

Rapport financier semestriel du Conseil d'Administration

Premier semestre 2011

Rapport d'activité	page	2
Comptes consolidés	page	16
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	page	29
Rapport des commissaires aux comptes	page	30

Rapport d'activité

Règles et méthodes comptables

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

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

1. Etats financiers

1.1 Compte de résultat consolidé

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

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

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

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

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

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

1.2 Bilan consolidé

ACTIFS

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

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

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

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

1.3 Tableau consolidé des flux de trésorerie

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés

2.1 Loyers facturés, revenus locatifs et loyers nets

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

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

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

Ce semestre a été marqué par :

- une croissance organique des loyers facturés qui est restée soutenue : **+3,1 points** (dont indexation¹ : +0,5 point), soit +2,2 millions d'euros
- l'impact des livraisons de projets Esprit Voisin et de l'entrée du centre commercial de La Caserne de Bonne dans le portefeuille fin 2010 : **+8,8 points** d'impact sur la croissance des loyers facturés, soit +6,2 millions d'euros
- l'effet des cessions d'actifs réalisées en fin d'année 2010² qui réduit notre base de loyers : **-5,5 points**, soit -3,9 millions d'euros

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

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

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

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

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

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

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

² Cf communiqué de presse sur l'activité 2010 publié le 17 janvier 2011

Loyers nets

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

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

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

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

2.2 Principaux indicateurs de gestion :

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

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

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

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

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

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

► Le taux de vacance est resté faible.

Le taux de vacance total³ reste stable à 2,7% au 30 juin 2011 (contre 2,6% à fin décembre 2010) :

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

► Le coût d'occupation⁴ de nos locataires s'établit à 9,1% au 30 juin 2011 (contre 8,9% au 31 décembre 2010), ce qui reste un niveau assez modéré comparé aux pairs de Mercialys.

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

³ [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)]

⁴ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

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

► Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (7%), des autres enseignes Casino⁵ (11%) et de Feu Vert (3%), aucun locataire ne représente plus de 2% du loyer total.

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

	Nombre de baux	LMG*+variable annuels		
		30/06/11 (en millions d'euros)	30/06/2011 En %	31/12/2010 En %
Enseignes nationales ⁶	1 618	88,4	61%	63%
Enseignes locales	872	30,0	21%	18%
Cafétérias Casino / Restauration	93	11,3	8%	8%
Autres enseignes Groupe Casino	116	16,1	11%	11%
dont 5 Hyper/Supermarchés acquis au S1 2009	5	7,9	5%	6%
Total	2 699	145,7	100%	100%

* LMG = Loyer minimum garanti

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

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

⁶ Inclut les loyers des 10 surfaces d'hypermarchés acquises dans le cadre de l'opération d'apport du S1 2009 devant faire l'objet d'une transformation en boutiques (Garantie locative de Casino jusqu'à la fin des travaux de restructuration)

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

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

2.3 Revenus de gestion, charges de structure et résultat opérationnel

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

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

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

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

Charges de personnel

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

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

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

Une partie de ces charges de personnel fait l'objet d'une facturation d'honoraires, que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe dédiée au programme L'Esprit Voisin qui travaille de façon transversale pour Mercialys et le Groupe Casino, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes.

Autres charges

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

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

Résultat opérationnel

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

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels⁷ / Revenus locatifs s'établit à 89% sur 6 mois contre 87% au 30 juin 2010.

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

Résultat financier

Le résultat financier enregistre :

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

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

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

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

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

Impôt

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

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

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

Résultat net

Les intérêts minoritaires ne sont pas significatifs.

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

⁷ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

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

Sur le premier semestre 2011, le résultat des opérations, qui correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements et des plus-value de cession, s'élève à 70,1 millions d'euros, représentant 0,76 euro par action⁸, contre 63,0 millions d'euros au premier semestre 2010, représentant 0,69 euro par action⁸, soit une progression du résultat des opérations (FFO) par action de +11,1%.

2.5 Capacité d'autofinancement (Cash flows)

La capacité d'autofinancement est calculée en additionnant le résultat net et les dotations aux amortissements et provisions, et en neutralisant les charges et produits qui ne sont pas représentatifs de flux de trésorerie.

