

Rapport financier du Conseil d'Administration

Année 2011

Rapport d'activité	page	2
Comptes consolidés	page	22
Attestation du responsable du rapport financier	page	68
Rapport des commissaires aux comptes	page	69

1. Rapport d'activité

(Comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011)

Une très belle année 2011 : une activité et une croissance soutenues tout au long de l'année

Les revenus locatifs ont connu à nouveau en 2011 une progression solide de +7,7%, en raison à la fois de la croissance interne, soutenue par la poursuite de l'extraction de la valeur sur notre portefeuille de baux, et par la croissance externe dopée par les livraisons de projets Esprit Voisin 2010 et 2011.

La croissance organique des loyers facturés est restée soutenue en 2011. Elle est le fruit du travail permanent des équipes pour optimiser la valeur des baux en portefeuille via notamment les renouvellements et les recommercialisations réalisés sur l'année.

2011 a ainsi été une année record pour Mercialys en matière de commercialisation avec 402 baux signés sur l'exercice, contre 351 en 2010 qui était déjà une année exceptionnelle en matière de signature de baux.

La croissance externe a été principalement alimentée par les projets Esprit Voisin dont le rythme des livraisons s'est fortement accéléré depuis 2010 : après les 7 projets livrés en 2010, ce sont 11 programmes qui ont été livrés en 2011 représentant une valeur locative de 10,3 millions d'euros en année pleine pour une surface GLA de 112 900 m² créée, restructurée et/ou rénovée.

Le résultat des opérations par action (FFO¹) est en progression de +10,0% au 31 décembre 2011 sous l'effet combiné de la croissance des revenus locatifs, d'honoraires additionnels liés au développement de l'activité de prestation de service pour compte de tiers, et d'une évolution maîtrisée des coûts.

Une année au cours de laquelle Mercialys intensifie encore davantage sa stratégie de création de valeur

Mercialys a réalisé en 2011 155 millions d'investissements.

Après 7 livraisons de projets Esprit Voisin en 2010, le déploiement du programme s'est encore intensifié en 2011 avec 11 livraisons de projets Esprit Voisin réalisées sur l'exercice qui sont venues renforcer nos sites en taille et en qualité. Le rythme de livraisons de projets Esprit Voisin est à un niveau jamais atteint auparavant qui va encore s'accélérer sur les années à venir avec 13 livraisons d'extensions Esprit Voisin prévues en 2012 et plus d'une douzaine en préparation pour 2013.

Le déploiement du programme Esprit Voisin s'accompagne depuis 2010 d'une politique de rotation des actifs qui participe au recentrage du portefeuille.

Ainsi, au cours de l'année 2011, 16 actifs matures ont été cédés à des investisseurs de long-terme pour un montant total de 120 millions d'euros acte en mains, soit environ 5% de la valeur du portefeuille.

Au total, sur deux ans, ce sont 61 actifs qui ont été cédés pour un montant de 242 millions d'euros.

Il s'agit d'actifs matures constitués essentiellement de galeries de services, de surfaces alimentaires, de murs de magasins et restaurants isolés, de divers lots de copropriété, d'actifs isolés, ainsi que quelques centres commerciaux à maturité.

Ce processus de rotation d'actifs couplé à la mise en œuvre du programme Esprit Voisin a significativement transformé le portefeuille d'actifs et participe à sa dynamique : la taille moyenne des actifs augmente en même temps que leur nombre diminue.

Cette politique d'arbitrage sur des actifs à maturité s'inscrit dans la stratégie de Mercialys de se concentrer sur son cœur de métier qui consiste à travailler et mettre en valeur des actifs à potentiel afin d'en optimiser la valeur.

¹ Funds From Operations / action : Résultat net part du Groupe hors amortissements et plus-values de cession / action (en pondéré totalement dilué)

Une année qui confirme la solidité et la dynamique du business model de Mercialys

Dans un environnement macro-économique moins favorable, les chiffres d'affaires des commerçants en centres commerciaux ont montré une bonne résistance au cours de l'année 2011. Au sein du secteur, les centres intercommunaux - le segment sur lequel Mercialys est le plus présent - ont particulièrement bien tiré leur épingle du jeu avec des chiffres d'affaires des commerçants en légère hausse en 2011 par rapport à 2010.

Au cours de l'année écoulée, les indicateurs de gestion clés de Mercialys montrent que l'impact de l'environnement sur ses locataires est resté limité et mettent en évidence la résistance du portefeuille.

Les performances de Mercialys reposent sur un business model très résistant assis à la fois sur les fondamentaux du secteur de l'immobilier commercial et sur les atouts propres à Mercialys.

Le secteur des centres commerciaux présente un profil extrêmement dynamique et résistant.

Intrinsèquement lié aux fondamentaux du commerce, le secteur offre un double avantage en matière de performance :

- > une visibilité sur les cashflows très forte avec un socle de revenu solide et indexé, des taux de vacance très bas du fait du droit au bail, spécificité du commerce en France (qui amène le locataire qui souhaite résilier son bail à rechercher lui-même son successeur) et une mutualisation des risques sur un grand nombre de sites et de baux;
- > une capacité permanente à créer de la valeur en travaillant le merchandising et l'animation des centres, les négociations de renouvellement et de commercialisation et en menant une politique de rénovation et de restructuration des sites afin d'améliorer leur compétitivité.

Dans ce cadre, Mercialys a mis en place une organisation souple en réunissant et développant des compétences spécialisées sur les fonctions créatrices de valeur, et en s'adossant à la force d'un grand groupe, ce qui lui permet notamment de mutualiser ses fonctions de back-office.

A cela s'ajoutent les atouts propres à Mercialys qui s'appuient sur un schéma d'évolution dynamique associé à un risque bien maîtrisé :

- > Mercialys est un pure-player de l'immobilier de commerce sur des actifs situés exclusivement en France.
- > Mercialys dispose de bonnes perspectives en matière de croissance organique du fait du potentiel de revalorisation existant sur son portefeuille de baux.
- > Les centres commerciaux de Mercialys bénéficient d'un positionnement porteur profitant à la fois de l'attrait des consommateurs pour des sites de proximité et d'ancrage local, et d'une situation géographique favorable sur le territoire avec des implantations dans les régions les plus dynamiques (Rhône-Alpes, PACA, Arc Atlantique).
- > Mercialys dispose d'un accès sécurisé à la croissance externe. La Convention de Partenariat signée avec le Groupe Casino permet, en effet, à Mercialys de bénéficier d'un accès, à des tarifs favorables par rapport aux prix du marché, aux projets de développement réalisés par les équipes de promotion. La taille significative du pipeline de Casino lui permet de rester sélective sur les opportunités d'investissements se présentant sur le marché.
- > Mercialys dispose d'une équipe de spécialistes de la transformation des centres commerciaux visant la croissance et le rendement du portefeuille, focalisée autour d'un concept structurant et novateur : l'Esprit Voisin.
- > Casino et Mercialys développent sur l'ensemble de leurs sites un programme très ambitieux et unique dans sa dimension, le programme Esprit Voisin, créateur de valeur pour les deux parties, et que deux structures sans lien l'une à l'autre ne pourraient mener avec une telle envergure. Les restructurations/extensions réalisées dans le cadre de ce programme sont développées sur des sites existants; ce qui limite considérablement les risques pris par Mercialys et les enseignes, d'autant plus que les travaux ne démarrent que lorsque les nouveaux programmes sont précommercialisés au minimum à hauteur de 60%.

Mercialys entend poursuivre la stratégie qui lui a réussi depuis plus de cinq ans. Les années 2006-2011 ont été les années du lancement et du démarrage du déploiement du programme Alcludia/L'Esprit Voisin, véritable moteur de la création de valeur sur le portefeuille de Mercialys. Ce déploiement s'est appuyé sur L'Esprit Voisin : la marque de fabrique créée par Mercialys qui se décline dans tous les aspects de la création de valeur. Cette démarche différenciante à la fois architecturale, marketing et commerçante vise notamment à adapter la conception des centres et le mix des enseignes aux attentes des clients, et, plus généralement, à anticiper les évolutions de l'environnement pour réagir efficacement face à la concurrence. Cette stratégie s'est accompagnée à partir de fin 2010 d'une politique d'arbitrage sur les actifs matures qui a permis à Mercialys de recentrer son portefeuille sur des actifs forts sur leur zone de chalandise.

En s'appuyant sur le positionnement développé au cours de ces 6 dernières années, Mercialys entend poursuivre sa transformation en '*Foncière commerçante*', une transformation fondée sur notre différenciation reposant sur notre marque L'Esprit Voisin, sur un partenariat renforcé avec nos commerçants et sur le développement d'offres retail nouvelles, et, ce, au bénéfice de nos clients et de nos commerçants.

2. Rapport financier

Le groupe Mercialys est ci-après désigné sous la dénomination Mercialys ou la Société.

Les états financiers consolidés au 31 décembre du groupe Mercialys sont établis conformément aux normes et interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et rendues obligatoires à la date de clôture de ces états financiers.

Les méthodes comptables ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés.

2.1. Etats financiers

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

2.1.1. Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros	12/2009	12/2010	12/2011
Revenus locatifs	134 237	149 506	161 005
Impôt foncier non récupéré	(167)	(205)	-
Charges locatives non récupérées	(3 061)	(3 746)	(3 578)
Charges sur immeubles	(5 249)	(5 227)	(5 692)
Loyers nets	125 760	140 328	151 735
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	3 133	2 837	6 214
Autres charges	(6 517)	(6 669)	(6 883)
Charges de personnel	(7 673)	(8 798)	(9 796)
Dotations aux amortissements	(21 746)	(25 528)	(23 981)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	148	39	55
Autres produits opérationnels	555	122 127	121 359
Autres charges opérationnelles	(525)	(90 754)	(90 763)
Résultat opérationnel	93 135	133 582	147 941
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	310	370	519
Coût de l'endettement financier brut	(512)	(242)	(324)
Produit de la trésorerie nette (Coût de l'endettement financier net)	(202)	128	195
Autres produits financiers	2	6	620
Autres charges financières	(63)	(48)	(27)
Résultat financier	(262)	86	788
Impôt	189	29	(1 298)
Résultat net de l'ensemble consolidé	93 062	133 697	147 430
Dont intérêts minoritaires	33	157	48
Dont part du Groupe	93 029	133 540	147 382
Résultat par action (en euro) ⁽¹⁾			
Résultat net, part du Groupe (en euro)	1,09	1,46	1,60
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	1,09	1,45	1,60

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

> Nombre moyen pondéré d'actions non dilué en 2011 = 91 865 647 actions

> Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué en 2011 = 91 892 112 actions

2.1.2. Bilan consolidé

Actifs

en milliers d'euros	12/2009	12/2010	12/2011
Immobilisations incorporelles	26	21	104
Immobilisations corporelles	802	714	628
Immeubles de placement	1 573 139	1 604 279	1 624 811
Actifs financiers non courants	12 964	11 738	13 602
Actifs d'impôts différés	221	222	100
Actifs non courants	1 587 152	1 616 974	1 639 245
Stocks (1)			9 002
Créances clients	6 043	16 381	16 328
Autres créances (2)	13 896	24 488	34 971
Compte courant Casino SA	67 034	68 209	44 358
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 869	9 156	3 143
Immeubles de placement destinés à la vente			8 937
Actifs courants	89 842	118 234	116 739
TOTAL ACTIFS	1 676 994	1 735 208	1 755 984

Capitaux propres et passifs

en milliers d'euros	12/2009	12/2010	12/2011
Capital social	91 968	92 001	92 023
Réserves liées au capital	1 422 410	1 424 363	1 424 004
Réserves consolidées	38 685	43 390	65 573
Résultat part du Groupe	93 029	133 540	147 382
Acomptes sur dividendes	(39 790)	(45 915)	(49 593)
Capitaux propres part du Groupe	1 606 302	1 647 379	1 679 389
Intérêts minoritaires	606	727	492
Capitaux propres totaux	1 606 908	1 648 106	1 679 881
Provisions non courantes	125	209	228
Dettes financières non courantes	7 357	9 619	6 870
Dépôts et cautionnements	21 333	23 108	23 669
Dettes non courantes d'impôt et passifs d'impôts différés	603	223	520
Passifs non courants	29 418	33 159	31 286
Dettes fournisseurs	9 340	9 171	8 168
Dettes financières courantes	3 784	2 833	4 729
Provisions courantes	888	891	569
Autres dettes courantes	26 029	40 418	30 286
Dettes d'impôt exigible courant	626	631	1 066
Passifs courants	40 667	53 944	44 818
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 676 994	1 735 208	1 755 984

(1) Mercialys développe l'extension de la galerie commerciale de Pessac qu'elle a cédé en VEFA en 2011, extension devant être livrée en novembre 2012. S'agissant d'une opération de promotion immobilière, les coûts engagés ont été comptabilisés en stocks à l'actif du bilan.

