulier
- Objectifs 2025 :
- **RNR par action 2025 attendu entre 1,22 € et 1,25 €**
Objectif reflétant notamment une performance opérationnelle sous-jacente solide, l'impact des cessions réalisées en 2024 et celui du prochain refinancement de la souche obligataire à maturité février 2026.
 - **Dividende d'au moins 1,00 € par action**

¹ Montant soumis à approbation par les actionnaires présents ou représentés à l'Assemblée générale ordinaire qui se tiendra le 29 avril 2025

CHIFFRES CLES

	31/12/2023	31/12/2024
Croissance organique des loyers facturés	+4,1%	+3,9%
EBITDA (M€)	149,4	147,2
Résultat net récurrent par action (€)	1,17	1,21
Valeur d'expertise du patrimoine (droits inclus, en M€)	2 872,0	2 761,2
LTV (droits inclus)	36,4%	35,7%
Ratio dette nette sur EBITDA	7,1x	6,8x
ANR EPRA NTA (€/action)	16,29	16,29

I. Activité et résultats 2024

L'environnement est resté globalement porteur pour l'immobilier de commerce en France, malgré de nombreuses incertitudes engendrées par les risques géopolitiques et par l'instabilité de la situation politique et budgétaire. Le moteur de la consommation reste alimenté par le repli de l'inflation ainsi que par une réserve de pouvoir d'achat au travers d'un taux d'épargne toujours supérieur à la moyenne historique. L'appétence à consommer des français devrait cependant rester structurée autour de l'impératif des prix. Dans ce contexte, Mercialys a travaillé à améliorer encore la qualité de son réseau, de son offre de commerce abordable, et de son mix locatif.

1. La concentration du portefeuille autour des métropoles françaises dynamiques, accompagnée d'un tournant décisif sur le ré-ancrage alimentaire et la diversification locative, engendrent des performances solides en 2024

En 2024, poursuivant la stratégie de **recentrage** de son portefeuille, Mercialys a cédé deux galeries de moins de 5 000 m² à Montauban et Rodez ainsi que 4 lots résiduels sur le site de Millau. Après ces opérations, le patrimoine de la Société est constitué de 46 sites, dont **33 actifs stratégiques** (soit **95%** en valeur) sont positionnés dans 4 bassins géographiques ciblés articulés autour des métropoles dynamiques telles que Marseille, Aix-en-Provence, Toulouse, Rennes, ou Grenoble. Ce réseau s'appuie sur des bassins de population bénéficiant des niveaux de vie les plus élevés en France ou de flux touristiques significatifs. 28 de ces 33 centres commerciaux sont leaders ou co-leaders sur leurs zones de chalandise et, sur une surface moyenne de 30 000 m², représentent tous des pôles d'attraction tout en limitant le risque de vacance à moyen terme.

Parallèlement, **4 sites** (Tours, Dijon-Chenôve, Niort et Saint-André) représentant moins de **2%** de la valeur du patrimoine vont faire l'objet de **redéveloppements** majeurs.

Enfin, **9 actifs** représentant moins de **4%** de la valeur d'expertise de Mercialys sont considérés comme non stratégiques de par leur positionnement géographique ou concurrentiel, et seront intégrés dans la politique d'**arbitrages** à moyen terme, participant à recentrer le patrimoine, à optimiser les coûts d'exploitation de la foncière et à la concentration des efforts de commercialisation et d'asset management.

Par ailleurs, 2024 a été marquée par une rotation pratiquement intégrale des opérateurs alimentaires qui ancrent les centres commerciaux de Mercialys. Afin d'équilibrer son exposition à ce segment de consommation et aux différents exploitants, Mercialys a cédé 4 hypermarchés détenus à 51% (49% par un fonds géré par BNP Paribas REIM) opérés par Auchan. Ces **transferts de fonds de commerces ont été menés avec succès**, cette attractivité renforcée se mesurant directement par une augmentation moyenne de **+7,7%** de la fréquentation des centres commerciaux concernés depuis les réouvertures des hypermarchés sous leur nouvelle bannière.

A fin 2024, seuls les hypermarchés de Brest et Niort, détenus par Mercialis (à 51%, un fonds géré par BNP Paribas REIM détenant 49%), restent loués par le groupe Casino, les baux étant à échéance du 30 juin 2027. Toutefois, le 30 septembre 2024, le groupe Casino a interrompu volontairement et sans information préalable l'exploitation de ces deux magasins. Mercialis a immédiatement contesté ces fermetures auprès de la justice tout en menant parallèlement des discussions avec le groupe Casino quant à l'évolution opérationnelle de ces hypermarchés permettant ainsi de travailler sur leur recommercialisation le cas échéant, ce qui renforcerait l'attractivité commerciale globale des deux sites. Le groupe Casino a cependant respecté le règlement de ses échéances trimestrielles, dont celle du 4^{ème} trimestre 2024 et du 1^{er} trimestre 2025.

Sur la base de ces fondamentaux renforcés, la **fréquentation**² des centres commerciaux de Mercialis est **en hausse de +2,7%** sur l'ensemble de l'année 2024, par rapport à un panel national Quantaflow en progression de +1,2%, et ce malgré les disruptions intervenues au 1^{er} semestre liées aux changements d'enseignes (attrition de l'approvisionnement des hypermarchés opérés par Géant, ventes de liquidation et fermetures de 2 à 3 semaines des hypermarchés). Cette surperformance de +150 pb, en faveur des sites de Mercialis serait portée à **+210 pb** en excluant le site de Brest, qui a été impacté par la fermeture de l'hypermarché au 4^{ème} trimestre 2024.

Ces flux renouvelés de visiteurs ont participé à une **croissance du chiffre d'affaires des commerçants des galeries de +2,1%** à fin décembre 2024, soit une surperformance notable de +80 pb par rapport à l'indice national FACT, en hausse de +1,3%.

Parallèlement, l'exploitation de 4 hypermarchés dont Mercialis n'est pas propriétaire, mais qui ancrent des petites galeries détenues par la foncière (Brive, Aurillac, Valence et Dijon-Chenôve), a également été interrompue à la même date. Ces galeries représentent au total **1,2% des loyers nets** de la Société (hors moyennes surfaces dont les flux sont peu affectés par les grandes surfaces alimentaires). Ces 4 sites font l'objet de projets ou d'arbitrages à terme.

A fin 2024, la part des revenus locatifs de la foncière en vision économique³ provenant de la distribution alimentaire s'établit à 16,1%, leur ventilation illustrant le partenariat inédit entre Mercialis et l'ensemble des grands opérateurs français :

Enseigne – grande distribution alimentaire	31.12.2024 % des revenus locatifs (vision économique)
Intermarché	5,6%
Auchan	5,2%
Carrefour	2,1%
Monoprix	1,6%
Hypermarchés de Brest et Niort	1,2%
Aldi	0,2%
Lidl	0,1%
TOTAL	16,1%

² Grands centres et principaux centres leaders de proximité de Mercialis à surfaces constantes représentant environ 80% de la valeur des centres commerciaux de la Société

³ Revenus locatifs consolidés retraités (i) à la baisse, de la participation minoritaire de 49% détenue par BNP Paribas REIM dans les SAS Hyperthetis Participations et Immosiris, détenant 6 hypermarchés après la cession réalisée en juillet 2024 et (ii) à la hausse, de la participation minoritaire de 25% de Mercialis dans la SCI AMR détenant 3 Monoprix et 2 hypermarchés

2. Des indicateurs opérationnels performants ouvrant la voie à la reconstitution d'un potentiel de réversion

L'activité locative a été soutenue en 2024, Mercialys poursuivant le **travail de diversification de son mix-marchand** au-delà du segment du textile, tout en restant focalisée sur une offre abordable. Ainsi, la stratégie de Mercialys de répondre aux besoins d'une consommation de récurrence ne se borne pas aux dépenses alimentaires, la Société visant à s'imposer comme la foncière leader du commerce accessible sur l'ensemble des segments de consommation.

Le focus au travers de l'ensemble du patrimoine demeure sur des **enseignes à l'accessibilité prix reconnue**, catalyseur déterminant pour l'acte d'achat. Cette stratégie peut être illustrée sur le site d'Angers, avec des prises à bail par des enseignes plébiscitées par les clients telles que Adopt, Made Burger et la Fabrique Cookies, qui viennent enrichir l'offre de restauration gourmande à la suite des signatures de Waffle Factory et Amorino en 2023. A Besançon également, les signatures de Quick et de Célio viennent élargir l'offre de commerce abordable du centre. De même à Toulouse Fenouillet, site qui a entamé une reconquête de commercialité depuis deux ans, la foncière a signé les enseignes Nocibé, Saint Algue, Cokot ainsi que l'enseigne de décoration discount TEDI, en complément des 14 transactions conclues en 2023.

Par ailleurs, entre 2020 et 2024 le segment de l'équipement de la personne, dépense discrétionnaire par excellence, est passé de 31,4% à 29,2% des revenus locatifs. Dans le même temps, le segment culture/loisirs/sports a enregistré la plus forte progression, passant de 16,0% des loyers en 2020 à 19% en 2024, lui permettant de dépasser le segment de la distribution alimentaire dont Mercialys a volontairement réduit l'exposition et qui représente désormais 17,3% des loyers (contre 21,6% en 2020). Avec 14,7% des loyers de la foncière vs. 12,3% en 2020, le segment de la santé beauté a connu une très forte croissance tirée par les enseignes à succès Adopt, Rituals ou bien encore Normal.

L'attractivité géographique de Mercialys, la maîtrise des charges refacturées aux locataires et le renouvellement des flux de visiteurs entraîné par les nouvelles locomotives alimentaires ont permis à Mercialys de maintenir son **taux de vacance financière courante**⁴ à 2,9% à fin décembre 2024, globalement stable par rapport à fin juin 2024 (3,0%) et fin décembre 2023 (2,9%). Le taux de vacance total est en baisse et au niveau le plus bas depuis 2019 à 4,1% (contre 4,4% à fin 2023 et fin juin 2024). Les 33 sites stratégiques de la Société présentent un **taux d'occupation moyen total de 98%**, soit un niveau de vacance frictionnel. La vacance commerciale étant essentiellement concentrée sur des sites faisant l'objet de projets de restructuration.

Le taux de **réversion** 2024 associé aux renouvellements et recommercialisations standard est légèrement positif à **+0,3%**. Mercialys a par ailleurs travaillé à la transition de certaines cellules vers des formats plus adaptés à des enseignes leader, créatrice de flux de fréquentation et donc de revenus locatifs additionnels à moyen terme. Ces transformations spécifiques ont concerné la conversion de 6 magasins en 2 moyennes surfaces à Sainte-Marie et Besançon avec une réversion négative de -1,6% ainsi que le repositionnement d'une moyenne surface à Marseille pour -1,1%.

Ces investissements sur les formats immobiliers, un taux d'occupation en amélioration, ainsi que la trajectoire positive des chiffres d'affaires des enseignes contribueront à la reconstitution d'un potentiel de réversion à moyen terme.

Le **taux d'effort**⁵, qui ressort à 10,8% en 2024 contre 10,9% au 30 juin 2024 et 10,7% à fin 2023, représente à la fois un levier pour un rebond de la réversion et un support du taux d'occupation. Son niveau soutenable, même après l'impact de l'indexation constaté depuis 2022, reflète les excellentes performances des commerçants en termes de chiffre d'affaires, témoignage de l'attractivité du patrimoine de Mercialys.

⁴ Le taux d'occupation, tout comme le taux de vacance de Mercialys, n'intègre pas les conventions liées à l'activité de Commerce Éphémère

⁵ Rapport entre le loyer, les charges (y compris fonds marketing) et les travaux refacturés TTC, payés par les commerçants, et leur chiffre d'affaires TTC (hors grandes surfaces alimentaires)

Le **taux de recouvrement** des loyers et charges à fin décembre 2024 s'établit à 97,7% pour l'exercice 2024, en amélioration significative par rapport au niveau constaté à fin 2023 (96,2%).

3. Une progression du RNR inscrite dans la trajectoire de croissance régulière engendrée par la stratégie de la foncière

Les **loyers facturés** progressent de +0,9% à 179,2 M€, bénéficiant d'une croissance organique soutenue, partiellement compensée par l'effet prorata temporis des cessions d'actifs conclues en 2024. Ainsi, la **croissance organique**⁶ des loyers facturés ressort **en hausse de +3,9%**, portée notamment par l'effet de l'indexation pour +4,0% et par la contribution des loyers variables (+0,3%), indicateur de la bonne activité des commerçants.