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

2.6 Nombre d'actions en circulation

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

2.7 Structure financière

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

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

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

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

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

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

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

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

⁸ Calcul sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 30 juin

2.8 Variations de périmètre et expertises du patrimoine immobilier

Livraisons du programme Esprit Voisin

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

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

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

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

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

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

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

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

Expertises et variation de périmètre

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(1) Principalement galeries de services et supérettes.

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

Note :

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

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

2.9 Calcul de l'actif net réévalué

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

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

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

3. Perspectives

3.1 Perspectives d'investissements

Programme de développement Esprit Voisin

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

Les livraisons de programmes Esprit Voisin vont se poursuivre à un rythme toujours très soutenu au cours du second semestre 2011 et de l'année 2012. A ce stade, plus d'une douzaine de livraisons sont en préparation pour 2012. Sur cette base, ce seront ainsi 50% des projets Esprit Voisin qui pourraient être réalisés fin 2012 – incluant les sites ayant fait l'objet d'une restructuration, d'une extension ou d'une rénovation – représentant des surfaces d'extension ou des surfaces existantes restructurées et/ou rénovées de plus de 425 000 m² et environ 35 millions de loyers annualisés créés. Ce sont 100 à 200 millions d'euros d'investissements par an qui devraient ainsi être engagés par Mercialys sur les deux prochaines années.

Programme de cessions d'actifs matures

2010 a été marquée par une nouvelle étape dans la stratégie de valorisation d'actifs de Mercialys avec la mise en place d'une politique active d'arbitrage des actifs matures en portefeuille. Mercialys a ainsi cédé en 2010 5% de son portefeuille.

Mercialys entend poursuivre cette politique de rotation d'actifs dynamique : céder des actifs matures à des investisseurs institutionnels de long terme fait partie intégrante de la stratégie de Mercialys.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le pipeline de promotion Casino

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

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

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

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

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

(*) Hors travaux d'entretien courant

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

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

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

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

3.2 Acompte sur dividende et perspectives en matière d'activité

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

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

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

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

4. Evénements postérieurs à la clôture de la période

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

5. Principales transactions avec les parties liées

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

Comptes consolidés

SOMMAIRE	17
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	17
ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISES	17
BILAN CONSOLIDE	18
TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE	19
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	20
<i>Notes aux états financiers consolidés</i>	21
Note 1 Base de préparation des états financiers et méthodes comptables	21
Note 1.1 Déclaration de conformité	21
Note 1.2 Bases de préparation	21
Note 1.3 Méthodes comptables	22
Note 1.4 Recours à des estimations et au jugement	23
Note 2 Evènements significatifs	23
Note 3 Saisonnalité de l'activité	23
Note 4 Information sectorielle	23
Note 5 Evolution du périmètre de consolidation	24
Note 6 Trésorerie, équivalents de trésorerie et endettement financier net	24
Note 7 Capitaux propres	25
Note 8 Dividendes payés, proposés ou décidés	25
Note 9 Regroupement d'entreprises	25
Note 10 Immeubles de placement	25
Note 11 Dettes financières	26
Note 12 Passifs et actifs éventuels	26
Note 13 Impôts	27
Note 14 Engagements hors bilan	27
Note 15 Transactions avec les parties liées	27
Note 16 Identification de la société consolidante	28
Note 17 Evènements postérieurs à la clôture	28

États financiers consolidés résumés

Période de six mois close au 30 juin 2011

Les tableaux suivants comportent des données arrondies individuellement. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2011 et 2010 (en milliers d'euros)	Du 1er janvier 2011 au 30 juin 2011	Du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010
Revenus locatifs	79 154	72 390
Impôt foncier non récupéré	(22)	(122)
Charges locatives non récupérées	(2 027)	(1 636)
Charges sur immeubles	(2 713)	(1 935)
Loyers nets	74 392	68 697
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	4 279	1 446
Autres charges	(3 559)	(2 592)
Charges de personnel	(4 886)	(4 479)
Dotations aux amortissements	(14 348)	(12 141)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	9	(12)
Autres produits opérationnels	362	17
Autres charges opérationnelles	(904)	(34)
Résultat opérationnel	55 345	50 902
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	360	170
Coût de l'endettement financier brut	(158)	(111)
Produit de la trésorerie nette (Coût de l'endettement financier net)	202	59
Autres produits financiers	535	-
Autres charges financières	(13)	(26)
Résultat financier	724	33
Impôt	(768)	(1)
	<i>Note 13</i>	
Résultat net de l'ensemble consolidé	55 301	50 934
Dont intérêts minoritaires	20	32
Dont part du Groupe	55 281	50 902
Résultat par action		
<i>sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période</i>		
Résultat net, part du Groupe (en euros)	0,60	0,55
Résultat net dilué, part du Groupe (en euros)	0,60	0,55

ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISES

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2011 et 2010 (en milliers d'euros)	Du 1er janvier 2011 au 30 juin 2011	Du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010
Résultat net de la période	55 301	50 934
Ecart actuariels	29	1
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	145	-
Effets d'impôts	(60)	-
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôt	114	1
Total des produits et charges comptabilisés de la période	55 415	50 935
Dont part du Groupe	55 395	50 903
Dont part des minoritaires	20	32

BILAN CONSOLIDE

Pour la situation intermédiaire au 30 juin 2011 et l'exercice clos le 31 décembre 2010

ACTIFS (en milliers d'euros)		30 juin 2011	31 décembre 2010
Immobilisations incorporelles		44	21
Immobilisations corporelles		666	714
Immeubles de placement	<i>Note 10</i>	1 538 944	1 604 279
Autres actifs non courants		12 184	11 738
Actifs d'impôts différés		31	222
Actifs non courants		1 551 869	1 616 974
Créances clients		14 026	16 381
Autres créances		19 189	24 488
Compte courant Casino SA	<i>Note 6</i>	43 756	68 209
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 6</i>	1 331	9 156
Immeubles de placement destinés à la vente	<i>Note 10</i>	78 564	-
Actifs courants		156 866	118 234
TOTAL ACTIFS		1 708 736	1 735 208
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
(en milliers d'euros)		30 juin 2011	31 décembre 2010
Capital social		92 010	92 001
Réserves liées au capital		1 424 546	1 424 363
Réserves consolidées		61 225	43 390
Résultat part du Groupe		55 281	133 540
Acomptes sur dividende		-	(45 915)
Capitaux propres part du Groupe		1 633 062	1 647 379
Intérêts minoritaires		464	727
Capitaux propres		1 633 526	1 648 106
Provisions non courantes		204	209
Dettes financières non courantes	<i>Note 11</i>	8 469	9 619
Dépôts & cautionnements		23 639	23 108
Dettes non courantes d'impôt et passifs d'impôts différés		311	223
Passifs non courants		32 622	33 159
Dettes fournisseurs		6 194	9 171
Dettes financières courantes	<i>Note 11</i>	3 466	2 833
Provisions courantes		704	891
Autres dettes courantes		30 948	40 418
Dette d'impôt exigible courant		1 276	631
Passifs associés à des actifs détenus en vue de la vente		-	-
Passifs courants		42 588	53 944
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 708 736	1 735 208

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

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

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

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

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

Créances clients	2 355	(2 391)
Dettes fournisseurs	(2 980)	(2 230)
Autres créances et dettes	4 323	(3 361)
	3 699	(7 982)

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

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

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Pour les situations intermédiaires aux 30 juin 2011 et 2010