(2) La hausse des autres créances est principalement liée à de la TVA récupérable sur les acquisitions de projets réalisées en fin d'année 2011. Ces sommes seront recouvrées en 2012.

2.1.3. Tableau consolidé des flux de trésorerie

en milliers d'euros	12/2009	12/2010	12/2011
Résultat Net - Part du Groupe	93 029	133 540	147 382
Intérêts minoritaires	33	157	48
Résultat net de l'ensemble consolidé	93 062	133 697	147 430
Dotation aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	21 613	25 343	23 648
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	611	701	425
Autres charges et produits calculés (1)	(42)	5 706	3 896
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	22 182	31 750	27 968
Résultat sur cessions d'actifs	(40)	(32 556)	(32 455)
Capacité d'Autofinancement (CAF)	115 204	132 890	142 943
Coût / Produit de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	202	(128)	(195)
Charge d'impôt (y compris différé)	(189)	(29)	1 298
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	115 215	132 734	144 047
Impôts versés	(746)	(90)	(760)
Variation du BFR liée à l'activité hors dépôts et cautionnements (2)	(4 151)	(17 227)	(18 633)
Variation des dépôts et cautionnements	1 960	1 775	561
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	112 279	117 192	125 214
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement et autres immobilisations	(25 660)	(125 352)	(143 967)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants	(478)	(10)	(4 094)
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement et autres immobilisations	2 830	112 569	110 252
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants	-	5	5
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle (3)	1 682	(4 433)	(7 126)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(21 626)	(17 220)	(37 804)
Distribution de dividendes aux actionnaires	(11 700)	(51 380)	(69 827)
Acompte sur dividendes	(7 872)	(45 915)	(49 593)
Dividendes versés aux minoritaires	(43)	(37)	(282)
Augmentation et diminution de capital de la société mère (4)	(3 003)	217	356
Autres opérations avec les actionnaires minoritaires	-	1	-
Variations des actions propres	(4 131)	3 165	2 731
Augmentation des emprunts et dettes financières	-	4 401	-
Diminution des emprunts et dettes financières	(4 712)	(2 054)	(2 233)
Intérêts financiers nets versés	(202)	128	195
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(31 663)	(91 474)	(118 653)
Variation de trésorerie	58 991	8 498	(31 243)
Trésorerie nette d'ouverture	8 867	67 858	76 356
Trésorerie nette de clôture	67 858	76 356	45 113
<i>Dont Compte-courant Casino SA</i>	<i>67 034</i>	<i>68 209</i>	<i>44 358</i>
<i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>2 869</i>	<i>9 256</i>	<i>3 143</i>
<i>Dont Concours bancaires</i>	<i>(2 045)</i>	<i>(1 009)</i>	<i>(2 388)</i>

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

des droits d'entrés reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	+ 657	+ 5 278	+ 2 600
de la désactualisation des baux à construction	(783)	(831)	(605)

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

Créances clients	(1 590)	(10 338)	(144)
Dettes fournisseurs	(5)	(169)	(1 005)
Autres créances et dettes	(2 556)	(6 720)	(8 711)
Stocks de promotion immobilière			(8 774)
	(4 151)	(17 227)	(18 633)

(3) En début d'année 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. Sur l'exercice 2009, seuls les frais relatifs à cette opération (129 milliers d'euros) avaient été payés. Les autres variations de périmètre comptabilisées sur l'exercice 2009 étaient liées à l'opération d'apport en nature. Elles correspondaient aux frais de l'opération (247 milliers d'euros) et à la trésorerie nette positive des sociétés acquises (2 058 milliers d'euros).

(4) Sur l'exercice 2009, le flux négatif indiqué sur la ligne « Augmentation de capital » correspondait aux frais liés aux opérations d'apport en nature et de distributions de dividende rémunérées par émission d'actions. En fin d'année 2010, la société Mercialys a réalisé une augmentation de capital de 657 milliers d'euros dans le cadre de l'attribution de plans d'actions aux salariés.

En 2011, la société Mercialys a réalisé une augmentation de capital de 356 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.

2.2. Commentaires sur l'activité 2011 et la structure des baux en portefeuille

2.2.1 Les principaux indicateurs de gestion

L'activité de renouvellement, recommercialisation et commercialisation de nouveaux espaces a atteint un nouveau record en 2011 avec 402 baux signés (contre 351 en 2010) :

> Les renouvellements et les recommercialisations réalisés en 2011 ont porté sur 255 baux (contre 237 en 2010) pour une croissance de la base locative annualisée respectivement de +20% et +172% (base vacants depuis plus d'un an à zéro) / +38% (base vacants au dernier loyer connu)

> 147 baux ont été signés au titre des nouveaux espaces en développement (contre 114 en 2010).

Avec la mise en place d'une équipe dédiée en 2010, l'activité de Speciality Leasing (locations précaires) a, elle aussi, continué à se développer fortement et connu une année record avec une croissance des loyers comptabilisés de +15% : 3,9 millions d'euros de loyers comptabilisés sur 2011 (contre 3,4 millions d'euros de loyers comptabilisés sur 2010), soit 0,5 million d'euros de plus qu'en 2010.

Mercialys dispose à fin 2011 d'un stock important de baux arrivés à échéance qui lui permettra de poursuivre le travail d'extraction de la valeur du portefeuille sur les années à venir.

Echéancier des baux		Loyer minimum garanti (Meuros)	Part des baux échus/ Loyer minimum garanti
Echus au 31/12/2011	447 baux	17,4	11,9%
2012	266 baux	14,9	10,2%
2013	147 baux	5,5	3,8%
2014	124 baux	6,1	4,2%
2015	197 baux	9,3	6,3%
2016	247 baux	12,5	8,6%
2017	154 baux	8,1	5,5%
2018	239 baux	15,6	10,7%
2019	161 baux	8,5	5,8%
2020	333 baux	27,6	18,8%
2021	265 baux	15,8	10,8%
Au-delà	69 baux	5,2	3,6%
Total	2 649 baux	146,5	100%

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

► Le taux de recouvrement sur 12 mois reste élevé : 98,3% de la facturation totale 2011 encaissée au 31 décembre 2011 (vs 98,0% au 31 décembre 2010).

► Le nombre de locataires en liquidation judiciaire au 31 décembre 2011 reste stable par rapport au 31 décembre 2010 et marginal (19 locataires sur 2 649 baux en portefeuille au 31 décembre 2011). 13 défaillances ont été enregistrées sur l'exercice.

► Le taux de vacance courante - qui exclut la vacance 'stratégique' décidée afin de faciliter la mise en place des plans de restructuration initiés par les équipes du programme L'Esprit Voisin - reste à un niveau faible. Il s'élève à 2,0% au 31 décembre 2011 (contre 2,1% au 31 décembre 2010).

Le taux de vacance total² s'élève, lui, à 2,6% au 31 décembre 2011, soit un taux stable par rapport au 31 décembre 2010.

► Le coût d'occupation³ de nos locataires s'établit à 9,4% sur les grands centres commerciaux (loyer + charges TTC/chiffre d'affaires TTC des commerçants), en augmentation de +0,5 point par rapport au 31 décembre 2010, sous l'effet des nouveaux baux intégrés au périmètre dont le taux d'effort moyen est de 10,7%.

A périmètre comparable, le coût d'occupation s'établit à 9,2% au 31 décembre 2011.

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

► La valeur locative brute moyenne du parc de Mercialys augmente de +10 euros/m² en 12 mois pour s'établir à 213 euros/m² au 31 décembre 2011, sous l'effet des cessions et des entrées de périmètre intervenues sur la période. La hausse des loyers à périmètre constant est de +4 euros/m², la moyenne des actifs cédés est de 170 euros/m², et celle des commercialisations Esprit Voisin entrées dans le portefeuille de 308 euros/m² pour les boutiques.

► Les loyers perçus par Mercialys proviennent d'enseignes très diversifiées puisque, à l'exception des Cafétérias Casino (7%), de Casino (12%), de Feu Vert (3%) et de H&M (2%), aucun autre locataire ne représente plus de 2% du loyer total. Le poids de Casino dans les loyers totaux représente 18,7% au 31 décembre 2011, en baisse de -0,5 point par rapport au 31 décembre 2010, en raison principalement de la cession fin 2011 de restaurants isolés qui étaient loués à des enseignes du Groupe Casino.

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

31/12/2010	Nombre de baux	LMG*+variable annuels	
		31/12/11 (en millions d'euros)	31/12/2011 En %
Enseignes nationales ⁴	1 557	88,7	61%
Enseignes locales	894	30,4	21%
Cafétérias Casino / Restauration	87	10,4	7%
Autres enseignes Groupe Casino	111	17,0	12%
Total	2 649	146,5	100 %

* LMG = Loyer minimum garanti

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

Cette répartition a évolué au 31 décembre 2011 par rapport au 31 décembre 2010, en particulier sur les secteurs de l'équipement de la personne (+1,8 points), culture/cadeaux/loisirs (+1,6 points), équipement du ménage (-1,5 points) et de l'alimentation/restauration (-0,5 point), sous l'effet combiné des cessions d'actifs intervenues fin 2011 qui intégraient notamment des cafeterias Casino, et des livraisons 2011 de programmes Esprit Voisin qui ont eu un impact important sur le mix des loyers par secteur d'activité.

² [Valeur locative des locaux vacants / (loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + Valeur locative des locaux vacants)]

³ Rapport entre le loyer et les charges payés par un commerçant et son chiffre d'affaires (loyer + charges TTC) / CA TTC des commerçants

⁴ Inclut les loyers de surfaces d'hypermarchés acquises dans le cadre de l'opération d'apport du S1 2009 devant faire l'objet d'une transformation en boutiques (Garantie locative de Casino jusqu'à la fin des travaux de restructuration)

Répartition des loyers par secteur d'activité	31/12/2011	31/12/2010
% loyer		
Equiperment de la personne	32,6%	30,8%
Alimentation et restauration	13,2%	13,7%
Equiperment du ménage	9,8%	11,3%
Beauté et santé	13,1%	12,7%
Culture, cadeaux, loisirs	14,9%	13,3%
Services	4,6%	5,3%
Grandes surfaces alimentaires	11,8%	12,9%
Total	100,0%	100,0%

La structure des loyers au 31 décembre 2011 confirme la prédominance, en termes de masse locative, des baux à clause variable :

31/12/2010	Nombre de baux	En millions d'euros	31/12/2011	
			En %	En %
Baux avec clause variable	1 485	93,7	64%	60%
- dont Loyer Minimum Garanti		92,0	63%	59%
- dont Loyer Variable		1,7	1%	1%
Baux sans clause variable	1 164	52,7	36%	40%
Total	2 649	146,5	100%	100%

La part des baux disposant d'une clause variable a fortement progressé entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011 sous l'effet des cessions d'actifs réalisées en fin d'année 2011 dont un certain nombre de baux ne disposaient pas d'une clause de loyers variables et de l'entrée de nouveaux baux disposant, eux, d'une clause de loyers variables.

2.3. Commentaires sur les résultats consolidés

2.3.1. 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).

Sur l'année 2011, les loyers facturés représentent 153,4 millions d'euros contre 144,7 millions d'euros pour l'année 2010, soit une hausse de **+6,0%**.

(en milliers d'euros)	2011	2010	2009
Loyers facturés	153 385	144 695	130 911
Droit d'entrée	7 621	4 811	3 326
Revenus locatifs	161 005	149 506	134 237
Charges locatives et impôt foncier non refacturables	-3 578	-3 951	-3 328
Charges sur immeuble	-5 692	-5 227	-5 249
Loyers nets	151 735	140 328	125 760

Les loyers facturés progressent sur l'année 2011 de **+6,0%** par rapport à 2010, et atteignent 153,4 millions d'euros sous l'effet :

- d'une croissance organique des loyers facturés soutenue : **+3,2 points** (dont indexation⁵ : +0,5 point et loyers variables : +0,1 point), soit +4,7 millions d'euros
- de l'impact des ouvertures 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 +12,7 millions d'euros
- de l'effet des cessions d'actifs réalisées en fin d'année 2010⁶ et 2011 qui réduit notre base de loyers : **-5,7 points**, soit -8,3 millions d'euros

L'évolution des loyers facturés de l'année est par ailleurs influencée par des éléments non récurrents, principalement la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours qui a un léger impact négatif sur la croissance des loyers facturés en 2011 (**-0,2 point**), soit -0,4 million d'euros.