Les **revenus locatifs** s'établissent à 179,5 M€, en progression de +0,9%, reflétant les éléments de variation des loyers facturés et la légère baisse des droits d'entrée et indemnités de déspecialisation. Les **loyers nets** s'élèvent à 172,3 M€, en hausse de +0,8% par rapport à 2023.

L'**EBITDA** s'établit à 147,2 M€ en baisse de -1,5% par rapport à 2023 du fait des cessions réalisés au 2nd semestre 2024. La marge d'EBITDA demeure à un niveau élevé de 82,0%.

Les **frais financiers nets** retenus dans le calcul du RNR, s'élèvent à 27,2 M€, en baisse de -8,0% par rapport à 2023 (29,6 M€). Le **coût moyen réel de la dette tirée**⁷ s'établit à 2,0% pour l'ensemble de l'année 2024 contre 2,3% pour l'année 2023 (2,2% au 1^{er} semestre 2024). Les conditions favorables des opérations de refinancement menées en septembre 2024 (cf. paragraphe II) et les placements de trésorerie au cours de l'exercice ont contribué à cette maîtrise.

Les **autres produits et charges opérationnels** (hors plus ou moins-values de cessions et dépréciations) ressortent à +0,9 M€ contre +2,2 M€ en 2023 et sont constitués principalement de l'effet des reprises nettes de provisions. En 2023, une reprise de provision relative à un litige sur un site à La Réunion portant sur une problématique de voirie avait été comptabilisée pour un montant de +2,1 M€.

Les **impôts** retenus dans le calcul du résultat net récurrent, représentent une charge de 0,6 M€ à fin décembre 2024, stable par rapport à fin décembre 2023. Ce montant correspond essentiellement à une charge de CVAE (cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises).

La **quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises** (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations) s'élève à 3,4 M€ en 2024 contre 3,6 M€ au 31 décembre 2023, au travers notamment de l'évolution des conditions de financement sur le périmètre de la SCI AMR, qui compense partiellement l'effet positif de l'indexation sur les revenus locatifs de ces sociétés.

Les **participations ne donnant pas le contrôle** (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations) s'élèvent à 9,7 M€ en 2024, contre 11,2 M€ en 2023. La baisse des intérêts minoritaires provient de la cession des 4 hypermarchés détenus à 49% par un fonds géré par BNP Paribas REIM au travers de la société Hyperthétis, réalisée en juillet 2024.

Le **résultat net récurrent** (RNR) ressort dès lors à 113,1 M€ en progression +3,8% par rapport à 2023, et en hausse de +3,7% à 1,21 euro par action⁸, soit une performance supérieure à l'objectif d'un RNR par action en croissance d'au moins +2,0% par rapport à 2023.

⁶ Les actifs entrent dans le calcul du périmètre homogène servant à calculer la croissance organique au bout de 12 mois de détention

⁷ Ce taux n'intègre pas la charge nette liée aux primes, frais et amortissements exceptionnels liés aux rachats obligataires, ainsi qu'aux produits et charges issus du débouclage d'opérations de couvertures

⁸ Calculé sur le nombre d'actions moyen non dilué (basique), soit 93 435 731 actions

(en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024	Var. %
Loyers facturés	177 495	179 151	+0,9%
Droits d'entrée et indemnités de déspecialisation	515	384	-25,5%
Revenus locatifs	178 010	179 534	+0,9%
Charges locatives et impôt foncier non récupérés et autres charges nettes sur immeubles	-7 086	-7 221	+1,9%
Loyers nets	170 924	172 314	+0,8%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 078	3 239	+5,2%
Autres produits et charges	-4 433	-7 865	+77,4%
Charges de personnel	-20 169	-20 526	+1,8%
EBITDA	149 400	147 162	-1,5%
Marge d'EBITDA (% des revenus locatifs)	83,9%	82,0%	-
Résultat financier (hors éléments non récurrents ⁹)	-29 593	-27 213	-8,0%
Reprises/(Dotations) aux provisions	-4 774	-901	-81,1%
Autres produits et charges opérationnels (hors plus ou moins-values de cessions et dépréciations)	2 179	908	-58,3%
Charge d'impôt	-634	-594	-6,3%
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations)	3 574	3 431	-4,0%
Participations ne donnant pas le contrôle (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations)	-11 191	-9 664	-13,6%
Résultat net récurrent ¹⁰	108 961	113 129	+3,8%
Résultat net récurrent par action – en euros	1,17	1,21	+3,7%

II. La valeur du patrimoine engage une phase de rebond et la situation financière s'est encore renforcée en 2024

1. La valeur du patrimoine à périmètre constant s'inscrit en hausse de +1,3%, démontrée par des cessions significatives et représentatives du portefeuille

Le portefeuille de Mercialys à fin décembre 2024 est constitué essentiellement de 44 centres commerciaux¹¹. La **valeur du patrimoine** s'établit à 2 761,2 M€ droits inclus, en hausse de +1,3% sur 12 mois à périmètre constant. La valeur d'expertise hors droits progresse de +1,1% à périmètre constant, l'impact positif des loyers (+3,3%) compensant l'effet d'une légère remontée des taux.

En effet, le **taux de rendement moyen des expertises** ressort à 6,65% au 31 décembre 2024, contre 6,68% au 30 juin 2024 et 6,61% fin 2023. Cette évolution fait ressortir un écart de rendement positif de 344 pb par rapport au taux sans risque (OAT 10 ans) à fin décembre.

Une **politique d'arbitrages dynamique** a été menée sur l'exercice sur les différentes catégories d'actifs de la Société. Les cessions ont concerné, en juillet 2024, 4 hypermarchés détenus à 51% par Mercialys (49% par un fonds géré par BNP Paribas REIM) pour un montant net vendeur de 117,5 M€ (correspondant à la valeur de 100% des actifs). Mercialys a également cédé des lots isolés pour un montant total de 7,9 M€ ainsi que les galeries non stratégiques de Montauban et de Rodez pour un prix total de 9,9 M€. Les cessions ont représenté un cumul de 135,3 M€ en 2024 (soit 5% de la valeur du patrimoine hors droits à fin 2023) et ont été réalisées sur un prix moyen en ligne avec les valeurs d'expertises, **démontrant à la fois la liquidité et la pertinence des valeurs d'expertises** du portefeuille de la foncière.

⁹ Inefficacité des couvertures, risque de défaillance bancaire, primes, frais et amortissements exceptionnels liés aux rachats obligataires, et produits et charges issus du débouclage d'opérations de couvertures

¹⁰ Résultat net récurrent = 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

¹¹ Auxquels s'ajoutent 2 actifs diffus représentant une valeur d'expertise droits inclus totale de 12,8 M€

	Valeur d'expertise au 31/12/2024	A périmètre courant		A périmètre constant ¹²	
		Var. au cours des 6 derniers mois	Var. au cours des 12 derniers mois	Var. au cours des 6 derniers mois	Var. au cours des 12 derniers mois
Valeur hors droits	2 583,7	-4,3%	-4,0%	+0,7%	+1,1%
Valeur droits inclus	2 761,2	-4,1%	-3,9%	+0,9%	+1,3%

Les indicateurs d'**actif net réévalué EPRA** s'établissent comme suit :

	EPRA NRV			EPRA NTA			EPRA NDV		
	31 déc. 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	31 déc. 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	31 déc. 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024
€/action	18,25	17,80	18,23	16,29	15,85	16,29	17,10	16,53	16,45
Var. sur 6 mois	-4,1%	-2,5%	+2,4%	-4,1%	-2,7%	+2,7%	-9,1%	-3,3%	-0,5%
Var. sur 12 mois	-11,2%	-6,5%	-0,1%	-11,6%	-6,7%	+0,0%	-18,4%	-12,0%	-3,8%

L'**actif net réévalué EPRA NDV** (Net Disposal Value) s'établit à 16,45 € / action¹³, en baisse de -0,5% sur 6 mois et de -3,8% sur 12 mois.

La variation de -0,65 €/action sur 12 mois résulte des impacts suivants :

- le versement des dividendes : -1,00 € ;
- le résultat net récurrent : +1,22 € ;
- la variation de la plus-value latente¹⁴ : -0,04 €, dont un effet taux pour -0,67 €, un effet loyers pour +0,96 € et d'autres effets¹⁵ pour -0,32 € ;
- la variation de la juste valeur de la dette à taux fixe : -0,57 € ;
- la variation de la juste valeur des dérivés et autres éléments : -0,25 €.

2. Une structure financière très solide

Dans un environnement de taux volatil, Mercialys a conservé une **couverture de sa dette** à taux fixe à un niveau élevé, soit 99% à fin 2024, contre 96% au 31 décembre 2023.

En septembre 2024, Mercialys a réalisé deux opérations de refinancement. Dans un premier temps, la Société a émis une obligation de 300 M€, d'une maturité de 7 ans et portant un coupon de 4,0%. Dans un second temps, l'option de remboursement anticipé a été exercée sur l'obligation d'un montant résiduel de 200 M€ arrivant à échéance en juillet 2027, dont le coupon s'élevait à 4,625%. Cette restructuration a permis d'optimiser le coût moyen de la dette, d'allonger la **maturité moyenne de la dette tirée**, celle-ci ressortant à 3,8 années à fin décembre 2024 (vs. 3,3 années à fin juin 2024) et d'alimenter la liquidité du bilan.

Les cessions d'actifs, telles que détaillées ci-avant, ont également contribué à consolider les équilibres bilantiels de Mercialys : le ratio d'endettement, soit le **LTV hors droits**¹⁶, s'établit à 38,2% au 31 décembre 2024 (contre 40,0% au 30 juin 2024 et 38,9% au 31 décembre 2023), soit un niveau très inférieur au niveau de covenant bancaire de 55% qui s'applique sur les lignes bancaires confirmées. Le ratio **LTV droits inclus** ressort à 35,7% (contre 37,4% au 30 juin 2024 et 36,4% au 31 décembre 2023).

¹² Sites constants en nombre et en surface

¹³ Calcul effectué sur le nombre d'actions dilué en fin de période, conformément à la méthodologie de l'EPRA concernant la NDV par action

¹⁴ Différentiel entre la valeur nette comptable des actifs au bilan et la valeur d'expertise hors droits

¹⁵ Dont impact de la réévaluation des actifs hors périmètre organique et des sociétés Mises en Équivalence, des capex de maintenance et des plus ou moins-values de cessions d'actifs

¹⁶ LTV (Loan To Value) : Endettement financier net / (Valeur vénale hors droits du patrimoine + Valeur de marché des titres de sociétés mises en équivalence pour 43,9 M€ au 31 décembre 2024, 45,1 M€ au 31 décembre 2023 et 44,3 M€ au 30 juin 2024, la valeur de patrimoine des sociétés mises en équivalence n'étant pas intégrée dans la valeur d'expertise)

Le **ratio d'ICR** s'élève à 5,5x ¹⁷ au 31 décembre 2024, contre 5,1x au 31 décembre 2023 et 5,5x au 30 juin 2024, largement supérieur au niveau minimum d'au moins 2x fixé par les covenants bancaires.

Le 24 octobre 2024, l'agence Standard & Poor's a réitéré la **notation BBB / perspective stable** de Mercialys.

Ce bilan sera mis au service de la reprise des investissements en 2025.

III. Reprise d'investissements ciblés, visant à renforcer le réseau de Mercialys et l'attractivité de ses centres

L'ambition de la Société à croître s'effectue dans un cadre toujours strict, articulé autour des grands équilibres financiers et par une exigence de rendement d'au moins 7%, soit un niveau supérieur au rendement moyen du patrimoine (6,65% à fin 2024).

1. Déploiement sélectif du portefeuille de projets

A fin 2024, le portefeuille de projets en cours et susceptible d'être déployé à moyen terme s'établit à 417,5 M€ et se concentrera dans les 4 bassins géographiques où Mercialys focalise son empreinte immobilière. Le développement de Mercialys restera centré sur le secteur du commerce, tout en capitalisant sur ses différentes expertises immobilières lui permettant de participer à des appels d'offres organisés par des villes ou collectivités locales souhaitant repositionner des quartiers.

La mise en œuvre de ces programmes demeure soumise à l'obtention des autorisations administrative, mais également à un comparatif avec le rendement des acquisitions d'actifs existant pouvant être réalisées par la Société.

En 2025, Mercialys pourra, en partenariat avec le promoteur Telamon, poursuivre l'opération à **Saint-Denis** (Région Parisienne), qui prévoit la construction en volumétrie au-dessus de la galerie détenue par la foncière. Mercialys restera propriétaire des commerces rénovés à l'issue du projet.