(en milliers d'euros)	Capital	Réserves liées au capital (1)	Titres auto-détenus	Réserves et résultats consolidés	Ecarts actuariels	Actifs financiers disponibles à la vente	Capitaux propres Part du Groupe (3)	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Au 1er janvier 2010	91 968	1 422 410	(6 855)	98 793	(14)	-	1 606 302	606	1 606 908
Produits et charges enregistrés directement en capitaux propres	-	-	-	-	1	-	1	-	1
Résultat net de la période	-	-	-	50 902	-	-	50 902	32	50 934
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	-	50 902	1	-	50 903	32	50 935
Augmentation de capital (4)	-	(352)	-	-	-	-	(352)	-	(352)
Opérations sur actions propres	-	-	375	(257)	-	-	118	-	118
Solde des dividendes versés au titre de 2009	-	-	-	(51 380)	-	-	(51 380)	(8)	(51 388)
Paiements en actions	-	-	-	447	-	-	447	-	447
Autres mouvements (2)	-	1 682	-	(1 682)	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2010	91 968	1 423 739	(6 480)	96 823	(13)	-	1 606 038	632	1 606 670
Au 1er janvier 2011	92 001	1 424 363	(3 656)	134 154	(32)	549	1 647 379	727	1 648 106
Produits et charges enregistrés directement en capitaux propres	-	-	-	-	18	95	113	-	113
Résultat net de la période	-	-	-	55 281	-	-	55 281	20	55 301
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	-	55 281	18	95	55 394	20	55 414
Augmentation de capital (4)	9	180	-	-	-	-	189	-	189
Opérations sur actions propres	-	-	(498)	200	-	-	(298)	-	(298)
Solde des dividendes versés au titre de 2010	-	-	-	(69 828)	-	-	(69 828)	(283)	(70 111)
Paiements en actions	-	-	-	225	-	-	225	-	225
Autres mouvements (2)	-	3	-	(3)	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2011	92 010	1 424 546	(4 154)	120 029	(14)	644	1 633 062	464	1 633 526

- (1) Réserves liées au capital = primes d'émissions, prime d'apport, primes de fusion, réserves légales.
 - (2) Les autres mouvements correspondent à l'affectation de résultat en réserve légale.
 - (3) Attribuables aux actionnaires de Mercialys SA.
 - (4) Les augmentations de capital réalisées sur le 1er semestre 2011 correspondent aux levées d'options réalisées par les salariés du Groupe dans le cadre de plans d'options de souscription d'actions qui leur avaient été attribuées.
- Au 1er semestre 2010, un complément de frais sur une opération d'apport d'actifs immobiliers réalisée en 2009 a été imputé sur la prime d'émission pour 352 milliers d'euros.

Notes aux états financiers consolidés
Période de six mois close au 30 juin 2011

Informations relatives au Groupe Mercialys

Mercialys est une société anonyme de droit français, spécialisée dans l'immobilier commercial. Son siège social est situé au 10, rue Cimarosa, 75116 Paris.

Les actions de Mercialys SA sont cotées sur l'Euronext Paris compartiment A.

La société et ses filiales sont ci-après dénommées « le Groupe » ou « le groupe Mercialys ».

Les états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2011 reflètent la situation comptable de la société et de ses filiales et co-entreprises ainsi que les intérêts du Groupe dans les entreprises associées. Comme au 30 juin 2010, ils ont fait l'objet d'un examen limité de la part de nos commissaires aux comptes.

En date du 25 juillet 2011, le Conseil d'administration a établi et autorisé la publication des états financiers consolidés résumés du groupe Mercialys pour le semestre se terminant le 30 juin 2011.

Note 1 Base de préparation des états financiers et méthodes comptables

Note 1.1 Déclaration de conformité

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés résumés 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 Européenne à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration qui sont applicables au 30 juin 2011.

Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Note 1.2 Bases de préparation

Les états financiers consolidés semestriels, présentés de manière résumée, ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 (« Information financière intermédiaire »).

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

Ils sont disponibles sur demande auprès de la Direction de la communication, 10 Rue Cimarosa à Paris 16ème, ou sur le site internet www.mercialys.com.

Les états financiers consolidés du Groupe sont présentés en milliers d'euros, monnaie fonctionnelle des entités du Groupe et de présentation. Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente, évalués à la juste valeur.

Les tableaux comportent des données arrondies individuellement. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

Note 1.3 Méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées pour la préparation des états financiers intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, après prise en compte ou à l'exception des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

Toutefois une précision est apportée quant au traitement comptable des actifs détenus en vue de la vente.

Ils correspondent à des actifs non courants, essentiellement des immeubles de placement, destinés à être cédés. Ils sont évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Ils sont classés comme des actifs détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouverte principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par une utilisation continue.

Cette condition est considérée comme remplie uniquement lorsque la vente est hautement probable et que l'actif destiné à être cédé est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel. La Direction doit être engagée dans un plan de vente, qui devrait se traduire, sur le plan comptable, par la conclusion d'une vente dans un délai d'un an à compter de la date de cette classification.