Les revenus locatifs comprennent également les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation payés en sus du loyer par les locataires lors de la conclusion du bail ou lors d'un changement d'activité en cours de bail. Pour l'année 2011, les revenus locatifs sont en hausse de **+7,7%** par rapport à 2010.

Les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus au 31 décembre 2011⁷ se sont maintenus à un niveau élevé, après une année 2010 qui avait déjà bénéficié d'un montant important de droits d'entrée. Cela s'explique à la fois par les droits d'entrée récurrents reçus dans le cadre des recommercialisations effectuées sur l'exercice qui ont connu une hausse significative par rapport à 2010, et par le montant élevé de droits d'entrée perçus dans le cadre des livraisons de programmes Esprit Voisin intervenues au cours de l'année 2011.

Au total, les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation perçus en 2011 s'élèvent à **10,2 millions d'euros**, contre 10,1 millions d'euros en 2010, et se décomposent comme suit :

- **4,8 millions d'euros** de droits d'entrée et indemnités de déspecialisation liés à l'activité courante de recommercialisation (contre 3,2 millions d'euros en 2010),
- **5,4 millions d'euros** de droits d'entrée liés principalement aux commercialisations des programmes d'extensions/restructurations livrés en 2011 – essentiellement Geispolsheim, Ajaccio, Marseille La Valentine, Annemasse, Auxerre et Villefranche - (contre 6,9 million d'euros en 2010 principalement sur les sites de Brest, Castres, Annecy, Sainte Marie de La Réunion et Paris St Didier 16^e).

Après prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés sur l'année 2011 affichent une hausse significative de +58,4% et s'établissent à 7,6 millions d'euros (contre 4,8 millions d'euros à fin décembre 2010) sous l'effet des importants droits d'entrée perçus à la fois en 2011 et 2010.

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 9,3 millions d'euros sur l'exercice 2011 contre 9,2 millions d'euros pour 2010, en hausse légère de +1%. Cette progression limitée s'explique notamment par une baisse significative des charges locatives et honoraires de gestion non récupérés sous l'effet des actions de recommercialisation menées sur les lots vacants et grâce à la politique de rotation des actifs qui a permis de sortir du portefeuille un certain nombre de baux anciens - ne prévoyant pas systématiquement la refacturation des charges aux locataires - alors que dans le même temps le portefeuille intégraient des baux neufs signés dans le cadre des livraisons Esprit Voisin.

Les loyers nets représentent en 2011 151,7 millions d'euros contre 140,3 millions d'euros pour 2010, soit une progression de **+8,1%**.

⁵ 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%).

⁶ Cf communiqué de presse sur l'activité 2010 publié le 17 janvier 2011

⁷ Droits d'entrée perçus en trésorerie avant prise en compte des étalements prévus par les normes IFRS (étalement des droits d'entrée sur la durée ferme des baux)

2.3.2 Revenus de gestion, charges de structure et résultat opérationnel

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

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

Les honoraires facturés ont connu une forte augmentation sur l'exercice 2011. Ils s'établissent à 6,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 2,8 millions d'euros au 31 décembre 2010.

L'année 2011 a, en effet, bénéficié du développement de l'activité de prestation de service pour compte de tiers. Mercialys a ainsi comptabilisé 2,2 millions d'euros en 2011 au titre d'honoraires de conseil perçus dans le cadre de la création d'un fonds d'actifs commerciaux matures avec Union Investment (cf partie 2.3.7 du présent rapport). Mercialys a également facturé 0,8 million d'euros d'honoraires non récurrents de conseil, d'asset management et de commercialisation dans le cadre de prestations réalisées pour des sociétés tierces.

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 70 personnes en CDI au 31 décembre 2011 (contre 67 au 31 décembre 2010).

En parallèle du développement de l'activité pour compte propre et pour compte de tiers, les charges de personnel ont fortement progressé sur l'exercice 2011 (+11,3%) du fait de l'impact en année pleine des recrutements effectués en 2010 auxquels se sont ajoutés 3 nouveaux collaborateurs recrutés en 2011. Ces derniers sont venus renforcer les équipes dans le cadre, notamment, du déploiement du programme Esprit Voisin.

En conséquence, les charges de personnel se sont élevées à 9,8 millions d'euros en 2011, contre 8,8 millions d'euros en 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.

Au cours de l'exercice 2011, ces charges se sont élevées à 6,9 millions d'euros contre 6,7 millions d'euros en 2010, soit une hausse de +3,2%, essentiellement du fait de l'augmentation des coûts de fonctionnement/frais de déplacement en année pleine en lien avec l'augmentation des effectifs et l'augmentation des frais de communication en lien avec la montée en charge de l'activité.

Amortissements, dépréciations et provisions

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 23,9 millions d'euros en 2011 contre 25,5 millions d'euros en 2010.

En 2011, les durées d'amortissement de certains composants ont été revues afin de refléter au mieux leur durée de vie économique. En conséquence, Mercialys a modifié de manière prospective à compter du 1^{er} janvier 2011 les durées d'amortissements des actifs concernés. L'impact de cette modification est de 5,7 millions d'euros sur les comptes consolidés de la société au 31 décembre 2011.

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels intègrent principalement en produits le montant des cessions d'actifs et en charges le montant de la valeur nette comptable des actifs cédés, ainsi que les frais afférents à ces cessions.

Le montant net positif des autres produits et charges opérationnels s'élève à 30,6 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 31,4 millions d'euros en 2010.

120 millions d'euros d'actifs (actes en main) ont été cédés en fin d'année 2011 représentant une plus-value nette de 30,6 millions d'euros (contre 121,5 millions d'euros d'actifs cédés en 2010 pour une plus-value nette de 31,1 millions d'euros).

Résultat opérationnel

En conséquence de ce qui précède, le résultat opérationnel 2011 s'élève à 147,9 millions d'euros contre 133,6 millions d'euros en 2010, soit une progression de +10,7%.

Le ratio Résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels⁸ / Revenus locatifs progresse de manière significative sur 12 mois : il s'établit à 87,7% au 31 décembre 2011 (contre 85,4% à fin 2010) sous l'effet notamment des honoraires non récurrents facturés en 2011. Hors cet effet, le ratio s'établit à 85,9% au 31 décembre 2011 (contre 85,4% à fin 2010).

2.3.3 Résultat financier et Impôt

Résultat financier

Le résultat financier enregistre :

- en charge : les frais financiers attachés aux contrats de crédit-bail qui représentaient un encours de 5,2 millions d'euros au 31 décembre 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 31 décembre 2011, le solde de trésorerie de Mercialys s'établissait à 45,1 millions d'euros contre 76,4 millions d'euros au 31 décembre 2010. Le solde de trésorerie a diminué sous l'effet principalement des investissements réalisés.

Au titre de l'exercice 2011, le résultat financier est positif : il s'établit à 0,8 million d'euros contre un résultat financier qui était légèrement positif fin 2010 à hauteur de 0,1 million d'euros. 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 notamment avec l'augmentation du taux eonia en 2011 par rapport à 2010 (l'eonia étant le taux de référence contractuel de la convention de gestion de trésorerie signée avec Casino).

Impôt

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

La charge d'impôt au compte de résultat correspond à l'imposition des honoraires facturés et des revenus financiers générés par la trésorerie minorés d'une quote-part des frais généraux de la société affectée au secteur imposable. A cela s'ajoutent les impôts différés.

⁸ E.B.I.T.D.A. (Earnings before interests, tax depreciation and amortization)

L'année 2011 enregistre une charge d'impôt de 1,3 million d'euros, contre un crédit d'impôt de 0,03 million d'euros au titre de l'année 2010 (qui correspondait principalement à la comptabilisation d'impôts différés liés à des déficits fiscaux de filiales consolidées non soumises au régime SIIC).

Cette hausse est essentiellement liée au développement de l'activité de prestation de services et de conseil pour le compte de tiers et à l'encaissement d'honoraires à ce titre.

Résultat net

Le résultat net s'élève à 147,4 millions d'euros pour l'exercice 2011 contre respectivement 133,7 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une progression de +10,3%.

Les intérêts minoritaires n'étant pas significatifs, le résultat net, part du Groupe, s'élève également à 147,4 millions d'euros pour l'exercice 2011, contre 133,5 millions d'euros pour l'exercice 2010, soit une progression de +10,4%.

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

Le résultat des opérations, qui correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements et des plus-value de cession, s'élève à 140,8 millions d'euros, représentant 1,53 euro par action⁹, contre 128,0 millions d'euros pour l'exercice 2010, représentant 1,39 euro par action⁹, soit une progression du résultat des opérations (FFO) par action de **+10,0%**.

2.3.4 Capacité d'autofinancement (Cashflows totaux)

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

Sur une période annuelle, elle est en augmentation de +7,6%, à 142,9 millions d'euros en 2011 contre 132,9 millions d'euros en 2010. La capacité d'autofinancement a bénéficié, tout comme en 2010, d'importants droits d'entrée perçus sur l'année 2011; les droits d'entrée se sont, en effet, élevés à 10,2 millions d'euros en 2011 contre 10,1 millions d'euros en 2010.

Le montant de la capacité d'autofinancement par action s'élève à 1,56 euros au 31 décembre 2011 sur la base du nombre pondéré d'actions en circulation dilué contre 1,45 euros par action en 2010, soit une croissance par action de +7,5%.

2.3.5 Nombre d'actions en circulation

	2008	2009	2010	2011
Nombre d'actions en circulation				
.Au 1 ^{er} janvier	75 149 959	75 149 959	91 968 488	92 000 788
.Au 31 décembre	75 149 959	91 968 488	92 000 788	92 022 826
Nombre d'actions moyen en circulation	75 149 959	85 483 530	91 968 488	92 011 241
Nombre d'actions moyen (basic)	75 073 134	85 360 007	91 744 726	91 865 647
Nombre d'action moyen (dilué)	75 111 591	85 420 434	91 824 913	91 892 112

2.3.6 Structure financière

La trésorerie du Groupe¹⁰ s'élève à 45,1 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 76,4 millions d'euros au 31 décembre 2010, en baisse du fait principalement de l'impact des investissements réalisés au cours de l'année 2011.

Après déduction des dettes financières, la trésorerie nette est de 35,9 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 64,9 millions d'euros au 31 décembre 2010.

⁹ Calcul sur la base du nombre d'actions moyen pondéré totalement dilué au 31 décembre

¹⁰ Y compris compte courant avec Casino SA

Les capitaux propres consolidés s'élevaient à 1 679,9 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 1 648,1 millions d'euros au 31 décembre 2010. Les principales variations ayant affecté les capitaux propres consolidés au cours de l'exercice sont les suivantes :

- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2010 et de l'acompte sur dividende au titre de 2011 : - 119,7 millions d'euros
- Résultat de l'exercice 2011 : +147,4 millions d'euros
- Opérations sur actions propres : +2,8 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 70,1 millions d'euros intégralement versés en numéraire.

Le montant du dividende au titre de 2010 s'élevait 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 a été mis en paiement le 29 septembre 2011, ce qui représente un montant total d'acompte sur dividendes distribués de 49,6 millions d'euros intégralement versés en numéraire.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a proposé le 9 février 2012, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 13 avril 2012, de porter le dividende payé au titre de l'exercice 2011 à **1,21 euros par action**, correspondant à la distribution de 85% des résultats locatifs et 50% des plus-values fiscales réalisées.

Pour mémoire, le dividende 2010 distribué au titre de l'année 2010 bénéficiait des engagements pris lors des apports 2009 de distribuer 100% des revenus locatifs au titre des distributions des exercices 2009 et 2010.

Après déduction de l'acompte sur dividende déjà versé, le solde de ce dividende, s'élève à 0,67 euro par action. Il devrait être intégralement payé en numéraire au cours du deuxième trimestre 2012.