2025 devrait également voir des avancées sur le projet de parc d'activité mixte de **Saint-André** (La Réunion) sur une superficie de 15 000 m². Ce développement, réalisé sur des réserves foncières de Mercialys, est pré-commercialisé à 76%. Le rendement de ce projet est estimé à 8,4%.

Dans le cadre de la mise en œuvre de son savoir-faire sur les projets mixtes, Mercialys a conclu, en janvier 2025, une promesse de vente avec un établissement public sur une réserve foncière de 1,6 hectares à **Angers** pour un montant de 4,0 M€, où la foncière détient un centre-commercial leader. La construction, sur ce terrain, d'un quartier rassemblant du résidentiel, des commerces, des bureaux, des pôles santé, loisirs et restauration, renforcerait massivement la puissance de l'actif existant tout en offrant un nouveau quartier à cette métropole régionale. La Société conservera uniquement les commerces à la livraison, prévue par phases en 2030 et 2032.

¹⁷ ICR (Interest Coverage Ratio) : EBITDA / Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Investissement total	Investissement restant à engager	Date de livraison
PROJETS ENGAGÉS¹⁸	22,8	22,2	2025/2027
Activités tertiaires	21,5	20,9	2027
PROJETS MAÎTRISÉS	184,4	175,9	2025 / 2028
Commerce	144,2	136,1	2025 / 2028
Restauration et loisirs	11,1	11,0	2026 / 2027
Activités tertiaires	29,1	28,8	2025 / 2027
PROJETS IDENTIFIÉS	210,3	209,9	2026 / > 2029
Commerce	163,8	163,5	2026 / > 2029
Restauration et loisirs	45,0	45,0	> 2029
Activités tertiaires	1,5	1,5	2026 / > 2029
Total	417,5	408,0	2025 / > 2029

- 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

2. Positionnement sur des acquisitions d'actifs existants, sur la base de fondamentaux immobiliers solides

Mercialys pourrait également se positionner sur des acquisitions d'actifs existants en immobilier commercial ou des activités connexes : centres commerciaux, retail parks ou centres de stockage notamment.

Ces investissements seraient menés sur des sites leaders, ou en capacité d'être développés comme leaders, sur leur zone de chalandise.

Le montant d'investissements ciblé maximum représente 200 M€, intégrant un critère de rendement strict d'au moins 7%.

3. Acquisition de la totalité du capital de la SGP Imocom Partners

Au 1^{er} trimestre 2025, Mercialys procèdera à l'acquisition des **70% encore non détenus de la société de gestion de portefeuille (SGP) Imocom Partners**. Le montant, soumis à des conditions de performance, est en cours de détermination.

La foncière détenait, depuis décembre 2023, 30% (représentant un investissement de 5,7 M€) de cette structure qui gère l'OPPCI ImocomPark, qui détient en France un portefeuille de 33 retail parks, représentant une valeur d'environ 650 M€. Mercialys bénéficiera d'un rendement immédiat sur cet investissement, au titre des honoraires de gestion du fonds existant et de nouveaux fonds pouvant être montés. Cette opération offre également à Mercialys une visibilité accrue vis-à-vis des enseignes locataires mais aussi une capacité démultipliée à intervenir sur des projets de développement en immobilier commercial ou mixte.

¹⁸ Les investissements à engager au titre du pipeline correspondent au projet mixte urbain de Saint-Denis au nord de Paris et des espaces de coworking

IV. Des jalons franchis dans la mise en œuvre de la stratégie RSE de la Société à l'horizon 2030 et une révision de la trajectoire carbone vers un objectif « net zéro »

En 2024, Mercialys a franchi de nouvelles étapes fixées par la feuille de route découlant de sa stratégie RSE décennale « 4 Fair Impacts for 2030 ».

Les réalisations suivantes, en lien avec les 13 objectifs de cette stratégie peuvent être soulignées :

- une réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) par m² de -31,5% par rapport à 2020 et de -41,4% par rapport à 2017, année de référence de la trajectoire carbone de la Société,
- un taux de valorisation des déchets de 68,5%,
- la certification Breeam in Use de 100% des centres stratégiques, selon la version 6 du référentiel, plus exigeante. La note moyenne des actifs stratégiques en partie 2 est de 70,7%, signe de la démarche environnementale robuste de Mercialys ;
- une offre de commerces et de services responsables proposée par 94,4% des centres stratégiques ;
- une excellente performance en matière d'égalité entre les hommes et les femmes, mesurée par l'index relatif à l'égalité professionnelle (déterminé par le Ministère du travail, de l'emploi et de l'insertion) à un niveau de 94/100 pour Mercialys, contre une moyenne nationale de 88/100 ;
- une gouvernance aux meilleurs standards, articulée notamment au travers d'un Conseil d'administration composé à 56% d'administratrices.

Le *leadership* de la Société en matière de RSE est illustré par plusieurs distinctions au sein de l'industrie immobilière. D'une part, avec une note de 91/100 en 2024 au classement du *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB) et un statut « *Green Star 5 étoiles* », soit la plus haute catégorie du benchmark. D'autre part, avec une notation AA établie par MSCI. Enfin, avec un score de risque très limité attribué par Sustainalytics de 7,8//100.

Enfin, Mercialys a été pionnière dans la démarche de réduction des émissions de GES, faisant certifier sa trajectoire carbone par le SBTi¹⁹ dès 2019 avec un objectif compatible avec une hausse des températures de « moins de 2°C ». La stratégie à l'horizon 2030 de la foncière visant à contribuer à la neutralité carbone, Mercialys a revu sa trajectoire pour la rendre compatible « net zéro ». Compte tenu des investissements réalisés régulièrement sur le patrimoine depuis 10 ans, cette révision ne devrait pas engendrer d'à-coups dans les capex à moyen terme. Cette nouvelle trajectoire sera soumise pour certification à la SBTi en février 2025.

V. Perspectives et dividende

1. Dividende au titre de l'exercice 2024

Le Conseil d'administration de Mercialys proposera à l'Assemblée générale du 29 avril 2025 le versement d'un dividende de **1,00 €/action** contre un dividende de 0,99 €/action au titre de 2023. La distribution correspond à 83% du RNR 2024 et offre un rendement de 6,1% sur l'actif net réévalué NDV de 16,45 €/action à fin 2024 et de 9,9% sur le cours de clôture annuel.

¹⁹ Science Based Targets Initiative : projet destiné à contribuer à la lutte contre le réchauffement climatique via l'engagement des entreprises, né de la collaboration entre plusieurs institutions (Carbon Disclosure Project, Global Compact des Nations Unies et World Resources Institute)

La proposition de dividende au titre de 2024 est constituée de l'obligation de distribution au titre du statut SIIC concernant les bénéfices exonérés provenant :

- des opérations de location ou sous-location d'immeubles (dividendes distribués par les filiales assujetties au régime SIIC inclus) soit 0,78 €/action ;
- de la distribution du résultat exonéré inscrit au bilan de la Société pour 0,22 €/action.

Le détachement du coupon interviendra le 2 mai 2025, le dividende étant payé le 6 mai 2025.

2. Perspectives 2025

Le RNR 2025, reflétant une performance opérationnelle sous-jacente solide, sera notamment impacté par les cessions réalisées en 2024 et le prochain refinancement de la souche obligataire à maturité février 2026. Dès lors, Mercialys se fixe pour objectifs :

- un RNR par action de 1,22 € à 1,25 € ;
- un dividende par action d'au moins 1,00 €.

* * *

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

Une présentation de ces résultats est également disponible en ligne, dans la rubrique :

Investisseurs / Actualités et communiqués / Communiqués financiers

Contact analystes et investisseurs

Olivier Pouteau

Tél : +33 6 30 13 27 31

Email : opouteau@mercialys.com

À propos de Mercialys

Mercialys est l'une des principales sociétés foncières françaises. Elle est spécialisée dans la détention, la gestion et la transformation d'espaces commerciaux en anticipation des tendances de consommation, pour compte propre comme pour compte de tiers. Au 31 décembre 2024, la Société disposait d'un patrimoine immobilier de 2,8 Md€ droits inclus. Son portefeuille de 1 927 baux représente une base locative annualisée de 169,2 M€. Mercialys est cotée en bourse depuis le 12 octobre 2005 sous le symbole MERY et bénéficie du régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (« SIIC »). Membre du SBF 120 et du compartiment A d'Euronext Paris, le nombre de ses actions en circulation au 31 décembre 2024 s'établit à 93 886 501.

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 d'enregistrement universel de Mercialys disponible sur www.mercialys.fr pour l'exercice clos au 31 décembre 2023 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 COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Rapport Financier

- 1. États financiers 13
- 2. Principaux faits marquants 2024 16
- 3. Synthèse des principaux indicateurs clés de l’année 16
- 4. Commentaires sur l’activité 17
- 5. Commentaires sur les résultats consolidés 20
- 6. Perspectives 30
- 7. Événements postérieurs à la clôture de la période 30
- 8. Mesures de performance EPRA 31

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 2024. 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. États financiers

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

1.1. Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
Revenus locatifs	178 010	179 534
Charges locatives et impôt foncier	(51 079)	(47 639)
Charges et impôt refacturés aux locataires	45 201	41 631
Charges nettes sur immeubles	(1 208)	(1 212)
Loyers nets	170 924	172 314
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 078	3 239
Autres produits	-	2
Autres charges	(4 433)	(7 867)
Charges de personnel	(20 169)	(20 526)
Dotations aux amortissements	(38 540)	(37 828)
Reprises/(Dotations) aux provisions	(4 774)	(901)
Autres produits opérationnels	10 647	154 721
Autres charges opérationnelles	(30 915)	(161 009)
Résultat opérationnel	85 818	102 145
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3 185	6 727
Coût de l'endettement financier brut	(38 194)	(51 243)
(Coût)/Produit de l'endettement financier net	(35 009)	(44 516)
Autres produits financiers	774	947
Autres charges financières	(6 085)	(3 472)
Résultat financier	(40 321)	(47 041)
Charge d'impôt	(495)	(793)
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises	1 727	2 432
Résultat net de l'ensemble consolidé	46 730	56 742
dont participations ne donnant pas le contrôle	(6 643)	2 983
dont part du Groupe	53 373	53 759
Résultat par action²⁰		
Résultat net, part du Groupe (en euro)	0,57	0,58
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	0,57	0,58

²⁰ Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période retraité des actions propres

Nombre moyen pondéré d'actions non dilué en 2024 = 93 435 731 actions

Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué en 2024 = 93 435 731 actions

1.2. État de la situation financière consolidée

ACTIFS (en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
Immobilisations incorporelles	3 144	3 424
Immobilisations corporelles	5 825	7 445
Immeubles de placement	1 864 950	1 720 595
Actifs au titre des droits d'utilisation	10 615	14 784
Participations dans les entreprises associées	39 557	40 315
Autres actifs non courants	37 577	30 604
Actifs d'impôts différés	1 614	1 700
Actifs non courants	1 963 282	1 818 867
Créances clients	35 936	30 766
Autres actifs courants	31 902	27 048
Trésorerie et équivalents de trésorerie	118 155	283 653
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	1 400	0
Actifs courants	187 393	341 467
Actifs	2 150 676	2 160 334

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
Capital social	93 887	93 887
Primes, titres auto-détenus et autres réserves	583 337	537 179
Capitaux propres part du Groupe	677 224	631 065
Intérêts ne donnant pas le contrôle	188 871	130 957
Capitaux propres	866 095	762 022
Provisions non courantes	1 406	1 390
Dettes financières non courantes	1 131 627	1 237 529
Dépôts et cautionnements	24 935	29 424
Passifs de location non courants	9 529	13 991
Autres dettes non courantes	4 834	4 675
Passifs non courants	1 172 332	1 287 010
Dettes fournisseurs	9 265	10 916
Dettes financières courantes	53 037	50 765
Passifs de location courants	1 331	1 204
Provisions courantes	15 581	16 644
Autres dettes courantes	32 940	31 384
Dettes d'impôt exigible courant	95	390
Passifs courants	112 249	111 303
Capitaux propres et passifs	2 150 676	2 160 334