Les immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement, une fois classées comme détenues en vue de la vente, ne sont plus amorties.

1.3.1 Normes, amendement de normes et interprétations applicables à partir de l'exercice ouvert au 1er janvier 2011

Les révisions de normes, nouvelles normes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire pour l'exercice 2011 :

- IFRIC 19 – Extinction des passifs financiers avec des instruments de capitaux ;
- Amendement IAS 32 – Classification des droits de souscription émis ;
- Amendement IFRIC 14 – Paiements d'avance d'exigences de financement minimal ;
- IAS 24 révisée – Informations à fournir sur les parties liées ;
- Améliorations annuelles des normes IFRS (6 mai 2010).

Ces nouveaux textes publiés par l'IASB n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe.

1.3.2 Textes publiés par l'IASB et d'application obligatoire postérieurement au 30 juin 2011 mais non encore adoptés par l'Union européenne

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous, sont d'application obligatoire postérieurement au 30 juin 2011 :

- Amendement IAS 12 – Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2012) ;
- Amendement IFRS 7 « Instruments financiers » : informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers (applicable à compter du 1er juillet 2011) ;
- Amendement IAS 19 – Avantages du personnel : comptabilisation des régimes à prestations définies (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 10 – Etats financiers consolidés (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 11 – « Accords conjoints » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 12 – Information à fournir sur les participations dans les autres entités (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IAS 28 révisée – Participations dans les entreprises associées et co-entreprises (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013).
- Amendement IAS 1 – Présentation des états financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013).

Le Groupe est actuellement en cours d'appréciation des impacts, consécutifs à la première application de ces nouveaux textes.

Note 1.4 Recours à des estimations et au jugement

La préparation des états financiers consolidés requiert, de la part de la Direction, l'utilisation de jugements, d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur les montants d'actifs, passifs, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations données dans certaines notes de l'annexe. Les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations.

Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Dans le cadre de l'élaboration de ces comptes semestriels consolidés, les principaux jugements effectués par la Direction ainsi que les principales hypothèses retenues sont les mêmes que ceux appliqués lors de l'élaboration des états financiers consolidés clos le 31 décembre 2010.

Note 2 Evènements significatifs

Ce semestre, la direction du groupe s'est engagée sur plusieurs cessions d'immeubles de placement. Les impacts sur les comptes établis au 30 juin 2011 sont décrits en Note 10 et Note 14 de ce rapport financier.

Note 3 Saisonnalité de l'activité

L'activité du Groupe n'est pas affectée par un effet de saisonnalité.

Note 4 Information sectorielle

Depuis le 1er janvier 2009, le Groupe applique IFRS 8, norme de présentation de l'information sectorielle. La Direction Générale du Groupe n'utilisant pas de découpage de l'activité pour examiner les résultats opérationnels, aucune information sectorielle n'est communiquée dans les états financiers.

Note 5 Evolution du périmètre de consolidation

Au 30 juin 2011, le périmètre de consolidation du groupe Mercialys est constitué des sociétés suivantes :

Dénomination	30 juin 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle
Mercialys SA	IG	Société mère	Société mère	IG	Société mère	Société mère
Mercialys Gestion SAS	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Bourg en Bresse Kennedy	IG	96,47 %	96,47 %	IG	96,47 %	96,47 %
SCI Toulon Bon Rencontre	IG	96,67 %	96,67 %	IG	96,67 %	96,67 %
SCI Kerbernard	IG	98,31 %	98,31 %	IG	98,31 %	98,31 %
Point Confort SA	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Corin Asset Management SAS	IP	40,00 %	40,00 %	IP	40,00 %	40,00 %
SCI La Diane	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Mery 2 SAS (1)	-	-	-	IG	100,00 %	100,00 %
Société de centre commercial de Lons SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Société du Centre Commercial de Narbonne SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
FISO SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Kretiaux SAS	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Vendolonne SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS des salins	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Timur	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Agout	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Géante Periaz	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Dentelle	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Chantecouriol	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI GM Geispolsheim	IP	50,00 %	50,00 %	IP	50,00 %	50,00 %
SCI Caserne de Bonne	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %

IG : Intégration globale

IP : Intégration proportionnelle

(1) La société Mery 2 SAS a été absorbée par Mercialys SA au cours du 1er semestre 2011.