Pour l'acompte sur dividende de 0,54 euro, la distribution au titre du secteur exonéré représente 100% de ce montant. Pour le solde du dividende de 0,67 euro, la distribution au titre du secteur exonéré représente 99,26% de ce montant.

Suivant les obligations du régime SIIC, l'obligation de distribution minimale découlant des résultats apparaissant dans les comptes statutaires de Mercialys pour l'exercice 2011 est de 110 907 milliers d'euros. Sur la base du nombre d'actions en circulation (92 022 826), le dividende total pour 2011 devrait être de 111 363 milliers d'euros.

Afin de marquer le succès de sa première phase de développement, Mercialys souhaite **distribuer aux actionnaires 1,25 milliard d'euros courant 2012** (dont 1,15 milliard d'euros sous forme de remboursement d'apports), en deux versements.

A cet effet, le Conseil d'Administration a proposé le 9 février 2012, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 13 avril 2012, de distribuer aux actionnaires, en même temps que le solde du dividende courant 2011, la somme d'1,0 milliard d'euros, soit 10,87 euros par action.

L'objectif est également de proposer aux actionnaires une seconde distribution d'environ 250 millions d'euros d'ici la fin d'année 2012 (2,72 euros par action) à l'issue, et sous condition de la réalisation des cessions d'actifs prévues.

2.3.7 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.

En 2010, le programme Esprit Voisin est entré dans une phase intensive avec 7 programmes livrés.

Au cours de l'année 2011, la mise en œuvre des programmes Esprit Voisin a continué à un rythme soutenu. 11 livraisons de programmes ont eu lieu sur l'année écoulée :

- Sur les sites de Nîmes, Marseille La Valentine, Montauban et Angers, de nouvelles boutiques ont été développées sur des surfaces acquises auprès de l'hypermarché attenant.
- Les sites de Geispolsheim, Ajaccio, Sables d'Olonne, Annemasse, Auxerre et Villefranche 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, sur toute l'année 2011, ce sont ainsi 146 nouvelles boutiques qui ont ouvert représentant une valeur locative de 10,3 millions d'euros en année pleine et une surface GLA de 112 900 m² créée, restructurée et/ou rénovée.

Cessions d'actifs matures

2010 avait 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.

Au cours de l'année 2011, cette politique de rotation d'actifs dynamique s'est poursuivie avec la cession de 16 actifs matures, répartis en 6 portefeuilles, représentant un montant total de 120 millions d'euros acte en mains, soit environ 5% de la valeur du portefeuille droits inclus (base expertises au 30 juin 2011), et un taux de capitalisation moyen acte en main de 6,36% (soit un taux inférieur au taux moyen des expertises de ces actifs au 30 juin 2011). Les loyers nets de ces actifs représentaient 7,4 millions d'euros en 2011.

La plus-value nette totale dégagée sur l'ensemble des cessions 2011 s'est élevée à 30,6 millions d'euros.

Les actifs cédés sont des actifs matures constitués essentiellement de galeries de services, d'actifs isolés et de divers lots de copropriété ainsi que de deux centres commerciaux jugés à maturité situés à Nevers et Béziers.

Portefeuilles	Sites
Portefeuille de 7 sites Rhin/Rhône de petites galeries de services et moyennes surfaces isolées	Annonay, Oyonnax, Pontarlier, Montélimar, St Claude, St Louis, Carpentras
Portefeuille de 5 sites commerciaux Atlantique/Méditerranée	Albi, La Chapelle sur Erdre, Montpellier Celleneuve, Canet en Roussillon et Béziers (centre commercial à maturité)
Un centre commercial à maturité	Nevers
Lots de copropriété	Bordeaux-Pessac (Retail park, cafeteria et centre-auto),
Lots de copropriété	Angoulême (Moyennes surfaces)
Lots de copropriété	Hyères (site supermarché)

A noter que les actifs de Bordeaux-Pessac ont été cédés à Union Investment, un gérant de fonds allemand très actif sur le marché de l'immobilier. Les deux sociétés ont créé un fonds d'actifs commerciaux matures au travers d'un OPCI détenu à 80% par Union Investment et 20% par Mercialys. Mercialys est l'opérateur de ce fonds en charge notamment de l'Asset Management et de la commercialisation.

L'OPCI a acquis 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). Mercialys développe l'extension au concept l'Esprit Voisin de la galerie commerciale, extension qui devrait être livrée à l'OPCI en novembre 2012.

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

Expertises et variations de périmètre

Outre la livraison de 3 projets Esprit Voisin acquis en 2009 en état futur d'achèvement (Sables d'Olonne, Montauban et Marseille La Valentine) et la livraison des extensions des centres commerciaux de Geispolsheim, Ajaccio, 7 nouveaux actifs ainsi que divers lots de copropriété sont entrés dans le portefeuille au cours de l'année 2011 pour un montant total de 95,9 millions d'euros (en valeur brute d'acquisition) :

- des extensions de galerie marchande existante sur les sites d'Annemasse, Auxerre et Villefranche pour des montants respectifs de 17,8 millions d'euros, 23,9 millions d'euros et 15,6 millions d'euros
- des surfaces d'hypermarchés restructurées en nouvelles boutiques sur les sites de Nîmes et Angers pour des montants respectifs de 7,3 millions d'euros et 8,0 millions d'euros
- un centre commercial existant sis à Brive Malemort pour 14,8 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
- des lots de copropriété ont également été acquis sur des sites sur lesquels Mercialys est déjà présente pour un montant de 6,5 millions d'euros

Au 31 décembre 2011, Atis Real, Catella, Galtier et Icade ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- Atis Real a réalisé l'expertise des sites Hypermarchés, soit 85 sites au 31/12/2011, en réalisant une visite in situ sur 5 de ces sites au cours du 2nd semestre 2011, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30/06/2011 pour les autres sites (dont 7 sites avaient fait l'objet d'une visite in situ au cours du 1^{er} semestre 2011).
- Catella a réalisé l'expertise des sites Supermarchés, soit 13 sites au 31/12/2011, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30/06/2011
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 19 sites au 31/12/2011 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30/06/2011
- Icade a réalisé l'expertise du centre de Caserne de Bonne situé à Grenoble sur la base d'une visite in situ au cours du second semestre 2011 ainsi que l'expertise d'un site situé en région parisienne qui avait fait l'objet d'une visite in situ au cours du premier semestre 2011.

Les sites acquis durant l'exercice 2011 ont été valorisés comme suit au 31/12/2011 :

- ✓ Les extensions d'Annemasse, Auxerre, Villefranche, Angers et le nouveau centre commercial de Brive Malemort ont été valorisés à leur valeur d'acquisition.
- ✓ L'extension acquise à Nîmes, les moyennes surfaces d'Annecy et les divers lots de copropriété acquis sur plusieurs sites ont été valorisés par intégration dans l'expertise globale du site.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 639,9 millions d'euros droits inclus au 31 décembre 2011 contre 2 566,6 millions d'euros au 31 décembre 2010.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +2,9% sur 12 mois (+3,0% à périmètre constant¹¹).

La valeur du portefeuille est quasi stable sur les 6 derniers mois : -0,1% (+1,2% à périmètre constant).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,8% au 31 décembre 2011, soit un taux identique à celui du 31 décembre 2010 et du 30 juin 2011.

La croissance de la valeur vénale des actifs sur l'exercice 2011 provient donc :

- ✓ de la quasi stabilité du taux de capitalisation moyen qui a un impact de +6 millions d'euros
- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +68 millions d'euros
- ✓ des variations de périmètre (acquisitions nettes des cessions) de l'exercice pour -1 million d'euros

¹¹ Sites constants en surface

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

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

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

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de Mercialys en termes de valeur vénale et de surface locative brute par catégorie de site au 31 décembre 2011, ainsi que les loyers d'expertise correspondants :

Catégorie d'actif immobilier	Nombre d'actifs au 31/12/11	Valeur d'expertise au 31/12/11 DI		Surface locative brute au 31/12/11		Loyers nets expertise	
		(en millions d'euros)	(%)	(m ²)	(%)	(en millions d'euros)	(%)
Grands centres commerciaux/régionaux	32	1 823,3	69%	403 400	56%	98,9	65%
Centres locaux de proximité	52	675,8	26%	235 800	33%	44,1	29%
GSA	1	1,8	-	6 900	1%	0,1	-
GSS	5	28,3	1%	17 900	3%	1,9	1%
Cafétérias indépendantes	15	26,7	1%	15 400	2%	1,9	1%
Autres sites ⁽¹⁾	15	67,3	3%	27 900	4%	5,0	3%
Sous-total Actifs bâtis	120	2 623,2	99%	707 300	99%	151,9	99%
Actifs en développement (extensions)		16,8	1%	7 200 ⁽²⁾	1%	1,2	1%
Total	120	2 639,9	100%	714 500	100%	153,1	100%

(1) Principalement galerie 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)

2.3.8 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).

Calcul de l'ANR au 31 décembre 2011 (en millions d'euros)		Pour mémoire ANR au 31/12/10
Capitaux propres consolidés	1 679,9	1 648,1
Réintégration des produits et charges à étaler	13,0	11,2
Plus-values latentes sur actifs	998,7	951,9
Valeur vénale actualisée	2 639,9	2 566,6
Valeur nette comptable consolidée	-1 641,2	-1 614,7
Actif net réévalué en valeur de remplacement	2 691,6	2 611,2
Par action (Euro)	29,25	28,38
Droits	-140,4	-137,7
Actif net réévalué en valeur de liquidation	2 551,2	2 473,5
Par action (Euro)	27,72	26,89

2.4 Evénements postérieurs à la clôture de la période

Le 9 février 2012, Mercialys a annoncé vouloir proposer à ses actionnaires des distributions exceptionnelles pour un montant de 1,25 milliard d'euros en 2012 (dont 1,15 milliard d'euros sous forme de remboursement d'apports), en deux versements. Mercialys proposera ainsi à sa prochaine Assemblée générale du 13 avril 2012 une première distribution exceptionnelle d'1,0 milliard, soit 10,87 euros par action. L'objectif serait également de proposer au Conseil d'administration et à l'Assemblée générale, après changement de la gouvernance et du contrôle de Mercialys une seconde distribution d'environ 250 millions d'euros d'ici la fin de l'année 2012 (soit 2,72 euros par action), à l'issue et sous condition de la poursuite et de la réalisation du programme de cessions d'actifs envisagé pour l'exercice par le Conseil d'Administration sous sa nouvelle forme.

A compter de 2012, Mercialys engage un nouveau plan stratégique à partir de sa vision de « *Foncière Commerçante* ». Cette nouvelle phase se traduira par une accélération du rythme des livraisons de projets « Esprit Voisin »¹² et le recentrage du portefeuille sur 60-70 sites contre 120 aujourd'hui via la cession en 2012 d'actifs inappropriés au concept de « *Foncière commerçante* » (par leur maturité ou leur taille), avec un objectif d'environ 500 millions d'euros.

La mise en oeuvre de cette stratégie industrielle marque un tournant dans la vie de Mercialys qui ouvre une nouvelle page de son histoire. Elle s'accompagne d'une normalisation de la structure financière avec la mise en place d'une dette d'1 milliard d'euros A l'issue des opérations envisagées, Mercialys devrait présenter un niveau de levier conservateur durablement inférieur ou égal à 40%, en ligne avec les ratios d'endettement des foncières les plus raisonnables en la matière.

Cette évolution stratégique est soutenue par le Groupe Casino, qui accompagne la croissance de Mercialys depuis sa création en 2005 et qui continuera de l'accompagner dans cette nouvelle étape de développement.

Tout en restant un partenaire de premier plan, Casino envisage de réduire sa participation courant 2012 pour atteindre un niveau compris entre 30% et 40%. Cette cession entraînera une évolution de la composition du Conseil d'administration de Mercialys.

Une nouvelle Convention de Partenariat sera soumise à l'approbation du Conseil d'administration de Mercialys dans sa nouvelle composition, une fois le changement de contrôle effectif. Le principe fondamental de la Convention de partenariat selon lequel Casino développe et mène un pipeline de projets que Mercialys acquiert pour nourrir sa croissance, serait ainsi préservé aux mêmes conditions financières et serait en outre étendu jusqu'à fin 2015.

Les conventions de prestation de services existant entre les deux groupes seraient également maintenues modulo les adaptations nécessaires en vertu de la nouvelle situation actionnariale⁽¹³⁾.