1.3. État consolidé des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
Résultat net, part du Groupe	53 373	53 759
Participations ne donnant pas le contrôle	(6 643)	2 983
Résultat net de l'ensemble consolidé	46 730	56 742
Dotation aux amortissements ⁽¹⁾ et aux provisions, nette des reprises	64 054	31 049
Charges/(Produits) calculés liés aux stock-options et assimilés	763	880
Autres charges/(Produits) calculés ⁽²⁾	5 559	192
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises	(1 727)	(2 432)
Dividendes reçus des entreprises associées et coentreprises	2 525	3 687
Résultat sur cessions d'actifs	(766)	13 410
Coût/(Produit) de l'endettement financier net	35 009	44 516
Intérêts financiers nets au titre des contrats de location	344	360
Charge d'impôt (y compris différé)	495	793
Capacité d'autofinancement (CAF)	152 987	149 197
Impôts perçus/(versés)	(569)	(707)
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité, hors dépôts et cautionnements ⁽³⁾	(19 464)	8 555
Variation des dépôts et cautionnements	1 313	4 489
Flux nets de trésorerie liés à l'activité	134 267	161 535
Décaissements liés aux acquisitions : d'immeubles de placement et autres immobilisations d'actifs financiers non courants	(22 532) (4)	(28 780) (19)
Encaissements liés aux cessions : d'immeubles de placement et autres immobilisations d'actifs financiers non courants	3 964 3 146	131 202 945
Investissements dans des entreprises associées et coentreprises	(6 312)	(1 127)
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle	-	-
Variation des prêts et avances consentis	-	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(21 740)	102 220
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (solde)	(89 565)	(92 643)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (acompte)	-	-
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(9 780)	(60 897)
Augmentation et diminution de capital	-	-
Autres opérations avec les actionnaires	-	-
Variations des actions propres	(744)	(3 408)
Augmentation des emprunts et dettes financières	109 000	518 707
Diminution des emprunts et dettes financières	(192 204)	(422 000)
Remboursement des passifs de loyers	(1 231)	(1 356)
Intérêts financiers perçus ⁽⁴⁾	17 880	21 102
Intérêts financiers versés	(43 727)	(57 762)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(210 371)	(98 257)
Variation de trésorerie	(97 844)	165 498
Trésorerie nette d'ouverture	215 999	118 155
Trésorerie nette de clôture	118 155	283 653
dont Trésorerie et équivalents de trésorerie	118 155	283 653
dont Concours bancaires	-	-

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

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

- la désactualisation des baux à construction
- les droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée ferme du bail
- l'étalement des frais financiers
- les intérêts sur prêts non cash et les autres produits et charges financières

(207)	(197)
2 920	200
648	666
2 024	(758)

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

- créances clients
- dettes fournisseurs
- autres créances et dettes
- Total besoin en fonds de roulement

(7 462)	5 170
(4 646)	1 651
(7 356)	1 734
(19 464)	8 555

(4) Principalement composés des intérêts reçus sur des instruments qualifiés de couverture de dettes selon IAS 7.16

2. Principaux faits marquants 2024

Evolution de la base locative

A la suite des accords conclus par le groupe Casino avec Intermarché, Auchan et Carrefour, la majorité des enseignes des hypermarchés détenus par Mercialys ont changé au cours du 1^{er} semestre 2024. Par ailleurs, le 2 octobre 2024, le groupe Casino a indiqué avoir finalisé la cession de sa filiale exploitant ses activités en Corse, entraînant la reprise de l'exploitation sous enseigne Auchan des 5 hypermarchés et supermarchés corses détenus par Mercialys.

A fin 2024, seuls les hypermarchés de Brest et Niort, détenus par Mercialys (à 51%, un fonds géré par BNP Paribas REIM détenant 49%), restent loués par le groupe Casino, les baux étant à échéance du 30 juin 2027. Toutefois, le 30 septembre 2024, le groupe Casino a interrompu volontairement et sans information préalable l'exploitation de ces deux magasins. Mercialys a immédiatement contesté ces fermetures auprès de la justice tout en menant parallèlement des discussions avec le groupe Casino quant à l'évolution opérationnelle de ces hypermarchés permettant ainsi de travailler sur leur recommercialisation le cas échéant, ce qui renforcerait l'attractivité commerciale globale des deux sites. Le groupe Casino a cependant respecté le règlement de ses échéances trimestrielles, dont celle du 4^{ème} trimestre 2024 et du 1^{er} trimestre 2025.

L'exploitation de 4 hypermarchés dont Mercialys n'est pas propriétaire, mais qui ancrent des petites galeries détenues par la foncière (Brive, Aurillac, Valence et Dijon-Chenôve), a également été interrompue à la même date. Ces galeries représentent au total 1,2% des loyers nets de la Société (loyers du Commerce Ephémère inclus et hors moyennes surfaces dont les flux sont peu affectés par les grandes surfaces alimentaires).

Financement

En septembre 2024, Mercialys a placé une émission obligataire de 300 M€, d'une maturité de 7 ans et portant un coupon de 4,0%. Par ailleurs, la Société a exercé en intégralité l'option de remboursement anticipé de sa souche obligataire à maturité juillet 2027, d'un montant nominal résiduel de 200 M€ et portant un coupon de 4,625%.

Opérations de cession

En juillet 2024, Mercialys a cédé 4 hypermarchés exploités par Auchan et détenus via la société Hyperthetis, dans laquelle la Société est actionnaire à 51%, le solde de 49% étant détenus par un fonds géré par BNP Paribas REIM, pour un prix net vendeur de 117,5 M€. Mercialys a également cédé des lots isolés pour un montant total de 7,9 M€ ainsi que les galeries non stratégiques de Montauban et de Rodez pour un prix total de 9,9 M€.

3. Synthèse des principaux indicateurs clés de l'année

	31/12/2024
Croissance organique des loyers facturés	+3,9%
EBITDA²¹	147,2
<i>EBITDA / revenus locatifs</i>	<i>82,0%</i>
Résultat net récurrent²²	113,1
Résultat net récurrent par action²³	1,21
Juste valeur du portefeuille (droits inclus)	2 761,2
<i>Variation vs. 31/12/2023 (périmètre courant)</i>	<i>-3,9%</i>
<i>Variation vs. 31/12/2023 (périmètre constant)</i>	<i>+1,3%</i>
Actif net réévalué EPRA NDV / action	16,45€
<i>Variation vs. 31/12/2023</i>	<i>-3,8%</i>
Loan to Value (LTV) – hors droits	38,2%

²¹ Résultat opérationnel avant amortissements, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels

²² Résultat net récurrent = 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

²³ Calculé sur le nombre d'actions moyen non dilué (basique), soit 93 435 731 actions

4. Commentaires sur l'activité

4.1. Principaux indicateurs de gestion

➤ L'**échancier des baux** est détaillé dans le tableau ci-dessous :

Au 31/12/2024	Nombre de baux	LMG* + variable annuels (en M€)	Part des baux échus (% LMG + variable annuels)
Échus au 31/12/2024	363	25,9	15,3%
2025	153	8,4	5,0%
2026	154	15,5	9,1%
2027	195	32,7	19,3%
2028	172	14,5	8,5%
2029	155	11,5	6,8%
2030	226	24,7	14,6%
2031	168	11,4	6,7%
2032	114	7,6	4,5%
2033	123	9,6	5,7%
2034 et au-delà	104	7,4	4,4%
Total	1 927	169,2	100%

* LMG = Loyer Minimum Garanti

Le stock de baux arrivés à échéance à fin 2024 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.

A fin décembre 2024 **taux de recouvrement** des loyers et des charges de l'exercice 2024 ressort à 97,7%, encore en amélioration par rapport à fin 2023 (96,2%).

Le **taux de vacance financière courante** - qui exclut la vacance « stratégique » décidée afin de faciliter la mise en place des plans d'extensions/restructurations - s'élève à 2,9%²⁴ au 31 décembre 2024, quasiment stable par rapport au niveau constaté à fin juin 2024 (3,0%) et à fin 2023 (2,9%).

Le **taux de vacance total**²⁵ s'élève à 4,1% au 31 décembre 2024, en nette amélioration par rapport au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023 (4,4%).

Le taux de **réversion** 2024 associé aux renouvellements et recommercialisations standard est légèrement positif à **+0,3%**. Mercialys a par ailleurs travaillé à la transition de certaines cellules vers des formats plus adaptés à des enseignes leader, créatrice de flux de fréquentation et donc de revenus locatifs additionnels à moyen terme. Ces transformations spécifiques ont concerné la conversion de 6 magasins en 2 moyennes surfaces à Sainte-Marie et Besançon avec une réversion négative de -1,6% ainsi que le repositionnement d'une moyenne surface à Marseille pour -1,1%.

Le **taux d'effort**²⁶ ressort à 10,8% à fin décembre 2024, contre 10,9% au 30 juin 2024 et 10,7% à fin 2023. Il représente à la fois un levier pour un rebond de la réversion et un support du taux d'occupation. Son niveau soutenable, même

²⁴ Le taux d'occupation, tout comme le taux de vacance de Mercialys, n'intègre pas les conventions liées à l'activité de Commerce Éphémère

²⁵ Conformément à la méthode de calcul EPRA : valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + valeur locative des locaux vacants)

²⁶ 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

après l'impact de l'indexation constaté depuis 2022, reflète les excellentes performances des commerçants en termes de chiffre d'affaires, témoignage de l'attractivité du patrimoine de Mercialys.

Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des enseignes de distribution alimentaire, aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total.

Top 10 des enseignes locataires (hors grandes surfaces alimentaires)

Feu Vert
Armand Thiery
Intersport
H&M
Nocibe
FNAC
Mango
Jules
Sephora
Histoire d'Or

14,6% des loyers contractuels en base annualisée

L'exposition aux grandes surfaces alimentaires (GSA) représente, au 31 décembre 2024, 17,3% des loyers facturés et 16,1% des loyers économiques de Mercialys et se répartit comme suit :

Enseigne	En % des loyers consolidés	En % des loyers économiques
Intermarché	5,8%	5,6%
Auchan	5,6%	5,2%
Carrefour	2,5%	2,1%
Hypermarchés de Brest et Niort ²⁷	2,3%	1,2%
Monoprix	0,8%	1,6%
Aldi	0,2%	0,2%
Lidl	0,1%	0,1%
TOTAL	17,3%	16,1%

La vision consolidée est calculée en prenant en compte la totalité des loyers versés par des enseignes appartenant aux enseignes alimentaires. Le calcul des loyers économiques intègre le retraitement (i) à la baisse, de la participation minoritaire de 49% détenue par BNP Paribas REIM dans les SAS Hyperthetis Participations et Immosiris, sociétés qui détiennent au total 6 hypermarchés et (ii) à la hausse, de la participation minoritaire de Mercialys dans la SCI AMR détenant 3 Monoprix et 2 hypermarchés.

La **répartition par enseigne** (enseignes internationales, nationales ou locales) des loyers contractuels en base annualisée est la suivante :

	Nombre de baux 31/12/2024	LMG* + variable annuels (en M€) 31/12/2024	Quote-Part loyer (en %)	
			31/12/2023	31/12/2024
Enseignes nationales et internationales	1 349	145,3	86,8%	85,9%
Enseignes locales	578	23,9	13,2%	14,1%
Total	1 927	169,2	100,0%	100,0%

* LMG = Loyer Minimum Garanti

La **répartition par secteur d'activité** (y compris grandes surfaces alimentaires) des loyers de Mercialys reste très diversifiée. La Société déploie sa stratégie de constitution de mix marchands équilibrés, avec une poursuite de

²⁷ Cf. page 3 du présent communiqué

l'inflexion baissière de son exposition au textile, au profit de secteurs comme la santé et la beauté, la culture, les cadeaux et le sport, ainsi que des activités plus novatrices :

	Quote-Part loyer (en %)	
	31/12/2023	31/12/2024
Restauration	8,6%	8,9%
Santé et beauté	13,0%	14,7%
Culture, cadeaux et sport	17,9%	19,0%
Équipement de la personne	28,9%	29,2%
Équipement du ménage	7,7%	7,7%
Grandes surfaces alimentaires	20,9%	17,3%
Services	3,0%	3,2%
Total	100,0%	100,0%

La **structure des loyers** au 31 décembre 2024 montre la prédominance, en termes de masse locative, des baux intégrant une clause variable. Cependant, l'exposition de la Société aux loyers purement variables reste très limitée, à 1,8% de la base locative.

	Nombre de baux 31/12/2024	LMG + variable annuels (en M€) 31/12/2024	Quote-Part loyer (en %)	
			31/12/2023	31/12/2024
Baux avec clause variable	1 257	109,1	61%	64%
- dont LMG		104,6	59%	62%
- dont loyer variable associé au LMG		1,5	1%	1%
- dont loyer variable sans LMG		3,0	2%	2%
Baux sans clause variable	670	60,1	39%	36%
Total	1 927	169,2	100%	100%

La structure des loyers au 31 décembre 2024 présente une prédominance de baux indexés à l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux). En 2025, compte tenu des dates de signature des baux, l'indexation des loyers de Mercialys sera liée à 16% à l'indice publié au 1^{er} trimestre 2024 (soit +4,6%), 22% à l'indice publié au 2^{ème} trimestre 2024 (soit +3,7%), 44% à l'indice publié au 3^{ème} trimestre 2024 (soit +3,0%) et 12% à l'indice publié au 4^{ème} trimestre 2024, les autres indices pesant pour un solde résiduel de 7%.