Note 6 Trésorerie, équivalents de trésorerie et endettement financier net

Les agrégats « trésorerie nette » et « endettement financier net » se décomposent de la manière suivante pour la situation intermédiaire au 30 juin 2011 et l'exercice clos le 31 décembre 2010 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2011	31 décembre 2010
Trésorerie	1 230	7 606
Equivalents de trésorerie	101	1 551
Compte courant Casino, Guichard-Perrachon	43 756	68 209
Trésorerie brute (y compris compte courant Casino, Guichard-Perrachon)	45 087	77 366
Concours bancaires courants	(1 595)	(1 009)
Trésorerie nette (y compris compte courant Casino, Guichard-Perrachon)	43 492	76 356
Dette financière (hors concours bancaires courants)	Note 11 (10 340)	(11 443)
Endettement financier net (y compris compte courant Casino, Guichard-Perrachon)	33 152	64 914

Dans le cadre du contrat de liquidité avec la société Oddo & Cie, les fonds gérés sont investis en OPCVM monétaires. Ces fonds, respectant les critères définis de classement en équivalents de trésorerie, font partie de la trésorerie nette.

Note 7 Capitaux propres

Au 30 juin 2011, le capital social s'élève à 92 010 013 euros (contre 92 000 788 euros au 31 décembre 2010). Il est composé de 92 010 013 actions entièrement libérées de valeur nominale de 1 euro.

Les augmentations de capital réalisées sur ce semestre correspondent aux levées d'options réalisées par les salariés du Groupe dans le cadre de plans d'options de souscription d'actions qui leur avait été attribués.

Note 8 Dividendes payés, proposés ou décidés

Un dividende brut de 1,26 euro par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 a été mis en paiement le 5 mai 2011, sous déduction de l'acompte de 0,50 euro par action versé en octobre 2010 aux actionnaires.

Le versement du solde du dividende a représenté un montant de 69 826 milliers d'euros.

Ainsi, le dividende relatif à l'exercice 2010 s'est élevé à un montant total de 115 741 milliers d'euros.

Il sera proposé au Conseil d'Administration du mois de juillet 2011 de décider le versement d'un acompte sur dividende pour l'exercice 2011 de **0,54 euro par action** qui serait mis en paiement en septembre 2011.

Note 9 Regroupement d'entreprises

Aucune opération de regroupement d'entreprises n'est intervenue au cours de la période close le 30 juin 2011.

Note 10 Immeubles de placement

Acquisitions et cessions

Au cours du premier semestre 2011, la direction du groupe s'est engagée dans un plan de vente de certains de ses immeubles de placement. Ceux qui remplissent les critères exposés en Note 1.3 ont été reclassés au bilan sur la ligne « Immeubles de placement destinés à la vente ».

La valeur comptable des immeubles de placement et immeubles de placement destinés à la vente a augmenté de 27,8 millions d'euros. Ces investissements correspondent principalement à :

- l'acquisition de 2 lots sur la galerie de Nîmes Cap Costières pour 7,3 millions d'euros
- l'acquisition de droits à baux à construction situés à Annecy pour 2,1 millions d'euros
- la réalisation de travaux sur les galeries du Groupe pour 18,4 millions d'euros, dont Marseille La Valentine, Ajaccio ou Geispolsheim.

Juste valeur des immeubles de placement et immeubles de placement destinés à la vente

Dans le cadre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, les experts Atis Real, Catella et Galtier avaient réactualisé l'ensemble des expertises qu'ils avaient effectuées précédemment :

- ✓ Atis Real pour l'expertise des sites hypermarchés, soit 95 sites au 31 décembre 2010, en réalisant une visite in situ sur 7 de ces sites au cours du second semestre 2010, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2010 pour les 88 autres sites (dont 9 sites avaient fait l'objet d'une visite in situ au cours du premier semestre 2010).
- ✓ Catella pour l'expertise des sites supermarchés, soit 10 sites au 31 décembre 2010, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2010
- ✓ Galtier pour l'expertise du complément des actifs Mercialys, soit 22 sites au 31 décembre 2010, en réalisant une visite in situ sur 6 de ces sites au cours du second semestre 2010 et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2010 pour les 16 autres actifs.