2.5 Perspectives en matière d'activité

Mercialys renforce son profil de croissance tout en maintenant un niveau de risque faible

2012 est une année charnière pour Mercialys

- Elle recentre son portefeuille sur les actifs les plus adaptés à sa nouvelle stratégie et accélère la mise en oeuvre d'un asset management ciblé et intensif.
- Elle réalise une distribution exceptionnelle d'une ampleur sans précédent dans le secteur, rapportée à la taille de Mercialys.
- Elle stimule la croissance et optimise le rendement offert par la mise en place d'un effet de levier raisonnable avec une dette financière d'un milliard d'euros.

En parallèle, 13 projets Esprit Voisin devraient ouvrir en 2012 et Mercialys conservera une attention particulière à l'extraction du potentiel de réversion du portefeuille. Ainsi Mercialys continuera à bénéficier de la croissance organique et des loyers générés par les livraisons de projets.

Retraînée des effets mécaniques liés i/ à la mise en place du financement et ii/ aux cessions 2011 et 2012, l'objectif de la société est que la croissance du FFO en 2012 s'établisse entre 6% et 8%.

¹² Investissements financés par un mix de free cashflow, de dette et de cession d'actifs arrivés à maturité

Au-delà de la baisse mécanique de la valeur du portefeuille liée aux cessions prévues en 2012, la stratégie mise en œuvre aura un impact positif sur la croissance de la valeur des actifs qui devrait retrouver dès 2015 un niveau similaire à celui atteint fin 2011 (i.e. environ 2,6 milliards d'euros).

A court et moyen terme les actionnaires devraient bénéficier d'une amélioration significative et durable du rendement offert dans des proportions estimées à 100 bp supplémentaires sur le rendement FFO/ANR moyen observé sur les quatre dernières années.

2.6 Commentaires sur les résultats de la société-mère Mercialys SA

<i>en millions d'euros</i>	2011*	Exercice 2010*
Revenus locatifs	137,5	138,2
Résultat net	141,9	125,5

(*) Comptes sociaux

2.6.1 Activité de la société

Mercialys SA, société mère du Groupe Mercialys, est une société foncière ayant opté pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers cotées (S.I.I.C.). Elle détient 114 des 120 actifs commerciaux détenus par l'ensemble du Groupe Mercialys ainsi que des participations dans :

- des foncières filiales de la société (détenant 6 actifs commerciaux : Brest, Caserne de Bonne, Geispolsheim, Istres, Narbonne, Pau Lons et 4 extensions sur des sites existant : Annecy, Castres, Lons Le Saunier et Ste Marie),
- 2 sociétés de gestion : Mercialys Gestion et Corin Asset Management,
- 1 société acquise dans le cadre de l'opération d'apport réalisée au premier semestre 2009 portant sur un actif en développement sur un site déjà existant
- 1 société en charge d'un projet de promotion immobilière relatif à la construction d'une extension de galerie commerciale
- un OPCI créé sur la période et exposé ci-avant.

Les revenus de Mercialys SA sont principalement constitués des revenus des immeubles et, pour une part marginale, par le placement de sa trésorerie dans le cadre de la convention de compte courant conclue avec Casino.

2.6.2 Commentaire sur les comptes

Au cours de l'exercice 2011, la société Mercialys SA, a enregistré un revenu locatif de 137,5 millions d'euros et un résultat net de 141,9 millions d'euros.

La Société détenant la quasi totalité des sites commerciaux détenus par le Groupe Mercialys, il convient pour comprendre les principaux événements affectant l'activité 2011 de la Société de se référer aux commentaires de l'activité intégrés dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés du Groupe Mercialys.

L'annexe rappelle les principes comptables appliqués par la Société et donne toutes précisions sur les principaux postes du bilan et du compte de résultat ainsi que sur leur évolution au cours de l'exercice.

Le total du bilan au 31 décembre 2011 s'élève à 1 724,7 millions d'euros et inclut notamment

- ✓ des immobilisations nettes pour un montant de 1 520,3 millions d'euros, et
- ✓ une trésorerie nette pour un montant de 43,5 millions, dont un compte courant vis-à-vis de la société Casino, Guichard-Perrachon pour 44,4 millions d'euros. Afin de faire bénéficier Mercialys d'une optimisation de sa gestion de trésorerie, une convention de compte courant a en effet été mise en place avec Casino Guichard-Perrachon. La rémunération est fixée au taux EONIA majoré de 0,10% et a généré un produit au titre de l'exercice 2011 de 0,5 million d'euros.

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 1 635,4 millions d'euros.

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

- Mise en paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2010 et de l'acompte sur dividende au titre de 2011 : - 119,4 millions d'euros
- Résultat de l'exercice 2011 : +141,9 millions d'euros

Ci-après l'échéancier des dettes fournisseurs, en milliers d'euros, établi en application des dispositions requises par l'article L. 441-6-1 du Code de commerce :

<u>Au 31/12/2011</u>	De 1 à 30 jours avant échéance	De 31 à 60 jours avant échéance	De 61 à 90 jours avant échéance	> à 91 jours avant échéance	Echues	Total
Dettes fournisseurs et comptes rattachés						9 991
<i>Dettes fournisseurs</i>	587	4 473	-	-	113	5 173
<i>Factures non parvenues</i>						4 818
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés						9 295
<i>Dettes fournisseurs d'immobilisations</i>	1 291	173	-	-	368	1 832
<i>Factures non parvenues</i>						7 463

L'échéancier des dettes fournisseurs au 31/12/2010 est disponible dans le rapport financier inclus dans le Document de Référence 2010 du Groupe.

2.7 Evènements postérieurs à l'approbation des comptes 2011 par le Conseil d'administration du 9 février 2012

Le 23 février 2012, Mercialys a signé avec 5 banques un accord de financement portant sur un montant de 1,2 milliards d'euros :

- 500 millions de dette bancaire arrivant à maturité le 23 février 2015, qui sera partiellement remboursée à hauteur de 200 millions à l'issue du programme de cession d'actifs 2012
- 500 millions de bridge-to-bond d'une maturité de 18 mois qui devrait être refinancé par une émission obligataire pour un montant au moins équivalent
- 200 millions de 'Revolving Credit Facility' arrivant à maturité le 23 février 2015, qui sera utilisé pour financer l'activité courante et les besoins de trésorerie de Mercialys et de ses filiales, et assurer un niveau suffisant de liquidité.

Le coût estimé de ces financements en taux variables sont :

- 500 millions de dette bancaire : 3,5%
Si le remboursement partiel de 200 millions d'euros n'est pas réalisé avant la première date anniversaire de l'accord de crédit, le taux d'intérêt augmentera de 50 points de base.
- 500 millions de bridge-to-bond : le coût augmentera progressivement dans une fourchette comprise entre 2,25% - 4,25%

Mercialys s'est engagée à couvrir au moins deux tiers de ces dettes contre le risque de fluctuation des taux.

Pour les crédits décrits ci-dessus, Mercialys devra respecter les covenants suivants :

Endettement financier net / Valeur vénale des actifs (LTV)	<50%
EBITDA consolidé / charges financières nettes (ICR)	>2,00
Dette garantie / Valeur vénale des actifs	<20%
Valeur vénale des actifs	>1 000 millions d'euros

Le contrat de financement contient également des covenants relativement standard pour des financements similaires, dont une clause de changement de contrôle (dans le cas où un tiers, autre que le Groupe Casino détiendrait 50% ou plus du capital et/ou des droits de vote de Mercialys, ou si Casino et/ou n'importe laquelle de ses filiales cessait de détenir, directement ou indirectement, au moins 20% du capital et des droits de vote de Mercialys).

Comptes consolidés

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	24
ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISES	24
BILAN CONSOLIDE	25
TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE	26
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	28
Informations relatives au groupe Mercialys	29
Note 1 Principes et méthodes comptables	29
Note 1.1 Référentiel	29
1.1.1 Normes, amendement de normes et interprétations applicables	29
1.1.2 Normes et interprétations publiées mais non encore entrées en vigueur	29
Note 1.2 Bases de préparation et de présentation des comptes consolidés	29
1.2.1 Bases d'évaluation	31
1.2.2 Recours à des estimations et au jugement	31
Note 1.3 Incidence des changements de méthode	31
Note 1.4 Positions comptables prises par le Groupe	31
Note 1.5 Principales méthodes comptables	31
Note 2 Notes aux états financiers consolidés	42
Note 2.1 Faits marquants de l'exercice	42
Note 2.2 Périmètre de consolidation	42
Note 2.3 Informations sur le résultat opérationnel	43
2.3.1 Lovers nets	43
2.3.2 Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	43
2.3.3 Autres charges	43
2.3.4 Amortissements, provisions et dépréciations	44
2.3.5 Autres produits et charges opérationnels	44
Note 2.4 Résultat financier	44
2.4.1 Coût de l'endettement financier net	44
2.4.2 Autres produits et charges financiers	45
Note 2.5 Impôts	45
2.5.1 Charge d'impôts	45
2.5.2 Impôts différés actifs	45
2.5.3 Impôts différés passifs	46
Note 2.6 Résultat par action	46
Note 2.7 Actif immobilisé	47
Note 2.8 Autres actifs non courants	50
Note 2.9 Stocks	50
Note 2.10 Créances clients et comptes rattachés	50
Note 2.11 Autres créances	51
Note 2.12 Trésorerie et endettement financier net	51
Note 2.13 Immeubles de placement destinés à la vente	51
Note 2.14 Capitaux propres	52
Note 2.15 Dividendes	55
Note 2.16 Paiement en actions	54
Note 2.17 Provisions	56
Note 2.18 Dettes financières	56
Note 2.19 Dettes fournisseurs	57
Note 2.20 Autres dettes courantes et dette d'impôt	57
Note 2.21 Juste valeur des actifs financiers et autres actifs inscrits au bilan	58
Note 2.22 Juste valeur des passifs financiers et autres passifs inscrits au bilan	59
Note 2.23 Gestion du risque financier	59
Note 2.24 Engagements hors bilan	61
Note 2.25 Transactions avec les parties liées	63

Note 2.26	Honoraires des commissaires aux comptes	66
Note 2.27	Effectif	66
Note 2.28	Identification de la société consolidante	66

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009

<i>(en milliers d'euros)</i>		12/2011	12/2010	12/2009
Revenus locatifs		161 005	149 506	134 237
Impôt foncier non récupéré		-	(205)	(167)
Charges locatives non récupérées		(3 578)	(3 746)	(3 061)
Charges sur immeubles		(5 692)	(5 227)	(5 249)
Loyers nets	<i>Note 2.3.1</i>	151 735	140 328	125 760
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	<i>Note 2.3.2</i>	6 214	2 837	3 133
Autres charges	<i>Note 2.3.3</i>	(6 883)	(6 669)	(6 517)
Charges de personnel		(9 796)	(8 798)	(7 673)
Dotations aux amortissements	<i>Note 2.3.4</i>	(23 981)	(25 528)	(21 746)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges		55	39	148
Autres produits opérationnels	<i>Note 2.3.5</i>	121 359	122 127	555
Autres charges opérationnelles	<i>Note 2.3.5</i>	(90 763)	(90 754)	(525)
Résultat opérationnel		147 941	133 582	93 135
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		519	370	310
Coût de l'endettement financier brut		(324)	(242)	(512)
Produit de la trésorerie nette (Coût de l'endettement financier net)	<i>Note 2.4.1</i>	195	128	(202)
Autres produits financiers	<i>Note 2.4.2</i>	620	6	2
Autres charges financières	<i>Note 2.4.2</i>	(27)	(48)	(63)
Résultat financier		788	86	(262)
Impôt	<i>Note 2.5</i>	(1 298)	29	189
Résultat net de l'ensemble consolidé		147 430	133 697	93 062
Dont intérêts minoritaires		48	157	33
Dont part du Groupe		147 382	133 540	93 029
<u>Résultat par action</u>				
Résultat net, part du Groupe (en euro)	<i>Note 2.6</i>	1,60	1,46	1,09
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)	<i>Note 2.6</i>	1,60	1,45	1,09

ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET DES CHARGES COMPTABILISES

Pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009

<i>(en milliers d'euros)</i>		12/2011	12/2010	12/2009
Résultat net de l'exercice		147 430	133 697	93 062
Ecarts actuariels		(31)	(27)	20
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente		762	837	-
Impôts		(251)	(279)	(7)
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts	<i>Note 2.14</i>	480	531	13
Total des produits et charges comptabilisés sur l'exercice		147 910	134 228	93 075
Dont part du Groupe		147 862	134 071	93 042
Dont part des minoritaires		48	157	33

BILAN CONSOLIDE

Pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>		12/2011	12/2010	12/2009
Immobilisations incorporelles	-	104	21	26
Immobilisations corporelles	<i>Note 2.7</i>	628	714	802
Immeubles de placement	<i>Note 2.7</i>	1 624 811	1 604 279	1 573 139
Autres actifs non courants	<i>Note 2.8</i>	13 602	11 738	12 964
Actifs d'impôts différés	<i>Note 2.5.2</i>	100	222	221
Actifs non courants		1 639 245	1 616 974	1 587 152
Stocks	<i>Note 2.9</i>	9 002		
Créances clients	<i>Note 2.10</i>	16 328	16 381	6 043
Autres créances	<i>Note 2.11</i>	34 971	24 488	13 896
Compte courant Casino SA	<i>Note 2.12</i>	44 358	68 209	67 034
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 2.12</i>	3 143	9 156	2 869
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	<i>Note 2.12</i>	8 937	-	-
Actifs courants		116 739	118 234	89 842
TOTAL ACTIFS		1 755 984	1 735 208	1 676 994

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>		12/2011	12/2010	12/2009
Capital social		92 023	92 001	91 968
Réserves liées au capital		1 424 004	1 424 363	1 422 410
Réserves consolidées		65 573	43 390	38 685
Résultat part du Groupe		147 382	133 540	93 029
Acomptes sur dividendes		(49 593)	(45 915)	(39 790)
Capitaux propres part du Groupe		1 679 389	1 647 379	1 606 302
Intérêts minoritaires		492	727	606
Capitaux propres	<i>Note 2.14</i>	1 679 881	1 648 106	1 606 908
Provisions non courantes	<i>Note 2.17</i>	228	209	125
Dettes financières non courantes	<i>Note 2.18</i>	6 870	9 619	7 357
Dépôts & cautionnements		23 669	23 108	21 333
Dettes non courante d'impôt et passifs d'impôts différés	<i>Note 2.20</i> <i>Note 2.5.3</i>	520	223	603
Passifs non courants		31 286	33 159	29 418
Dettes fournisseurs	<i>Note 2.19</i>	8 168	9 171	9 340
Dettes financières courantes	<i>Note 2.18</i>	4 729	2 833	3 784
Provisions courantes	<i>Note 2.17</i>	569	891	888
Autres dettes courantes	<i>Note 2.20</i>	30 286	40 418	26 029
Dettes d'impôt exigible courant	<i>Note 2.20</i>	1 066	631	626
Passifs courants		44 818	53 944	40 667
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 755 984	1 735 208	1 676 994

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

Pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009

(en milliers d'euros)	12/2011	12/2010	12/2009	
Résultat net, part du Groupe	147 382	133 540	93 029	
Intérêts minoritaires	48	157	33	
Résultat net de l'ensemble consolidé	147 430	133 697	93 062	
Dotation aux amortissements et aux provisions, nette des reprises	23 648	25 343	21 613	
Charges / (Produits) calculés liés aux stocks options et assimilés	425	701	611	
Autres charges / (Produits) calculés (1)	3 896	5 706	(42)	
Amortissements, provisions et autres éléments non décaissables	27 968	31 750	22 182	
Résultat sur cessions d'actifs	(32 455)	(32 556)	(40)	
Capacité d'Autofinancement (CAF)	142 943	132 890	115 204	
Coût / (Produit) de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur et amortissements)	(195)	(128)	202	
Charge d'impôt (y compris différé)	1 298	(29)	(189)	
CAF avant coût de l'endettement financier net et impôt	144 047	132 734	115 215	
Impôts versés	(760)	(90)	(746)	
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité, hors dépôts et cautionnements (2)	(18 633)	(17 227)	(4 151)	
Variation des dépôts et cautionnements	561	1 775	1 960	
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	125 214	117 192	112 279	
Décaissements liés aux acquisitions :				
▪ d'immeubles de placement et autres immobilisations	(143 967)	(125 352)	(25 660)	
▪ d'actifs financiers non courants	(4 094)	(10)	(478)	
Encaissements liés aux cessions :				
▪ d'immeubles de placement et autres immobilisations	110 252	112 569	2 830	
▪ d'actifs financiers non courants	5	5	-	
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle (3)	-	(4 433)	1 682	
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(37 804)	(17 220)	(21 626)	
Distribution de dividendes aux actionnaires	Note 2.15	(69 827)	(51 380)	(11 700)
Acompte sur dividendes	Note 2.15	(49 593)	(45 915)	(7 872)
Dividendes versés aux minoritaires		(282)	(37)	(43)
Augmentation et diminution de capital de la société mère (4)		356	217	(3 003)
Autres opérations avec les actionnaires minoritaires		-	1	-
Variations des actions propres		2 731	3 165	(4 131)
Augmentation des emprunts et dettes financières		-	4 401	-
Diminution des emprunts et dettes financières		(2 233)	(2 054)	(4 712)
Intérêts financiers nets versés		195	128	(202)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(118 653)	(91 474)	(31 663)	
Variation de trésorerie	(31 243)	8 498	58 991	
Trésorerie nette d'ouverture	Note 2.12	76 356	67 858	8 867
Trésorerie nette de clôture	Note 2.12	45 113	76 356	67 858
Dont : Compte courant Casino SA		44 358	68 209	67 034
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 143	9 256	2 869
Concours bancaires		(2 388)	(1 009)	(2 045)

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

- la désactualisation des baux à construction (Note 2.8)	(605)	(831)	(783)
- des droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée du bail	+2 600	+5 278	+ 657

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

Créances clients	(144)	(10 338)	(1 590)
Dettes fournisseurs	(1 005)	(169)	(5)
Autres créances et dettes	(8 711)	(6 720)	(2 556)
Stocks de promotion immobilière	(8 774)	-	-
	(18 633)	(17 227)	(4 151)

(3) En début d'année 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. Sur l'exercice 2009, seuls les frais relatifs à cette opération (129 milliers d'euros) avaient été payés. Les autres variations de périmètre comptabilisées sur l'exercice 2009 étaient liées à l'opération d'apport en nature. Elles correspondaient aux frais de l'opération (247 milliers d'euros) et à la trésorerie nette positive des sociétés acquises (2 058 milliers d'euros).

(4) Sur l'exercice 2009, le flux négatif indiqué sur la ligne « Augmentation de capital » correspondait aux frais liés aux opérations d'apport en nature et de distributions de dividende rémunérées par émission d'actions. Des frais complémentaires ont été payés sur le 1^{er} semestre 2010 pour 440 milliers d'euros. En fin d'année 2010, la société Mercialys a réalisé une augmentation de capital de 657 milliers d'euros dans le cadre de l'attribution de plans d'actions aux salariés (Note 2.14).

En 2011, la société Mercialys a réalisé une augmentation de capital de 356 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.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009

(en milliers d'euros)	Capital	Réserves liées au capital (1)	Titres auto-détenus	Réserves et résultats consolidés	Ecart actuariel	Actifs financiers disponibles à la vente	Capitaux propres Part du Groupe (3)	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
Au 1^{er} janvier 2009	75 150	1 051 987	(2 631)	81 611	(1)	–	1 206 115	616	1 206 732
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	–	–	–	–	(13)	–	(13)	–	(13)
Résultat de l'exercice	–	–	–	93 029	–	–	93 029	33	93 062
Total des produits et charges comptabilisés	–	–	–	93 029	(13)	–	93 016	33	93 049
Augmentation de capital	16 818	373 103	–	–	–	–	389 921	–	389 921
Frais sur augmentation de capital	–	(3 377)	–	–	–	–	(3 377)	–	(3 377)
Opérations sur actions propres	–	–	(4 224)	61	–	–	(4 163)	–	(4 163)
Solde des dividendes versés au titre de 2008	–	–	–	(36 030)	–	–	(36 030)	(43)	(36 072)
Acompte sur dividendes versé au titre de 2009	–	–	–	(39 790)	–	–	(39 790)	–	(39 790)
Paiements en actions	–	–	–	611	–	–	611	–	611
Autres mouvements (2)	–	697	–	(697)	–	–	–	–	–
Au 31 décembre 2009	91 968	1 422 410	(6 855)	98 793	(14)	–	1 606 302	606	1 606 908
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	–	–	–	–	(18)	549	531	–	531
Résultat de l'exercice	–	–	–	133 540	–	–	133 540	157	133 697
Total des produits et charges comptabilisés	–	–	–	133 540	(18)	549	134 071	157	134 228
Augmentation de capital	32	624	–	–	–	–	657	–	657
Frais sur augmentation de capital	–	(352)	–	1	–	–	(351)	–	(351)
Opérations sur actions propres	–	–	3 199	(22)	–	–	3 177	–	3 177
Solde des dividendes versés au titre de 2009	–	–	–	(51 380)	–	–	(51 380)	(37)	(51 417)
Acompte sur dividendes versé au titre de 2010	–	–	–	(45 915)	–	–	(45 915)	–	(45 915)
Paiements en actions	–	–	–	819	–	–	819	–	819
Autres mouvements (2)	–	1 682	–	(1 682)	–	–	–	–	–
Au 31 décembre 2010	92 001	1 424 363	(3 656)	134 154	(32)	549	1 647 379	727	1 648 106
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	–	–	–	–	(20)	500	480	–	480
Résultat de l'exercice	–	–	–	147 382	–	–	147 382	48	147 430
Total des produits et charges comptabilisés	–	–	–	147 382	(20)	500	147 862	48	147 910
Augmentation de capital (4)	17	339	–	–	–	–	357	–	357
Opérations sur actions propres (5) et Note 2.14	–	–	2 889	(104)	–	–	2 785	–	2 785
Solde des dividendes versés au titre de 2010	–	–	–	(69 827)	–	–	(69 827)	(282)	(70 109)
Acompte sur dividendes versé au titre de 2011	–	–	–	(49 593)	–	–	(49 593)	–	(49 593)
Paiements en actions	–	–	–	425	–	–	425	–	425
Autres mouvements (2)	5	(698)	693	–	–	–	–	–	–
Au 31 décembre 2011	92 023	1 424 004	(74)	162 437	(52)	1 049	1 679 389	492	1 679 881

(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. En 2011, ils correspondent à la réduction du capital social par annulation d'actions propres.

(3) Attribuables aux actionnaires de Mercialys SA.

(4) Voir en Note 2.14 et Note 2.16

(5) Voir chapitre 4.4.1. du présent document de référence.

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 annuels au 31 décembre 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.

En date du 9 février 2012, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés du Groupe Mercialys pour l'exercice 2011.

Note 1 Principes et méthodes comptables

NOTE 1.1 Référentiel

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 31 décembre 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).

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.

1.1.1 Normes, amendement de normes et interprétations applicables à partir de l'exercice ouvert au 1^{er} 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 – Classement des émissions de droits ;
- 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.

1.1.2 Normes et interprétations publiées mais non encore entrées en vigueur

Textes adoptés par l'Union Européenne à la date de clôture

- Amendement IFRS 7 « Instruments financiers » : informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers (applicable à compter du 1^{er} juillet 2011).

Le Groupe n'a pas appliqué ce nouvel amendement par anticipation et n'anticipe pas d'impact significatif sur ses états financiers.

Textes non adoptés par l'Union Européenne à la date de clôture

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 31 décembre 2011 :

- Amendement IAS 1 – Présentation des états financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- Amendement IAS 12 – Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2012) ;
- Amendement IAS 19 – Avantages du personnel : comptabilisation des régimes à prestations définies (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- Amendement IFRS 7 – Présentation – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- Amendement IAS 32 – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014) ;
- IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2015) ;
- IFRS 10 – Etats financiers consolidés (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IFRS 11 – « Accords conjoints » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IFRS 12 – Information à fournir sur les participations dans les autres entités (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IAS 27 révisée – Etats financiers individuels (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013) ;
- IAS 28 révisée – Participations dans les entreprises associées et co-entreprises (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013).

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

NOTE 1.2 Bases de préparation et de présentation des comptes consolidés

1.2.1 Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros, monnaie fonctionnelle des entités du Groupe et de présentation. Les montants indiqués dans les états financiers consolidés sont arrondis au millier le plus proche et comprennent des données individuellement arrondies. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente, évalués à la juste valeur.