	Nombre de baux 31/12/2024	LMG + variable annuels (en M€) 31/12/2024	Quote-Part loyer (en %)	
			31/12/2023	31/12/2024
Baux indexés à l'ILC	1 682	158,6	96%	96%
Baux indexés à l'ICC	67	4,6	3%	3%
Baux indexés à l'ILAT ou non révisables	159	1,5	1%	1%
Total	1 908	164,7	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)	31/12/2023	31/12/2024	Var. %
Loyers facturés	177 495	179 151	+0,9%
Droits d'entrée et indemnités de déspecialisation	515	384	-25,5%
Revenus locatifs	178 010	179 534	+0,9%
Impôt foncier	-14 265	-14 531	+1,9%
Refacturation aux locataires	12 048	12 153	+0,9%
Impôt foncier non récupéré	-2 217	-2 378	+7,2%
Charges locatives	-36 813	-33 109	-10,1%
Refacturation aux locataires	33 152	29 478	-11,1%
Charges locatives non récupérées	-3 661	-3 631	-0,8%
Honoraires de gestion	-952	-756	-20,6%
Refacturation aux locataires	4 032	4 054	+0,6%
Pertes et dépréciations sur créances	-4 441	-3 197	-28,0%
Autres charges	153	-1 313	na
Charges nettes sur immeubles	-1 208	-1 212	+0,4%
Loyers nets	170 924	172 314	+0,8%

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

- l'effet de l'indexation pour **+4,0 points**, soit +7,1 M€ ;
- une contribution du Commerce Éphémère **stable** ;
- la hausse des loyers variables soit **+0,3 point**, soit +0,5 M€ ;
- les actions menées sur le parc pour **-0,5 point**, soit -0,8 M€ ;
- les acquisitions et cessions d'actifs réalisées en 2023 et 2024 pour **-2,8 points**, soit -4,9 M€ ;
- d'autres effets incluant principalement la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours pour **-0,2 point**, soit -0,3 M€.

Compte tenu des 4 premiers effets décrits ci-avant, la croissance organique des loyers facturés affiche une hausse de **+3,9 points**.

Les **droits d'entrée et indemnités de déspecialisation**²⁸ facturés sur la période sont non significatifs. Après prise en compte des étalements sur la durée ferme des baux prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés en 2024 s'établissent à 0,4 M€ contre 0,5 M€ en 2023.

Les **revenus locatifs** s'élèvent ainsi à 179,5 M€ au 31 décembre 2024, en hausse de +0,9% par rapport à fin 2023.

²⁸ 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** ressortent à 172,3 M€, en hausse de +0,8% par rapport à 2023. Ils 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 nettes sur immeubles (composées principalement des honoraires de gestion locative versés au gestionnaire locatif et non refacturés et de certaines charges directement imputables à l'exploitation des sites).

Les charges entrant dans le calcul des loyers nets représentent 7,2 M€ pour l'année 2024, vs. 7,1 M€ en 2023. Le ratio de charges sur immeubles non récupérées / loyers facturés s'élève ainsi à 4,0% en 2024, stable par rapport à 2023.

5.2. Revenus de gestion, charges de structure et EBITDA

(en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024	Var. %
Loyers nets	170 924	172 314	+0,8%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 078	3 239	+5,2%
Autres produits et charges	-4 433	-7 865	+77,4%
Charges de personnel	-20 169	-20 526	+1,8%
EBITDA	149 400	147 162	-1,5%
% revenus locatifs	83,9%	82,0%	-

Les **revenus de gestion, d'administration et d'autres activités** comprennent notamment les honoraires facturés au titre de prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys (que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe d'asset management, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes sur site), 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 2024 s'établissent à 3,2 M€, contre 3,1 M€ en 2023.

Aucune **marge de promotion immobilière** n'a été comptabilisée en 2024.

En 2024 aucun **autre produit courant** significatif n'a été comptabilisé. Les **autres charges courantes** comprennent principalement les coûts de structure. Ces coûts de structure regroupent notamment les dépenses de communication financière, les rémunérations versées aux membres du Conseil d'administration, les dépenses de communication institutionnelle, de communication des centres, les frais d'études marketing, les honoraires divers (Commissaires aux comptes, conseil, études) et les dépenses d'expertise du parc immobilier. Au cours de l'exercice 2024, ces charges se sont élevées à 7,9 M€ contre 4,4 M€ en 2023.

Les **charges de personnel** s'élèvent à 20,5 M€ en 2024, en hausse limitée par rapport à 2023 (20,2 M€). Une partie des charges de personnel peut faire l'objet d'une facturation d'honoraires, que ce soit dans le cadre de prestations de conseil réalisées par l'équipe d'asset management, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes sur site (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 amortissements, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels (EBITDA²⁹)** s'élève à 147,2 M€ en 2024 contre 149,4 M€ en 2023. La marge d'EBITDA ressort à 82,0% (vs. 83,9% au 31 décembre 2023).

²⁹ Earnings before interests, tax, depreciation and amortization

5.3. Résultat financier

Le **résultat financier** pris en compte dans le calcul du RNR représente une charge nette de 27,2 M€ au 31 décembre 2024, en sensible amélioration par rapport au 31 décembre 2023 (29,6 M€). Cette tendance bénéficie du produit des placements de trésorerie sur la période, ainsi que de la restructuration financière réalisée en septembre 2024 (Chapitre II du présent communiqué).

Ce montant ne prend pas en compte des éléments non récurrents tels que l'inefficacité des couvertures, le risque de défaillance bancaire, les primes et frais associés aux rachats obligataires, montants issus du débouclage des produits de couverture et amortissements exceptionnels. Dans le cadre de la restructuration de la dette menée en septembre 2024, des primes et suramortissements ont été engendrés par le rachat d'une souche obligataire. Ces impacts figurent dans le détail du résultat financier global ci-après :

(en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024	Var. %
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	3 185	6 727	na
Coût de la dette mise en place (b)	-34 730	-35 148	+1,2%
Impact des instruments de couverture (c)	2 359	3 395	+43,9%
Coût des crédits-baux immobiliers (d)	0	0	na
Coût de l'endettement financier brut hors éléments exceptionnels	-32 370	-31 753	-1,9%
Amortissement exceptionnel des frais en lien avec le remboursement anticipé de la dette financière (e)	0	-1 654	na
Coût de l'endettement financier brut (f) = (b)+(c)+(d)+(e)	-32 370	-33 407	+3,2%
Coût de l'endettement financier net (g) = (a)+(f)³⁰	-29 186	-26 680	-8,6%
Coût du Revolving Credit Facility et des prêts bilatéraux (non tirés) (h)	-2 572	-2 764	+7,5%
Autres charges financières (i)	-436	-418	-4,0%
Autres charges financières hors éléments exceptionnels (j) = (h)+(i)	-3 008	-3 182	+5,8%
Frais sur opérations de rachat et de restructuration de la dette et des instruments de couverture (k)	-8 900	-17 951	na
Autres charges financières (l) = (j)+(k)	-11 908	-21 133	+77,5%
Total charges financières (m) = (f)+(l)	-44 279	-54 540	+23,2%
Produits issus des participations	773	771	-0,3%
Autres produits financiers	0	0	na
Autres produits financiers (n)	773	771	-0,3%
Total produits financiers (o) = (a)+(n)	3 958	7 498	+89,4%
RESULTAT FINANCIER = (m)+(o)	-40 321	-47 041	+16,7%

³⁰ Conformément aux modalités de calcul fixées par les covenants sur les lignes bancaires de la Société, le coût de l'endettement financier net n'intègre pas la charge nette liée aux primes, frais et amortissements exceptionnels liés aux rachats obligataires, ainsi qu'aux produits et charges issus du débouclage d'opérations de couverture

5.4. Résultat net récurrent (RNR) et résultat net part du groupe

5.4.1. RNR

(en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024	Var. %
EBITDA	149 400	147 162	-1,5%
Résultat financier (hors éléments non récurrents ³¹)	-29 593	-27 213	-8,0%
Reprise/(dotation) aux provisions	-4 774	-901	-81,1%
Autres produits et charges opérationnels (hors plus ou moins-values de cessions et dépréciations)	2 179	908	-58,3%
Charge d'impôt	-634	-594	-6,3%
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations)	3 574	3 431	-4,0%
Participations ne donnant pas le contrôle (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations)	-11 191	-9 664	-13,6%
RNR	108 961	113 129	+3,8%
RNR par action³²	1,17	1,21	+3,7%

Les **autres produits et charges opérationnels** (hors plus ou moins-values de cessions et dépréciations) pour +0,9 M€ (+2,2 M€ à fin 2023) sont essentiellement constitués de l'effet des reprises nettes de provisions. Une provision de 2,1 M€ relative à un litige sur un site à La Réunion portant sur une problématique de voirie avait notamment fait l'objet d'une reprise à fin juin 2023.

Le régime fiscal des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières, à condition qu'au moins 95% du résultat issu des revenus locatifs et 70% des plus ou moins-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués. Les charges constatées par Mercialys au titre de l'impôt sont donc engendrées par la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), l'impôt sur les sociétés sur des activités n'entrant pas dans le statut SIIC et les impôts différés.

L'année 2024 enregistre une **charge d'impôt** prise en compte dans le résultat net récurrent de 0,6 M€ essentiellement composée de la CVAE, stable par rapport à fin 2023.

Le montant pris en compte au 31 décembre 2024 au titre de la **quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations)** s'élève à 3,4 M€ contre 3,6 M€ au 31 décembre 2023. 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 et dont Mercialys détient 25% des parts), 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), la SAS Saint-Denis Genin (dont Mercialys détient 30% des parts) ainsi que les sociétés DEPUR Expériences, détenue à 22,9%, et Imocom Partners, détenue à 30%. L'évolution des conditions de financement sur le périmètre de la SCI AMR compense, sur l'année, l'effet positif de l'indexation sur les revenus locatifs de ces sociétés.

Les **participations ne donnant pas le contrôle** (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations) ressortent à 9,7 M€ au 31 décembre 2024 contre 11,2 M€ au 31 décembre 2023. Elles sont liées à la participation de 49% de BNP Paribas REIM France dans les sociétés Hyperthetis Participations et Immosiris. Mercialys en conservant le contrôle

³¹ Inefficacité des couvertures, risque de défaillance bancaire, primes, frais et amortissements exceptionnels liés aux rachats obligataires, et produits et charges issus du débouclage d'opérations de couverture

³² Calculé sur le nombre d'actions moyen non dilué (basique), soit 93 435 731 actions

exclusif, ces filiales sont consolidées par intégration globale. La baisse des intérêts minoritaires provient de la cession des 4 hypermarchés détenus à 49% par BNP Paribas REIM au travers de la société Hyperthétis, réalisée en juillet 2024.

Sur la base de ces éléments, le **RNR³³** s'élève à 113,1 M€ (contre 109,0 M€ pour l'exercice 2023), en hausse de +3,8%. Considérant le nombre d'actions moyen (basique) à fin décembre, le résultat net récurrent représente 1,21 €/action au 31 décembre 2024 (+3,7% sur la période), soit une performance supérieure à l'objectif de progression annuelle de plus de +2,0%.

5.4.2. Résultat net part du groupe

(en milliers d'euros)	31/12/2023	31/12/2024	Var. %
RNR	108 961	113 129	+3,8%
Dotation aux amortissements	-38 540	-37 828	-1,8%
Autres produits et charges opérationnels	-22 447	-7 195	-67,9%
Inefficacité des couvertures, risque de défaillance bancaire et impact net des rachats obligataires et opérations de couvertures	-10 589	-20 028	+89,1%
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises et participations ne donnant pas le contrôle (amortissements, dépréciations et plus ou moins-values)	15 987	5 681	-64,5%
Résultat net part du groupe	53 373	53 759	+0,7%

Les **dotations aux amortissements** s'établissent à 37,8 M€ en 2024, contre 38,5 M€ au 31 décembre 2023, cette évolution reflétant les investissements réalisés par Mercialys sur la période.