Les sites acquis durant l'exercice 2010 (nouveau centre commercial de Caserne de Bonne sis à Grenoble, lots de copropriété acquis à Chalon sur Saône et Tarbes Laloubère) avaient été valorisés au 31 décembre 2010 à leurs valeurs d'acquisition.

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

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

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

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

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

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 642,1 millions d'euros droits inclus (2 500,4 millions d'euros hors droits) au 30 juin 2011, à comparer à la valorisation du 31 décembre 2010 de 2 566,6 millions d'euros droits inclus (2 428,9 millions d'euros hors droits).

Le taux de capitalisation moyen⁹ des expertises ressort à 5,8% au 30 juin 2011 comme au 31 décembre 2010.

	<u>30/06/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>30/06/2010</u>
Grands centres Régionaux & commerciaux :	5,4%	5,5%	5,6%
Centres locaux de proximité :	6,5%	6,4%	6,5%
Ensemble du portefeuille ¹⁰ :	5,8%	5,8%	6,0%

Ainsi dans l'hypothèse de revenus locatifs annuels de 152,5 millions d'euros et d'un taux de capitalisation de 5,8 %, l'incidence d'une diminution de 0,5% de ce taux (soit 5,3%), aurait pour conséquence une augmentation de la juste valeur des immeubles de 250,6 millions d'euros. Une augmentation de 0,5% de ce même taux (soit 6,3%), diminuerait la juste valeur du patrimoine immobilier de 210,6 millions d'euros. L'incidence de la variation à la hausse ou à la baisse de 10% des revenus locatifs aurait un impact de plus ou moins 264,2 millions d'euros avec un taux de capitalisation de 5,8 %.

Sur la base de ces expertises, aucune dépréciation n'a été enregistrée dans les comptes au 30 juin 2011, comme sur les exercices précédents.

Note 11 Dettes financières

Au 1er semestre 2011, les remboursements des dettes financières relatives à l'ensemble des contrats de location financement du Groupe se sont élevés à 901 milliers d'euros ; les remboursements réalisés au titre de l'emprunt bancaire souscrit fin 2010 se sont élevés à 202 milliers d'euros.

Note 12 Passifs et actifs éventuels

Aucun fait survenu au cours du 1er semestre n'est susceptible de générer un actif ou un passif éventuel.

⁹ Y compris extensions en cours de réalisation acquises en 2009

¹⁰ Incluant les autres actifs (GSA, GSS, Cafétérias indépendantes et autres sites isolés)

Note 13 Impôts

La charge d'impôt pour le premier semestre 2011 représente un montant de 768 milliers d'euros contre une charge quasi nulle au 30 juin 2010. Cette hausse est principalement liée à un développement de l'activité de prestation de services pour le compte de tiers et à la comptabilisation au premier semestre 2011 d'honoraires à ce titre.

Note 14 Engagements hors bilan

Les engagements du Groupe au 30 juin 2011 sont ceux mentionnés dans les états financiers annuels au 31 décembre 2010, auxquelles s'ajoutent les engagements décrits ci-dessous.

Le groupe Mercialys s'est engagé à céder des portefeuilles d'actifs pour la fin de l'exercice 2011. Les actifs sous promesses de vente signées au 30 juin 2011 représentent une valeur de 84 millions d'euros, actes en main.

D'autre part, l'engagement donné en 2010 par la société Mercialys, en se portant caution de la SCI GM Geispolsheim dans le cadre d'un contrat de promotion immobilière, a pris fin ce semestre. Cet engagement s'élevait à 1 471 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Note 15 Transactions avec les parties liées

Le Groupe entretient un ensemble de relations contractuelles avec les diverses sociétés du groupe Casino.