1.2.2 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.

Les principales rubriques des états financiers qui peuvent faire l'objet d'estimations et jugement sont la juste valeur des immeubles de placement (cf. Note 1.5 (f) et Note 2.7 (b)), ainsi que le traitement comptable relatif à l'acquisition d'immeubles de placement ; à chaque opération le Groupe analyse sur la base des actifs et de l'activité existante si l'acquisition doit être analysée comme un regroupement d'entreprises ou comme l'acquisition d'un actif isolé.

S'agissant du périmètre et du mode de consolidation à retenir, le groupe analyse pour chaque participation l'ensemble des éléments pouvant caractériser le contrôle ou l'influence notable notamment : le pourcentage d'intérêt, les règles de gouvernance, les accords commerciaux et plus généralement l'ensemble des accords entre les parties. Note 1.5 (a) et Note 2.2

Les états financiers reflètent les meilleures estimations, sur la base des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes.

NOTE 1.3 Incidence des changements de méthode

Sur l'exercice 2011, il n'y a pas eu de changement de méthode comptable.

NOTE 1.4 Positions comptables prises par le Groupe en l'absence de dispositions spécifiques prévues par les normes

En l'absence de norme ou d'interprétation applicable aux situations décrites ci-dessous, la Direction du Groupe utilise son jugement pour définir et appliquer les positions comptables les plus pertinentes.

NOTE 1.5 Principales méthodes comptables

(a) Périmètre et méthodes de consolidation

Les filiales, les co-entreprises et les entreprises associées placées sous le contrôle direct ou indirect de la société mère ou sur lesquelles cette dernière exerce un contrôle, un co-contrôle ou une influence notable, sont retenues dans le périmètre de consolidation.

Filiales

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le Groupe. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à obtenir des avantages des activités de celle-ci.

Le contrôle est généralement présumé exister si le Groupe détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise contrôlée. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date du transfert du contrôle effectif jusqu'à la date où le contrôle cesse d'exister. Les filiales, quel que soit le pourcentage de détention, sont consolidées dans le bilan du Groupe selon la méthode de l'intégration globale.

Co-entreprises

Les co-entreprises sont les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint, c'est-à-dire dont il partage le contrôle des activités économiques en vertu d'un accord contractuel. Les co-entreprises sont comptabilisées dans le bilan consolidé selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont celles dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, mais dont il n'a pas le contrôle. Les entreprises associées sont comptabilisées dans le bilan consolidé selon la méthode de la mise en équivalence. Le goodwill lié à ces entités est inclus dans la valeur comptable de la participation.

Pour les entités autres que les entités ad hoc, le contrôle est apprécié sur la base des droits de vote actuels et potentiels.

Une entité peut posséder des bons de souscription d'action, des options d'achat d'action, des instruments d'emprunt ou de capitaux propres convertibles en actions ordinaires ou autres instruments analogues qui, s'ils sont exercés ou convertis, ont la faculté de donner à l'entité un pouvoir de vote ou de restreindre le pouvoir de vote d'un tiers sur les politiques financières et opérationnelles d'une autre entité. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels exerçables ou convertibles, y compris des droits de votes potentiels détenus par une autre entité, sont pris en considération après que l'entité ait apprécié si elle détient le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une autre entité. Les droits de vote potentiels ne sont pas actuellement exerçables ou convertibles lorsque, par exemple, ils ne peuvent être exercés ou convertis qu'à une date future ou uniquement si se produit un événement futur.

Pour les entités ad hoc, le contrôle est apprécié à partir d'une analyse de l'exposition du Groupe aux risques et avantages de l'entité.

Une entité ad hoc doit être consolidée quand, en substance :

- la relation entre l'entité ad hoc et l'entreprise indique que l'entité ad hoc est contrôlée par l'entreprise ;
- les activités de l'entité ad hoc sont menées pour le compte de l'entreprise selon ses besoins opérationnels spécifiques de façon à ce que l'entreprise obtienne des avantages de l'activité de l'entité ad hoc ;
- l'entreprise a les pouvoirs de décision pour obtenir la majorité des avantages des activités de l'entité ad hoc ou, en mettant en place un mécanisme de "pilotage automatique", l'entreprise a délégué ces pouvoirs de décisions ;
- l'entreprise a le droit d'obtenir la majorité des avantages de l'entité ad hoc et par conséquent peut être exposée aux risques liés aux activités de l'entité ad hoc ;
- l'entreprise conserve la majorité des risques résiduels ou inhérents à la propriété relatif à l'entité ad hoc ou à ses actifs afin d'obtenir des avantages de ses activités.

(b) Regroupement d'entreprises

En application d'IFRS 3 révisée la contrepartie transférée (prix d'acquisition) est évaluée à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à la prise de contrôle sont comptabilisés « Autres charges opérationnelles ».

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un goodwill. A la date de prise de contrôle et pour chaque regroupement, le Groupe a la possibilité d'opter soit pour un goodwill partiel (se limitant à la quote-part acquise par le Groupe) soit pour un goodwill complet. Dans le cas d'une option pour la méthode du goodwill complet, les intérêts minoritaires sont évalués à la juste valeur et le Groupe comptabilise un goodwill sur l'intégralité des actifs et passifs identifiables.

Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2010 étaient traités selon la méthode du goodwill partiel, seule méthode applicable avant IFRS3 révisée.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistrée directement en résultat (« Autres produits opérationnels » ou « Autres charges opérationnelles »).

Les montants comptabilisés à la date d'acquisition peuvent donner lieu à ajustement, à condition que les éléments permettant d'ajuster ces montants correspondent à des informations nouvelles portées à la connaissance de l'acquéreur et trouvant leur origine dans des faits et circonstances antérieurement à la date d'acquisition. Au-delà de la période d'évaluation (d'une durée maximum de 12 mois après la date de prise de contrôle de l'entité acquise) le goodwill ne peut faire l'objet d'aucun ajustement ultérieur; l'acquisition ultérieure d'intérêts minoritaires ne donne pas lieu à la constatation d'un goodwill complémentaire.

Par ailleurs, les compléments de prix sont inclus dans le coût d'acquisition à leur juste valeur dès la date d'acquisition et quelle que soit leur probabilité de survenance. Durant la période d'évaluation, les ajustements ultérieurs trouvent leur contrepartie en goodwill lorsqu'ils se rapportent à des faits et circonstances existant lors de l'acquisition; au-delà, les ajustements de compléments de prix sont comptabilisés directement en résultat (« Autres produits opérationnels » ou « Autres charges opérationnelles »), sauf si les compléments de prix avaient comme contrepartie un instrument de capitaux propres. Dans ce dernier cas, le complément de prix n'est pas réévalué ultérieurement.

(c) Date de clôture

Les sociétés du périmètre de consolidation clôturent leurs comptes au 31 décembre.

(d) Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Les soldes bilantiels et les produits et charges résultant des transactions intragroupe sont éliminées lors de la préparation des états financiers consolidés.

(e) Classification au bilan

Les actifs devant être réalisés, consommés ou cédés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture, sont classés en "actifs courants", de même que les actifs détenus dans le but d'être cédés, la trésorerie ou les équivalents de trésorerie. Tous les autres actifs sont classés en "actifs non courants". Les passifs devant être réglés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture sont classés en "passifs courants". Le cycle normal d'exploitation du Groupe est de douze mois.

Les impôts différés sont, quant à eux, toujours présentés en actifs ou passifs non courants.

(f) Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu par le Groupe pour en retirer des loyers, ou pour valoriser le capital, ou les deux. Les immeubles de placement sont comptabilisés et évalués conformément aux dispositions de la norme IAS 40.

Dans le Groupe, les galeries marchandes sont reconnues comme des immeubles de placement.

Après leur comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur éventuelles. La juste valeur est par ailleurs donnée dans l'annexe en Note 2.7 (b). Les modes et durées d'amortissement sont identiques à ceux qui sont utilisés pour les immobilisations corporelles.

Les galeries marchandes détenues par le Groupe font l'objet d'évaluations par des experts conformément aux règles de déontologie de la profession d'Expert Immobilier édictées par le R.I.C.S. (Royal Institution of Chartered Surveyors), en utilisant les méthodes d'évaluation de la valeur vénale de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière de juin 2006 (3ème édition) et du rapport du groupe de travail de la commission des opérations de bourse (COB) et du Conseil National de la Comptabilité (CNC) de 2000 sur l'expertise immobilière des actifs des sociétés faisant appel public à l'épargne. L'ensemble des actifs composant le patrimoine de Mercialys est soumis à expertise par rotation d'un tiers par an et par actualisation sur les deux autres tiers. Conformément au rapport COB/CNC de 2000, deux approches sont retenues pour déterminer la valeur vénale de chaque actif :

- la première approche, l'approche par capitalisation du revenu, consiste à apprécier le revenu locatif net de l'actif et à lui appliquer un taux de rendement correspondant à celui pratiqué sur le marché immobilier correspondant (prise en compte de la surface de vente, la configuration, la concurrence, le mode de propriété, le potentiel locatif et d'extension et comparabilité avec des transactions récentes) et, tenant compte du niveau de loyer effectif duquel est retiré le montant des charges et travaux non refacturables par rapport au prix de marché et de la vacance.
- la deuxième approche, l'approche par les flux de trésorerie actualisés, consistant à actualiser les flux futurs de revenus et de dépenses, permet de tenir compte année après année, des ajustements de loyer prévisionnel, de la vacance et d'autres paramètres prévisionnels tels que la durée de commercialisation ainsi que les dépenses d'investissement supportées par le bailleur.

Le taux d'actualisation retenu prend en compte le taux sans risque du marché (OAT TEC 10 ans) auquel est ajoutée une prime de risque et de liquidité du marché de l'immobilier, ainsi que d'éventuelles primes de risque pour obsolescence et pour risque locatif.

Pour les actifs de petite taille, une valorisation par comparaison avec des valeurs de transaction sur des actifs similaires a également été réalisée.

(g) Prix de revient des immobilisations

Les frais d'acquisition d'immobilisations sont incorporés au coût d'acquisition de ces immobilisations pour leur montant brut d'impôt.

Figurent notamment en immeubles de placement les indemnités d'éviction versées au locataire lors de la résiliation d'un bail en cours :

- Remplacement d'un locataire : si le versement de l'indemnité permet d'augmenter le niveau de performance de l'actif, cette dépense est incluse dans le coût de l'actif ; dans le cas contraire, cette dépense est comptabilisée en charge de l'exercice.
- Restructuration d'un site : si le versement de l'indemnité s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation d'un immeuble, cette dépense est incluse dans le coût de revient des travaux réalisés.

Les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif, dont la préparation préalable à l'utilisation ou la vente prévue, nécessite un délai substantiel (généralement supérieur à six mois), sont incorporés au coût de cet actif. Tous les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les coûts d'emprunt sont les intérêts et autres coûts supportés par une entreprise dans le cadre d'un emprunt de fonds.

(h) Amortissements

Les immobilisations et immeubles de placement sont comptabilisés selon la méthode des composants et font l'objet d'un amortissement. Pour les constructions, quatre composants ont été identifiés : gros œuvre, étanchéité toiture, protection incendie de la coque et agencements. Les composants «étanchéité toiture » et « protection incendie de la coque » ne sont identifiés que lors de rénovations importantes. Dans les autres cas, ils ne sont pas séparés du « gros œuvre ».

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains (non amortissables), font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée d'utilité attendue pour chaque catégorie de biens, avec une valeur résiduelle généralement nulle :

<u>Nature des immobilisations</u>	<u>Durée d'amortissement</u>
Agencements et aménagements des terrains	40 ans
Bâtiments, construction (gros œuvre)	40 ans
Etanchéité de la toiture	15 ans
Protection incendie de la coque	25 ans
Agencements modifications ou transformation de locaux	10 ans - 20 ans

Pour tenir compte du retour d'expérience sur le programme Alcludia, des évolutions technologiques des matériaux utilisés et de la politique de maintenance préventive, les durées d'amortissement de certains composants ont été revues afin de refléter au mieux leur durée de vie économique. En conséquence, le groupe Mercialys a modifié de manière prospective à compter du 1^{er} janvier 2011 les durées d'amortissements des actifs concernés. (Note 2.3.4)

(i) Dépréciation des actifs non courants

La norme IAS 36 définit les procédures qu'une entreprise doit appliquer pour s'assurer que la valeur nette comptable de ses actifs (immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement) n'excède pas leur valeur recouvrable, c'est-à-dire le montant qui sera recouvré par leur utilisation ou leur vente.