Les **autres produits et charges opérationnels** non intégrés dans le RNR correspondent notamment au montant des plus ou moins-values de cessions immobilières nettes et provisions pour dépréciations d'actifs.

À ce titre, le montant des autres produits opérationnels s'élève à 153,0 M€ au 31 décembre 2024, contre 7,2 M€ au 31 décembre 2023. Ce montant inclut essentiellement :

- des produits liés aux cessions (144,3 M€) ;
- des produits liés à des régularisations de cessions antérieures (1,6 M€) ;
- des reprises de dépréciations d'immeubles de placement (7,2 M€)

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à -160,2 M€ au 31 décembre 2024, contre -29,6 M€ au 31 décembre 2023. Il correspond principalement à :

- la valeur nette comptable des actifs cédés (-146,9 M€) ;
- des charges liées à des régularisations de cessions antérieures (-3,9 M€) ;
- des dotations aux provisions pour dépréciations d'immeubles de placement (-9,3 M€).

Le montant de la plus ou moins-value nette comptabilisé dans les comptes consolidés au 31 décembre 2024 ressort à -2,6 M€ (vs. +1,5 M€ au titre de 2023).

Enfin, Mercialys a comptabilisé en 2024 des impacts au titre d'opérations de refinancement décrites au Chapitre II du présent communiqué, correspondant notamment à la prime de rachat de la souche obligataire à maturité juillet 2027 et aux amortissements exceptionnels également engendrés par ce rachat. Ces montants, cumulés avec l'impact de l'inefficacité des swaps, du risque de défaillance des banques et des produits et charges nets liés au débouclage des opérations de couverture associées à la dette obligataire, représentent un total de 19,9 M€.

Dès lors, le **résultat net part du groupe**, tel que défini par les normes IFRS, s'élève ainsi à 53,8 M€ pour 2024, contre 53,4 M€ pour 2023.

³³ Le résultat net récurrent correspond au résultat net avant dotations aux amortissements, plus ou moins-values de cessions nettes de frais associés, dépréciation d'actifs éventuelles et autres effets non récurrents

5.5. Structure financière

5.5.1. Trésorerie, structure et coût de la dette

La **trésorerie** s'élève à 283,7 M€ au 31 décembre 2024 contre 118,2 M€ au 31 décembre 2023. 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 : +161,5 M€ ;
- encaissements / décaissements liés aux cessions / acquisitions d'actifs réalisés en 2024 : +102,2 M€ ;
- distributions de dividendes aux actionnaires de la société mère et aux minoritaires : -153,5 M€ ;
- émissions et remboursements d'emprunts nets de la variation de l'encours de billets de trésorerie : +96,7 M€ ;
- intérêts nets versés : -36,7 M€.

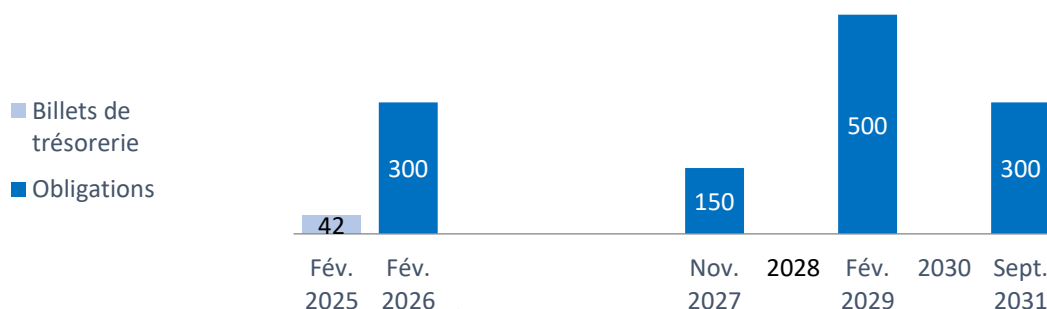
Au 31 décembre 2024, le montant de la **dette tirée** par Mercialys s'élève à 1 292 M€ et se décompose en :

- une obligation d'un montant nominal de 300 M€, rémunérée à un coupon fixe de 1,8%, avec une échéance en février 2026 ;
- un placement privé obligataire, d'un montant nominal de 150 M€, rémunéré à un coupon fixe de 2,0%, avec une échéance en novembre 2027 ;
- une obligation d'un montant nominal de 500 M€, rémunérée à un coupon fixe de 2,5%, avec une échéance en février 2029 ;
- une obligation d'un montant nominal de 300 M€, rémunérée à un coupon fixe de 4,0%, avec une échéance en septembre 2031 ;
- 42 M€ d'encours de billets de trésorerie rémunérés à un taux moyen d'environ 3,0%.

Le **coût moyen réel de la dette tirée** reste contenu à 2,0% au 31 décembre 2024, en amélioration de 20 pb par rapport au 30 juin 2024 et de 30 pb par rapport à fin 2023. Le produit des placements de trésorerie et l'impact favorable de la restructuration financière réalisée en septembre 2024 (chapitre II du présent communiqué) compensent ainsi l'extinction de produits de variabilisation mis en place au cours d'années antérieures.

La **maturité moyenne de la dette tirée**, y compris billets de trésorerie ressort à 3,8 années à fin décembre 2024, contre 3,3 années à fin juin 2024 et 3,8 années au 31 décembre 2023.

Echéancier de la dette tirée (en M€) de Mercialys au 31 décembre 2024 :



Dans un contexte de forte volatilité des taux d'intérêt, Mercialys a maintenu une position de **dette à taux fixe de 99%** à fin décembre 2024 (y compris billets de trésorerie). Compte tenu des instruments de couvertures mis en place et de l'extinction progressive d'instruments historiques de variabilisation de la dette, le taux de dette à taux fixe (à niveau de dette constante) serait de 96% à fin 2025.

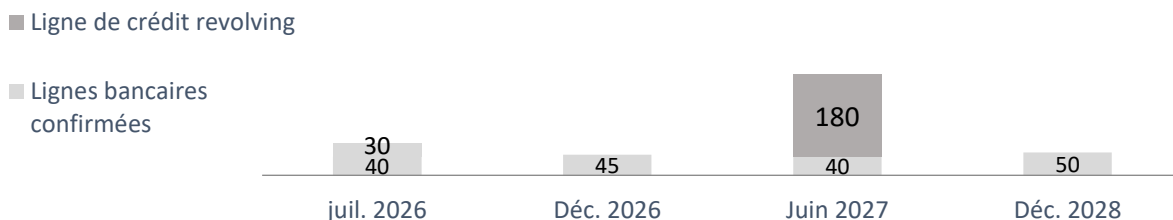
La **dette financière nette** s'établit à 1 002,9 M€ au 31 décembre 2024, contre 1 063,6 M€ au 31 décembre 2023.

Mercialys dispose, par ailleurs, de **ressources financières non tirées** à hauteur de 385 M€ lui permettant de bénéficier d'un niveau de liquidité satisfaisant :

- une ligne de crédit revolving bancaire de 180 M€ à échéance juin 2027. La marge sur Euribor est de 155 pb (pour une notation BBB) et lorsqu'elle n'est pas tirée cette ligne donne lieu au paiement d'une commission de non-utilisation de 40% de la marge ;
- cinq lignes bancaires bilatérales confirmées pour un montant total de 205 M€, de maturité comprise entre juillet 2026 et décembre 2028. Les marges sur Euribor sont inférieures ou égales à 155 pb (pour une notation BBB) ou établies à taux fixe, et lorsqu'elles ne sont pas tirées ces lignes donnent lieu au paiement de commissions de non-utilisation jusqu'à 40% des marges ;
- un programme de billets de trésorerie mis en place au 2nd semestre 2012 et utilisé à hauteur de 42 M€ (encours au 31 décembre 2024).

La totalité des ressources bancaires non tirées comporte des critères ESG.

Echéancier de la dette non tirée (en M€) de Mercialys au 31 décembre 2024 :



5.5.2. Covenants bancaires et notation financière

La situation financière de Mercialys au 31 décembre 2024 est restée très saine et répond à l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

Ainsi, le ratio d'endettement, **LTV hors droits**, s'établit à 38,2% à fin décembre 2024, contre 38,9% à fin décembre 2023 et 40,0% au 30 juin 2024, bien en-dessous du covenant contractuel de 55% s'appliquant sur les lignes bancaires confirmées. Le **LTV droits inclus** s'établit à 35,7% à fin décembre 2024, contre 36,4% à fin décembre 2023 et 37,4% au 30 juin 2024.

	31/12/2023	31/12/2024
Endettement financier net (M€)	1 063,6	1 002,9
Valeur d'expertise hors droits des actifs (M€) ³⁴	2 737,4	2 627,5
Loan To Value (LTV) – hors droits	38,9%	38,2%

³⁴ Incluant la valeur de marché des titres des sociétés mises en équivalence, soit 43,9 M€ au titre de 2024 et 45,1 M€ au titre de 2023, la valeur de patrimoine des sociétés mises en équivalence n'étant pas intégrée dans la valeur d'expertise

De même, le **ratio d'EBITDA / coût de l'endettement financier net (ICR : Interest Coverage ratio)** s'établit à 5,5x à fin décembre 2024, bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2x), contre 5,1x à fin décembre 2023 et 5,5x à fin juin 2024.

	31/12/2023	31/12/2024
EBITDA (M€)	149,4	147,2
Coût de l'endettement financier net (M€) ³⁵	-29,2	-26,7
Interest Coverage Ratio (ICR)	5,1x	5,5x

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

- la **juste valeur hors droits des actifs** au 31 décembre 2024 est de 2,6 Mds€, supérieure au covenant contractuel qui fixe une juste valeur hors droits des immeubles de placement supérieur à 1 Md€ ;
- une **dette gagée** au 31 décembre 2024 nulle, inférieure au covenant qui fixe un ratio dette gagée / juste valeur hors droits inférieur à 20%.

Mercialys est notée par l'agence Standard & Poor's. Celle-ci a réitéré la notation de Mercialys à **BBB / perspective stable** le 24 octobre 2024.

5.6. Capitaux propres et actionnariat

Les **capitaux propres consolidés** s'élèvent à 762,0 M€ au 31 décembre 2024 contre 866,1 M€ au 31 décembre 2023.

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

- résultat net de l'exercice 2024 : +56,7 M€ ;
- mise en paiement du dividende au titre de l'exercice 2023 de 0,99 €/action et des dividendes versés aux minoritaires : -153,5 M€ ;
- opérations réalisées sur les actions propres : -2,5 M€ ;
- variation de juste valeur sur les actifs financiers et les dérivés : -4,7 M€.

Le **nombre d'actions en circulation** au 31 décembre 2024 s'élève à 93 886 501, inchangé depuis le 31 décembre 2023.

	2022	2023	2024
Nombre d'actions en circulation			
- Début de période	93 886 501	93 886 501	93 886 501
- Fin de période	93 886 501	93 886 501	93 886 501
Nombre d'actions moyen en circulation	93 886 501	93 886 501	93 886 501
Nombre d'actions moyen (basique)	93 384 221	93 305 357	93 435 731
Nombre d'actions moyen (dilué)	93 384 221	93 305 357	93 435 731

Au 31 décembre 2024, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : auto-contrôle (0,87%), autres actionnaires (99,13%).

Un actionnaire a déclaré auprès de l'AMF une position supérieure à 5,0% de détention en capital ou en droits de vote, soit la société BlackRock Inc's, agissant pour le compte de clients et de fonds sous gestion, qui détenait, en date du 20 novembre 2024, 5 624 902 actions, soit 5,99% du capital et des droits de vote.

³⁵ Conformément aux modalités de calcul fixées par les covenants sur les lignes bancaires de la Société, le coût de l'endettement financier net n'intègre pas la charge nette liée aux primes, frais et amortissements exceptionnels liés aux rachats obligataires, ainsi qu'aux produits et charges issus du débouclage d'opérations de couverture

5.7. Distribution

Le Conseil d'administration de Mercialys proposera à l'Assemblée générale du 29 avril 2025 le versement d'un dividende de **1,00 €/action** contre un dividende de 0,99 €/action au titre de 2023. La distribution correspond à 83% du RNR 2024 et offre un rendement de 6,1% sur l'actif net réévalué NDV de 16,45 €/action à fin 2024 et de 9,9% sur le cours de clôture annuel.

Au cours de 3 derniers exercices Mercialys aura ainsi versé 2,95 € de dividendes, représentant 84% de ses résultats récurrents et assurant un rendement moyen de 9,9% à ses actionnaires sur cette période.