Au cours du premier semestre 2011, **les baux consentis** par le groupe Mercialys à des sociétés du groupe Casino ont évolué de la façon suivante :

- +1 bail pour Casino Restauration, avec un total de 93 baux au 30 juin 2011 dont 81 baux sur les enseignes Casino Cafétéria et 12 baux sur d'autres enseignes (contre 105 baux au 30 juin 2010),
- Autres entités du groupe Casino -4 baux, soit un total de 116 baux au 30 juin 2011 (contre 132 baux au 30 juin 2010).

Les loyers facturés au titre de ces baux au premier semestre 2011 se sont élevés à

- 5 623 milliers d'euros pour Casino Restauration (contre 6 259 milliers d'euros au 30 juin 2010),
- 8 713 milliers d'euros pour les autres entités (contre 8 250 milliers d'euros au 30 juin 2010).

Dans le cadre des activités de **Property Management**, les honoraires versés par Mercialys et ses filiales à la société Sudeco, filiale du Groupe Casino à 100%, s'élèvent à 3 034 milliers d'euros pour le premier semestre 2011 (contre 2 624 milliers d'euros au 30 juin 2010).

Dans le cadre de la **Convention de Partenariat** avec le groupe Casino, la société Mercialys a acquis deux lots de la galerie commerciale de Nîmes Cap Costières au premier semestre 2011.

Par ailleurs, le montant versé par Mercialys dans le cadre de la **Convention de Prestation de Services**, s'élève à 474 milliers d'euros pour le premier semestre 2011 (contre 455 milliers d'euros au premier semestre 2010).

Dans le cadre de la **Convention de Prestation de Conseil** entre la société Mercialys et L'Immobilier Groupe Casino et Alcludia Promotion, il a été comptabilisé une rémunération de 585 milliers d'euros au premier semestre 2011 (contre 571 milliers d'euros au premier semestre 2010).

Dans le cadre de la **Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie** avec Casino Guichard Perrachon, au premier semestre le compte courant s'élève à 43 756 milliers d'euros et les intérêts financiers à 358 milliers d'euros.

Concernant les conventions conclues dans le cadre de l'opération d'apports d'actifs à Mercialys réalisée en 2009, des montants ont été prépayés à des sociétés du groupe Casino. Les montants non utilisés au 30 juin 2011 sont les suivants

- **Contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée** conclus avec la société IGC Services : 18 923 milliers d'euros
- **Contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance en gestion de projet** conclus avec les sociétés IGC Promotion et Alcudia Promotion : 432 milliers d'euros

Dans le cadre des **Contrats de promotion immobilière** conclus avec la société IGC Services, des appels de fonds sont réalisés. Le solde de ces appels de fonds, comptabilisé en créances, s'élève à 4 877 milliers d'euros au 30 juin 2011.

Les montants facturés au premier semestre 2011 au titre des **Conventions d'occupation précaire** conclues avec la société l'Immobilière Groupe Casino s'élèvent à 2 034 milliers d'euros.

En complément de ces conventions, les autres transactions avec les parties liées se résument ainsi :

(en milliers d'euros)	Concernant les parties liées			
	Produits	Charges	Dettes	Créances
	30 juin			
<i>Transactions avec les filiales du groupe Casino</i>				
	2011	1 964	1 528	2 983
	2010	98	259	1 475

(en milliers d'euros)	Concernant les parties liées			
	Produits	Charges	Dettes	Créances
	30 juin			
<i>Transactions avec les coentreprises</i>				
	2011	0	292	533
	2010	0	142	532

Au cours du premier semestre 2011, Mercialys a distribué aux sociétés du groupe Casino un dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, sous déduction de l'acompte versé en octobre 2010, pour 35 705 milliers d'euros.

Note 16 Identification de la société consolidante

Mercialys est consolidée par le groupe Casino selon la méthode de l'intégration globale.

Le pourcentage de détention s'établit à 51,22 % au 30 juin 2011 après prise en compte de l'élimination des actions propres.

Note 17 Evènements postérieurs à la clôture

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

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 25 juillet 2011

Jacques EHRMANN

Président-Directeur général

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

MERCIALYS

Période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Mercialys, relatifs à la période du 1er janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris-La Défense et Lyon, le 25 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Chemouny
Associé

ERNST & YOUNG et Autres

Sylvain Lauria
Associé