Cette proposition de dividende au titre de 2024 est constituée de l'obligation de distribution au titre du statut SIIC concernant les bénéfices exonérés provenant :

- des opérations de location ou sous-location d'immeubles (dividendes distribués par les filiales assujetties au régime SIIC inclus) soit 0,78 €/action ;
- de la distribution du résultat exonéré inscrit au bilan de la Société pour 0,22 €/action.

Le détachement du coupon interviendra le 2 mai 2025, le dividende étant payé le 6 mai 2025.

Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

5.8. Cessions et investissements

En juillet 2024, Mercialys a cédé 4 hypermarchés qu'elle détenait à 51%, 49% étant détenus par un fonds géré par BNP Paribas REIM et de lots accessoires appartenant à la foncière, pour un montant total de 117,5 M€ net vendeur. Ces hypermarchés étaient exploités par Auchan, cette opération d'arbitrage participant ainsi à l'équilibre de l'exposition locative de la Société entre les différents opérateurs alimentaires.

De plus, Mercialys a cédé des lots isolés pour un prix net vendeur cumulé de 7,9 M€, ainsi que les galeries non stratégiques de Rodez et Montauban pour un prix net vendeur total de 9,9 M€.

Ces arbitrages ont contribué au renforcement d'une situation financière déjà solide et à la capacité de Mercialys de déployer une stratégie de croissance, via son portefeuille de développements ou des acquisitions d'actifs, tels que décrit au chapitre III du présent communiqué.

5.9. Expertises et variations de périmètre

Le patrimoine de Mercialys est évalué deux fois par an par des experts indépendants.

Au 31 décembre 2024, BNP Paribas Real Estate Valuation, Catella Valuation, Jones Lang LaSalle, CBRE et BPCE Expertises Immobilières ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- BNP Paribas Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 17 sites au 31 décembre 2024 sur la base d'une visite *in situ* de 6 sites au cours du 2nd semestre 2024, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2024 pour les autres sites ;
- Catella Valuation a réalisé l'expertise de 12 sites au 31 décembre 2024 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2024 ;

- Jones Lang LaSalle a réalisé l'expertise de 5 sites au 31 décembre 2024 sur la base d'une visite *in situ* des 5 sites au cours du 2nd semestre 2024 ;
- CBRE a réalisé l'expertise de 1 site au 31 décembre 2024 sur la base d'une visite *in situ* au cours du 2nd semestre 2024 ;
- BPCE Expertises Immobilières a réalisé l'expertise de 16 sites au 31 décembre 2024, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2024.

Sur ces bases, la **valorisation du patrimoine** ressort à 2 761,2 M€ droits inclus au 31 décembre 2024, en hausse de +1,3% par rapport à fin 2023 à périmètre constant. La valeur d'expertise hors droits progresse de +1,1% à périmètre constant, l'impact positif des loyers (+3,3%) compensant l'effet d'une légère remontée des taux.

	Valeur d'expertise au 31/12/2024	A périmètre courant		A périmètre constant ³⁶	
		Var. au cours des 6 derniers mois	Var. au cours des 12 derniers mois	Var. au cours des 6 derniers mois	Var. au cours des 12 derniers mois
Valeur hors droits	2 583,7	-4,3%	-4,0%	+0,7%	+1,1%
Valeur droits inclus	2 761,2	-4,1%	-3,9%	+0,9%	+1,3%

En effet, le **taux de rendement moyen des expertises** ressort à 6,65% au 31 décembre 2024, contre 6,68% au 30 juin 2024 et 6,61% fin 2023. Cette évolution fait ressortir un écart de rendement positif de 344 pb par rapport au taux sans risque (OAT 10 ans) à fin décembre.

Catégorie d'actif immobilier	Taux de rendement moyen 31/12/2023	Taux de rendement moyen 30/06/2024	Taux de rendement moyen 31/12/2024
Grands centres régionaux et commerciaux	6,34%	6,47%	6,44%
Centres locaux de proximité	8,26%	7,99%	8,15%
Ensemble du portefeuille ³⁷	6,61%	6,68%	6,65%

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 2024, ainsi que les loyers d'expertise correspondants.

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs 31/12/2024	Valeur d'expertise (hors droits) 31/12/2024		Valeur d'expertise (droits inclus) 31/12/2024		Surface locative brute 31/12/2024		Loyers nets potentiels d'expertise	
		(M€)	(%)	(M€)	(%)	(m²)	(%)	(M€)	(%)
Grands centres régionaux et commerciaux	25	2 240,6	86,7%	2 394,4	86,7%	574 544	81,7%	154,3	84,0%
Centres locaux de proximité	19	331,1	12,8%	354,0	12,8%	124 762	17,7%	28,9	15,7%
Sous-total	44	2 571,7	99,5%	2 748,4	99,5%	699 306	99,4%	183,2	99,7%
Actifs diffus	2	12,0	0,5%	12,8	0,5%	3 987	0,6%	0,5	0,3%
Total	46	2 583,7	100%	2 761,2	100%	703 293	100%	183,6	100%

³⁶ Sites constants en nombre et en surface

³⁷ Incluant les deux actifs diffus

6. Perspectives

Le RNR 2025, reflétant une performance opérationnelle sous-jacente solide, sera notamment impacté par les cessions réalisées en 2024 et le prochain refinancement de la souche obligataire à maturité février 2026. Dès lors, Mercialys se fixe pour objectifs :

- un RNR par action de 1,22 € à 1,25 € ;
- un dividende par action d'au moins 1,00 €.

7. Événements postérieurs à la clôture de la période

Aucun événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture de l'exercice 2024.

8. Mesures de performance EPRA

Mercialys applique les recommandations de l'EPRA³⁸ dans le cadre des indicateurs détaillés ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les sociétés Immobilières cotées en Europe, et dans ce cadre, publie des recommandations sur des indicateurs de performance afin d'améliorer la comparabilité des comptes publiés par les différentes sociétés. Mercialys publie dans son Rapport financier semestriel et son Document d'enregistrement universel l'ensemble des indicateurs EPRA définis par les « Best Practices Recommendations », qui sont disponibles sur le site internet de cet organisme. Le tableau ci-dessous synthétise les indicateurs EPRA à fin décembre 2024, fin juin 2024 et fin décembre 2023 :

	31/12/2023	30/06/2024	31/12/2024
Résultat EPRA - €/action	1,17	0,63	1,21
Actif net réévalué (EPRA NRV) - €/action	18,25	17,80	18,23
Actif net réévalué (EPRA NTA) - €/action	16,29	15,85	16,29
Actif net réévalué (EPRA NDV) - €/action	17,10	16,53	16,45
Taux de rendement initial net EPRA - %	5,97%	6,04%	5,93%
Taux de rendement initial net majoré EPRA - %	6,05%	6,13%	6,04%
Taux de vacance EPRA - %	4,4%	4,4%	4,1%
Ratio de coût EPRA (y compris coûts liés à la vacance) - %	17,8%	18,6%	19,8%
Ratio de coût EPRA (hors coûts liés à la vacance) - %	16,1%	17,0%	18,1%
Investissements EPRA - M€	22,5	11,0	28,8
Ratio d'endettement (LTV) EPRA - %	41,2%	42,4%	40,2%
Ratio d'endettement (LTV) EPRA droits inclus - %	38,7%	39,8%	37,7%

8.1. 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 net récurrent par action tel que défini par l'EPRA :

(en millions d'euros)	31/12/2023	30/06/2024	31/12/2024
Résultat net part du Groupe	53,4	36,3	53,8
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises et participations ne donnant pas le contrôle (amortissements, dépréciations et plus ou moins-values)	-16,0	-0,2	-5,7
Inefficacité des couvertures, risque de défaillance bancaire et impact net des rachats obligataires et opérations de couvertures	10,6	4,4	20,0
Autres produits et charges opérationnels	22,4	-0,2	7,2
Dotation aux amortissements	38,5	19,1	37,8
Résultat EPRA	109,0	59,3	113,1
Nombre d'actions moyen basique	93 305 357	93 483 692	93 435 731
Résultat par action EPRA (en euro)	1,17	0,63	1,21

Le calcul du résultat net récurrent communiqué par Mercialys est identique à celui du résultat EPRA. Il n'y a aucun ajustement à réaliser entre ces deux indicateurs.

³⁸ European Public Real Estate Association

8.2. Actif net réévalué EPRA (NRV, NTA, NDV)

(en millions d'euros)	31/12/2023		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires (IFRS)	677,2	677,2	677,2
Inclut³⁹ / Exclut⁴⁰ :			
i) Instruments hybrides	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué	677,2	677,2	677,2
Inclut³⁹ :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	843,8	843,8	843,8
ii.b) Réévaluation des immeubles de placement en cours de construction ⁴¹ (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	0,0	0,0	0,0
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants ⁴²	10,9	10,9	10,9
iii) Réévaluation des baux détenus sous forme de contrats de location- financement ⁴³	0,0	0,0	0,0
iv) Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁴⁴	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué à la juste valeur	1 532,0	1 532,0	1 532,0
Exclut⁴⁰ :			
v) Impôt différé relatif aux variations de juste valeur des immeubles de placement ⁴⁵	0,0	0,0	
vi) Juste valeur des instruments financiers	-9,2	-9,2	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	0,0	0,0	0,0
viii.a) Goodwill (bilan IFRS)		0,0	0,0
viii.b) Immobilisations incorporelles (bilan IFRS)		-3,1	
Inclut³⁹ :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			62,6
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur	0,0		
xi) Droits de mutation ⁴⁶	179,7	0,0	
NAV	1 702,5	1 519,7	1 594,6
Nombre d'actions totalement dilué fin de période	93 278 112	93 278 112	93 278 112
NAV par action (en euros)	18,25	16,29	17,10

³⁹ « Inclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, alors qu'un passif doit être déduit

⁴⁰ « Exclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan) doit être déduit, alors qu'un passif (inscrit au bilan) doit être ajouté

⁴¹ Écart entre la valeur des immeubles en construction inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

⁴² Réévaluation des immobilisations incorporelles à retraiter (x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur non prises en compte sur cette ligne

⁴³ Écart entre les créances liées aux contrats de location-financement inscrites au bilan au coût amorti et leur juste valeur

⁴⁴ Écart entre la valeur des immeubles destinés à la vente inscrits au bilan au coût (IAS 2) et leur juste valeur

⁴⁵ Les retraitements des impôts différés sont détaillés en page 15 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

⁴⁶ Les retraitements des droits de mutation sont détaillés en page 17 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

(en millions d'euros)	30/06/2024		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires (IFRS)	623,6	623,6	623,6
Inclut ⁴⁷ / Exclut ⁴⁸ :			
i) Instruments hybrides	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué	623,6	623,6	623,6
Inclut ⁴³ :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	860,3	860,3	860,3
ii.b) Réévaluation des immeubles de placement en cours de construction ⁴⁹ (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	0,0	0,0	0,0
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants ⁵⁰	10,4	10,4	10,4
iii) Réévaluation des baux détenus sous forme de contrats de location-financement ⁵¹	0,0	0,0	0,0
iv) Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁵²	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué à la juste valeur	1 494,2	1 494,2	1 494,2
Exclut ⁴⁴ :			
v) Impôt différé relatif aux variations de juste valeur des immeubles de placement ⁵³	0,0	0,0	
vi) Juste valeur des instruments financiers	-9,8	-9,8	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	0,0	0,0	0,0
viii.a) Goodwill (bilan IFRS)		0,0	0,0
viii.b) Immobilisations incorporelles (bilan IFRS)		-3,2	
Inclut ⁴³ :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			50,8
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur	0,0		
xi) Droits de mutation ⁵⁴	179,3	0,0	
NAV	1 663,8	1 481,2	1 545,0
Nombre d'actions totalement dilué fin de période	93 448 370	93 448 370	93 448 370
NAV par action (en euros)	17,80	15,85	16,53

⁴⁷ « Inclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, alors qu'un passif doit être déduit

⁴⁸ « Exclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan) doit être déduit, alors qu'un passif (inscrit au bilan) doit être ajouté

⁴⁹ Écart entre la valeur des immeubles en construction inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

⁵⁰ Réévaluation des immobilisations incorporelles à retraiter (x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur non prises en compte sur cette ligne

⁵¹ Écart entre les créances liées aux contrats de location-financement inscrites au bilan au coût amorti et leur juste valeur

⁵² Écart entre la valeur des immeubles destinés à la vente inscrits au bilan au coût (IAS 2) et leur juste valeur

⁵³ Les retraitements des impôts différés sont détaillés en page 15 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

⁵⁴ Les retraitements des droits de mutation sont détaillés en page 17 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

(en millions d'euros)	31/12/2024		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires (IFRS)	631,1	631,1	631,1
Inclut ⁵⁵ / Exclut ⁵⁶ :			
i) Instruments hybrides	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué	631,1	631,1	631,1
Inclut ⁵¹ :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	880,2	880,2	880,2
ii.b) Réévaluation des immeubles de placement en cours de construction ⁵⁷ (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	0,0	0,0	0,0
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants ⁵⁸	10,1	10,1	10,1
iii) Réévaluation des baux détenus sous forme de contrats de location- financement ⁵⁹	0,0	0,0	0,0
iv) Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁶⁰	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué à la juste valeur	1 521,4	1 521,4	1 521,4
Exclut ⁵² :			
v) Impôt différé relatif aux variations de juste valeur des immeubles de placement ⁶¹	0,0	0,0	
vi) Juste valeur des instruments financiers	-2,3	-2,3	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	0,0	0,0	0,0
viii.a) Goodwill (bilan IFRS)		0,0	0,0
viii.b) Immobilisations incorporelles (bilan IFRS)		-3,4	
Inclut ⁵¹ :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			9,6
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur	0,0		
xi) Droits de mutation ⁶²	177,5	0,0	
NAV	1 696,6	1 515,6	1 531,0
Nombre d'actions totalement dilué fin de période	93 067 643	93 067 643	93 067 643
NAV par action (en euros)	18,23	16,29	16,45

⁵⁵ « Inclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, alors qu'un passif doit être déduit

⁵⁶ « Exclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan) doit être déduit, alors qu'un passif (inscrit au bilan) doit être ajouté

⁵⁷ Écart entre la valeur des immeubles en construction inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

⁵⁸ Réévaluation des immobilisations incorporelles à retraiter (x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur non prises en compte sur cette ligne

⁵⁹ Écart entre les créances liées aux contrats de location-financement inscrites au bilan au coût amorti et leur juste valeur

⁶⁰ Écart entre la valeur des immeubles destinés à la vente inscrits au bilan au coût (IAS 2) et leur juste valeur

⁶¹ Les retraitements des impôts différés sont détaillés en page 15 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

⁶² Les retraitements des droits de mutation sont détaillés en page 17 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

8.3. 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)	31/12/2023	30/06/2024	31/12/2024
Immeubles de placement - détenus à 100 %	2 692,3	2 700,0	2 583,7
Actifs en développement (-)	0,0	0,0	0,0
Valeur du portefeuille d'actifs achevés hors droits	2,692,3	2 700,0	2 583,7
Droits de mutation	179,7	179,3	177,5
Valeur du portefeuille d'actifs achevés droits inclus	2 872,0	2 879,4	2 761,2
Revenus locatifs annualisés	178,8	181,3	171,1
Charges non récupérables (-)	-7,4	-7,4	-7,3
Loyers nets annualisés	171,4	173,9	163,8
Gain théorique relatif à l'expiration des paliers, franchises et autres avantages locatifs consentis aux preneurs	2,3	2,6	3,0
Loyers nets annualisés majorés	173,7	176,5	166,9
Taux de rendement initial net EPRA (Net Initial Yield)	5,97%	6,04%	5,93%
Taux de rendement initial net majoré EPRA ("Topped-Up" Net Initial Yield)	6,05%	6,13%	6,04%

8.4. Taux de vacance EPRA

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

Le taux de vacance EPRA s'établit à 4,1% à fin décembre 2024, en amélioration par rapport à fin juin 2024 et fin décembre 2023 (4,4%). La vacance « stratégique » décidée afin de faciliter la mise en place des plans d'extension ou de restructuration représente 119 pb au sein de ce taux de vacance.

(en millions d'euros)	31/12/2023	30/06/2024	31/12/2024
Valeur locative des lots vacants	8,2	8,3	7,3
Valeur locative de l'ensemble du portefeuille	185,5	189,4	179,1
Taux de vacance EPRA	4,4%	4,4%	4,1%

8.5. Ratios de coût EPRA

(en millions d'euros)	31/12/2023	30/06/2024	31/12/2024	Commentaires
Charges opérationnelles et administratives du compte de résultat IFRS	-24,6	-12,9	-28,4	Frais de personnel et autres charges
Charges locatives nettes	-5,9	-4,3	-6,0	Impôt foncier et charges locatives non récupérés (y. c. coûts de la vacance)
Honoraires de gestion locative	3,1	1,7	3,3	Honoraires de gestion locative
Autres produits et charges	-4,3	-1,6	-4,5	Autres produits et charges sur immeuble hors honoraires de gestion
Part des charges administratives et opérationnelles liées aux JV	0,0	0,0	0,0	
Total	-31,7	-17,0	-35,6	
Les ajustements destinés à calculer le ratio de coût EPRA excluent (si inclus en haut) :				
- les amortissements	0,0	0,0	0,0	Amortissements et provisions sur immobilisations
- la location de terrain	0,0	0,0	0,0	Loyers payés hors Groupe
- les charges locatives récupérées par une facturation globale (incluse dans le loyer)	0,0	0,0	0,0	
Coûts EPRA (incluant la vacance) (A)	-31,7	-17,0	-35,6	A
Coûts directs de la vacance ⁶³	3,0	1,5	3,1	
Coûts EPRA (excluant la vacance) (B)	-28,7	-15,6	-32,5	B
Revenus locatifs bruts hors coûts liés à la location de terrain ⁶⁴	178,0	91,6	179,5	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	0,0	
Plus : Part des revenus locatifs bruts liés aux JV (hors part du coût du terrain)	0,0	0,0	0,0	
Revenus locatifs (C)	178,0	91,6	179,5	C
Ratio de coût EPRA y compris coûts liés à la vacance	17,8%	18,6%	19,8%	A / C
Ratio de coût EPRA hors coûts liés à la vacance	16,1%	17,0%	18,1%	B / C

⁶³ 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

⁶⁴ 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

8.6. Investissements EPRA

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

(en millions d'euros)	31/12/2023			30/06/2024			31/12/2024		
	Groupe (hors coentreprises)	Coentreprises (quote-part proport.)	Total Groupe	Groupe (hors coentreprises)	Coentreprises (quote-part proport.)	Total Groupe	Groupe (hors coentreprises)	Coentreprises (quote-part proport.)	Total Groupe
Acquisitions	2,2	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2
Développements	2,1	0,0	2,1	1,2	0,0	1,2	1,7	0,0	1,7
Immeubles de placement	17,7	0,0	17,7	9,1	0,0	9,1	24,7	0,0	24,7
<i>Avec espace locatif additionnel</i>	4,8	0,0	4,8	1,4	0,0	1,4	5,4	0,0	5,4
<i>Sans espace locatif additionnel</i>	9,2	0,0	9,2	6,5	0,0	6,5	15,0	0,0	15,0
<i>Participations travaux et indemnités</i>	3,0	0,0	3,0	1,0	0,0	1,0	3,1	0,0	3,1
<i>Autres investissements significatifs non ventilés</i>	0,7	0,0	0,7	0,2	0,0	0,2	1,2	0,0	1,2
Intérêts capitalisés (si applicable)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement total	22,0	0,0	22,0	10,3	0,0	10,3	27,5	0,0	27,5
Retraitement de la position comptable à la position cash	0,5	0,0	0,5	0,7	0,0	0,7	1,3	0,0	1,3
Investissement total (cash)	22,5	0,0	22,5	11,0	0,0	11,0	28,8	0,0	28,8

Les investissements liés aux **immeubles de placement** font figurer :

- sur la ligne « Avec espace locatif additionnel » principalement des travaux liés au portefeuille de projets traditionnels (transformations de galeries, projets urbains mixtes) ;
- sur la ligne « Sans espace locatif additionnel » principalement des dépenses de maintenance ;
- sur la ligne « Autres investissements significatifs non ventilés » des dépenses liées à l'informatique, à l'écosystème digital et marketing, ainsi qu'à la démarche RSE de l'entreprise.

8.7. Ratio d'endettement (LTV) EPRA

Le tableau ci-dessous présente le calcul du ratio d'endettement (LTV) tel que déterminé par l'EPRA. Cet indicateur diffère du calcul établi par la Société, tel que présenté ci-avant, qui représente également la référence des différents covenants bancaires.

Ratio au 31 décembre 2023

(En millions d'euros)		Groupe	Part des entreprises associées	Participations détenues	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
Inclut	Emprunts auprès d'institutions financières		40,7		-0,7	40,0
	Billets de trésorerie	42,0				42,0
	Instruments de dette hybrides					
	Emprunts obligataires	1 139,8				1 139,8
	Dérivés de change et taux (futures, swaps, options et forwards)	-5,8				-5,8
	Dettes nettes d'exploitation		0,3			0,3
	Propriété occupée par le propriétaire (dette)					
Exclut	Comptes courants avec une caractéristique de fonds propres					
	Trésorerie et équivalents de trésorerie :	-118,2	-4,3		12,3	-110,1
Total dette Nette (a)		1 057,8	36,7		11,6	1 106,2
Inclut	Biens immobiliers occupés par le propriétaire :					
	Immeubles de placement à la juste valeur :	2 692,3	87,1		-154,0	2 625,4
	Propriétés détenues en vue de la vente					
	Immeubles en cours de développement					
	Immobilisations incorporelles	3,1				3,1
	Créances nettes d'exploitation	31,0			-1,3	29,7
	Immobilisations financières	23,5	-4,6	5,4		24,3
Total Patrimoine (b)		2 750,0	82,5	5,4	-155,3	2 682,5
EPRA LTV (a) / (b)						41,2%
Droits de mutation (c)		179,7	6,2		-10,6	175,3
EPRA LTV droits inclus (a) / (b) + (c)						38,7%

Ratio au 30 juin 2024

(En millions d'euros)		Groupe	Part des entreprises associées	Participations détenues	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
Inclut	Emprunts auprès d'institutions financières		40,5			40,5
	Billets de trésorerie	42,0				42,0
	Instruments de dette hybrides					
	Emprunts obligataires	1 142,8				1 142,8
	Dérivés de change et taux (futures, swaps, options et forwards)	-7,5				-7,5
	Dettes nettes d'exploitation		0,1		-1,1	-1,0
	Propriété occupée par le propriétaire (dette)					
	Comptes courants avec une caractéristique de fonds propres					
Exclut	Trésorerie et équivalents de trésorerie :	-88,2	-3,8		15,6	-76,4
Total dette Nette (a)		1 089,1	36,8		14,5	1 140,4
Inclut	Biens immobiliers occupés par le propriétaire :					
	Immeubles de placement à la juste valeur :	2 578,2	86,6		-95,4	2 569,3
	Propriétés détenues en vue de la vente	121,9			-55,0	66,8
	Immeubles en cours de développement					
	Immobilisations incorporelles	3,2				3,2
	Créances nettes d'exploitation	24,9				24,9
	Immobilisations financières	23,4	-4,6	5,5		24,3
Total Patrimoine (b)		2 751,5	81,9	5,5	-150,5	2 688,5
EPRA LTV (a) / (b)						42,4%
Droits de mutation (c)		179,3	6,1		-10,4	175,0
EPRA LTV droits inclus (a) / (b) + (c)						39,8%

Ratio au 31 décembre 2024

(En millions d'euros)		Groupe	Part des entreprises associées	Participations détenues	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
	Emprunts auprès d'institutions financières		40,7			40,7
	Billets de trésorerie	42,0				42,0
	Instruments de dette hybrides					
	Emprunts obligataires	1 244,6				1 244,6
Inclut	Dérivés de change et taux (futures, swaps, options et forwards)	-0,4				-0,4
	Dettes nettes d'exploitation					
	Propriété occupée par le propriétaire (dette)					
	Comptes courants avec une caractéristique de fonds propres					
Exclut	Trésorerie et équivalents de trésorerie :	-283,7	-3,7		15,9	-271,5
Total dette Nette (a)		1 002,6	37,0		15,8	1 055,4
	Biens immobiliers occupés par le propriétaire :					
	Immeubles de placement à la juste valeur :	2 583,6	85,9		-95,7	2 573,8
	Propriétés détenues en vue de la vente					
Inclut	Immeubles en cours de développement					
	Immobilisations incorporelles	3,4				3,4
	Créances nettes d'exploitation	21,5	0,8		-0,7	21,6
	Immobilisations financières	23,1	-4,6	6,5		25,0
Total Patrimoine (b)		2 631,7	82,0	6,5	-96,4	2 623,8
EPRA LTV (a) / (b)						40,2%
Droits de mutation (c)		177,5	6,0		-6,6	177,0
EPRA LTV droits inclus (a) / (b) + (c)						37,7%