La valeur recouvrable d'un actif est estimée chaque fois qu'il existe un indice montrant que cet actif a pu perdre de sa valeur.

Unité génératrice de trésorerie (UGT)

L'Unité Génératrice de Trésorerie est le plus petit groupe d'actifs qui inclut l'actif et dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Le Groupe définit l'UGT comme étant le site commercial.

Indice de perte de valeur

Le test de dépréciation n'est effectué que lorsqu'il existe des indices révélant une altération de valeur, tels qu'un changement important de l'environnement de l'exploitation des actifs, une performance économique inférieure à celle attendue ou une valeur vénale inférieure à la valeur nette comptable des actifs.

Détermination de la valeur recouvrable

La valeur recouvrable d'un actif est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité. Elle est estimée pour chaque actif isolé. Si cela n'est pas possible, les actifs sont regroupés en groupe d'UGT pour lesquelles la valeur recouvrable est alors déterminée.

La juste valeur diminuée des coûts de sortie est le montant qui peut être obtenu de la vente d'un actif lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de sortie. La juste valeur correspond généralement à la valeur vénale donnée par des experts indépendants.

La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue d'un actif et de sa sortie à la fin de sa durée d'utilité. Elle est déterminée, en interne ou par des experts externes, à partir de la capitalisation des loyers futurs du site. Le taux de capitalisation retenu est le taux de rendement correspondant à celui pratiqué sur le marché pour un même type d'actif et, en tenant compte du niveau de loyer effectif par rapport au prix de marché.

(j) Location

Les contrats de location financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au début de la période de location à la juste valeur du bien loué, ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Les immeubles dont le Groupe a la disposition par des contrats de location financement, sont comptabilisés au bilan et au compte de résultat comme si elles avaient été acquises par emprunt. Ils sont comptabilisés en immeubles de placement en contrepartie d'un emprunt inscrit en passif financier. Les paiements au titre des loyers sont ventilés entre charge financière et amortissement du solde de l'emprunt.

Les paiements futurs au titre des contrats de location-financement sont actualisés et portés au bilan du Groupe dans les passifs financiers. Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés comme une charge de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

Les biens pris en contrat de location financement sont amortis sur leur durée d'utilité attendue de manière similaire aux immobilisations de même nature, ou sur la durée du contrat si celle-ci est inférieure et si le Groupe n'a pas une certitude raisonnable de devenir propriétaire de l'actif au terme du contrat de location.

(k) Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés en quatre catégories selon leur nature et l'intention de détention :

- les actifs détenus jusqu'à l'échéance ;
- les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- les prêts et créances ;
- les actifs disponibles à la vente.

Mercialys n'est concerné que par les deux dernières catégories.

La ventilation des actifs financiers entre courants et non courants est déterminée par leur échéance à la date d'arrêt : inférieure ou supérieure à un an.

Evaluation et comptabilisation initiale des actifs financiers

A l'exception des actifs évalués à la juste valeur par résultat, tous les actifs financiers sont initialement comptabilisés au coût qui correspond à la juste valeur du prix payé augmenté des coûts d'acquisition.

Prêts et créances

Ils représentent les actifs financiers, émis ou acquis par le Groupe qui sont la contrepartie d'une remise directe d'argent, de biens ou de services à un débiteur. Ils sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les prêts et créances à long terme non rémunérés ou rémunérés à un taux inférieur à celui du marché sont, lorsque les sommes sont significatives, actualisés. Les dépréciations éventuelles sont enregistrées en résultat.

Les créances clients sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facture, déduction faite des dépréciations des montants non recouvrables. Les créances clients sont maintenues à l'actif du bilan tant que l'ensemble des risques et avantages qui leur sont associés ne sont pas transférés à un tiers.

Actifs disponibles à la vente

Ils représentent tous les autres actifs financiers. Ils sont évalués à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres jusqu'à ce que l'actif soit vendu, encaissé ou sorti d'une autre manière ou jusqu'à ce qu'il soit démontré que l'actif a perdu de la valeur de façon prolongée ou significative. Dans ces cas, le profit ou la perte, enregistré jusqu'alors en capitaux propres est transféré en résultat. Lorsque l'actif disponible à la vente est un instrument de capitaux propres, la dépréciation est définitive. Les variations ultérieures positives de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres. Lorsque l'actif disponible à la vente est un instrument de dette, toute appréciation ultérieure est comptabilisée en résultat à hauteur de la dépréciation antérieurement constatée en résultat. Cette catégorie comprend principalement les titres de participation non consolidés. Les actifs disponibles à la vente sont présentés en actifs financiers non courants.

(l) Actifs non courants

Les actifs non courants sont essentiellement constitués des produits à recevoir des locataires dans le cadre des baux à construction ; en substance, la remise par le locataire au bailleur de la construction en fin de bail, s'analyse comme un complément de loyer payable en nature et est étalé sur la durée du bail. A l'échéance, ce compte de produits à recevoir est soldé par un compte d'immobilisations. Les échéances étant à l'origine supérieures à un an, le montant est actualisé.

(m) Stocks

Les stocks intègrent les programmes en cours de développement pour le compte de tiers. Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks en cours est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

(n) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme. Pour être éligible au classement d'équivalent de trésorerie, conformément à la norme IAS 7, les placements doivent remplir quatre conditions :

- placement à court terme ;
- placement très liquide ;
- placement facilement convertible en un montant connu de trésorerie ;
- risque négligeable de changement de valeur.

(o) Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Ces immeubles de placement destinés à être cédés 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.

(p) Capitaux propres

Les capitaux propres regroupent deux catégories de propriétaires : les propriétaires de la société mère d'une part (actionnaires de Mercialys), et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle d'autre part (actionnaires minoritaires des filiales). Une participation ne donnant pas le contrôle est définie comme la part d'intérêt dans une filiale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement à une société mère (ci-après « intérêts minoritaires » ou « intérêts ne donnant pas le contrôle »).

Les transactions réalisées avec les actionnaires minoritaires induisant une variation de parts d'intérêt de la société mère sans perte de contrôle affectent uniquement les capitaux propres car le contrôle ne change pas au sein de l'entité économique. Dans le cas d'une acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée par intégration globale, le Groupe comptabilise la différence entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Mercialys. Les frais attachés à ces opérations sont également enregistrés au sein des capitaux propres. Il en est de même pour les frais attachés aux cessions sans perte de contrôle.

Concernant la cession d'intérêts majoritaires induisant une perte de contrôle, le Groupe constate une cession à 100% des titres détenus suivie, le cas échéant, d'une acquisition à la juste-valeur de la part conservée. Ainsi, le Groupe constate un résultat de cession, présenté en « Autres produits opérationnels » ou en « Autres charges opérationnelles », sur la totalité de sa participation (part cédée et part conservée), revenant à réévaluer la partie conservée par le résultat.

Le classement en capitaux propres dépend de l'analyse spécifique des caractéristiques de chaque instrument émis par le Groupe.

Les frais (lorsque éligibles) directement attribuables aux opérations de capital ou sur instruments de capitaux propres sont comptabilisés, nets d'impôt, en diminution des capitaux propres. Les autres frais sont portés en charges de l'exercice.

Les actions propres sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres est inscrit directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession, nettes de l'effet d'impôt attaché, n'affectent pas le résultat net de l'exercice.

Des options de souscription d'actions et des actions gratuites sont accordées aux dirigeants et à certains salariés du Groupe. L'avantage accordé au titre des plans de stock-options, évalué à la juste valeur au moment de l'attribution de l'option, constitue un complément de rémunération. Il est comptabilisé en charges de personnel sur la durée de l'acquisition des droits représentatifs de l'avantage consenti.

La juste valeur des options est déterminée en utilisant le modèle de valorisation de Black & Scholes, en fonction des caractéristiques du plan, des données de marché (prix actuel des actions sous-jacentes, volatilité, taux d'intérêt sans risque...) lors de l'attribution et d'une hypothèse de présence des bénéficiaires à l'issue de la période d'acquisition des droits.

S'agissant des actions gratuites, la juste valeur est également déterminée en fonction des caractéristiques du plan, des données de marché lors de l'attribution et d'une hypothèse de présence à l'issue de la période d'acquisition des droits. Si le plan ne spécifie pas de conditions d'acquisition, la charge est comptabilisée entièrement dès que le plan est accordé, sinon la charge est constatée sur la période d'acquisition en fonction de la réalisation des conditions.

(q) Provisions

Engagements de retraite et assimilés

Les sociétés du Groupe participent à la constitution de différents types d'avantages au personnel de leurs salariés.

Dans le cadre de régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'obligation d'effectuer des versements supplémentaires en sus des cotisations déjà versées à un fond, si ce dernier n'a pas suffisamment d'actifs pour servir les avantages correspondant aux services rendus par le personnel pendant la période en cours et les périodes antérieures. Pour ces régimes, les cotisations sont inscrites en charges lorsqu'elles sont encourues.

Dans le cadre de régimes à prestations définies, les engagements sont évalués suivant la méthode des unités de crédit projetées sur la base des conventions ou des accords en vigueur dans chaque société. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations et chaque unité est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale. Cette obligation est ensuite actualisée. Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements varient selon les conditions économiques du pays dans lequel le régime est situé. Ces régimes et les indemnités de fin de contrat font l'objet d'une évaluation actuarielle par des actuaires indépendants chaque année pour les régimes les plus importants et à intervalles réguliers pour les autres régimes. Ces évaluations tiennent compte notamment du niveau de rémunération future, de la durée d'activité probable des salariés, de l'espérance de vie et de la rotation du personnel.

Les gains et pertes actuariels résultent des modifications d'hypothèses et de la différence entre les résultats estimés selon les hypothèses actuarielles et les résultats effectifs. Ces écarts sont comptabilisés immédiatement en capitaux propres pour l'ensemble des écarts actuariels portant sur des régimes à prestations définies.

Le coût des services passés, désignant l'accroissement d'une obligation suite à l'introduction d'un nouveau régime ou d'une modification d'un régime existant, est étalé linéairement sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits soient acquis, ou est comptabilisé immédiatement en charges si les droits à prestations sont déjà acquis.

Les charges relatives à ce type de régimes sont comptabilisées en résultat opérationnel (coûts des services rendus) et en « Autres produits et charges financiers » (coûts financiers).

Les réductions, les règlements et les coûts des services passés sont comptabilisés en résultat opérationnel ou en « Autres produits et charges financiers » selon leur nature. La provision comptabilisée au bilan correspond à la valeur actualisée des engagements ainsi évalués, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes et du coût des services passés non encore amortis.

Autres provisions

Une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et que le montant peut être estimé de manière fiable.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus.

(r) Impôts exigibles et différés

Le 1^{er} novembre 2005, Mercialys a opté pour le régime fiscal des SIIC qui lui est applicable à compter de cette date.

Ce régime exonère d'impôt les opérations de location d'immeubles et les plus-values de cession. En contrepartie de cette exonération, la société est tenue de distribuer 85% de son résultat de location et 50% de ses résultats de cession d'immeubles.

Par ailleurs, le régime SIIC impose que Mercialys ne soit pas détenue à plus de 60% par un seul actionnaire ou groupe agissant de concert et que 15% des actionnaires détiennent moins de 2% du capital social de la Société.

Lors de son option au régime SIIC, Mercialys a imposé l'ensemble de ses plus-values latentes au taux de 16,5% (immeubles et titres des filiales non soumises à l'impôt sur les sociétés). En conséquence de l'exercice de cette option, il n'existe plus dans la société mère, ni plus-values latentes, ni résultat de location d'immeubles susceptibles d'être imposés à l'avenir.

(s) Passifs financiers

Définition

Les passifs financiers sont classés en deux catégories et comprennent :

- les emprunts au coût amorti et,
- des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat.

La ventilation des passifs financiers entre courants et non courants est déterminée par leur échéance à la date d'arrêté : inférieure ou supérieure à un an.

Evaluation et comptabilisation des passifs financiers

L'évaluation des passifs financiers dépend de leur classification selon IAS 39.

Passifs financiers comptabilisés au coût amorti

Les emprunts et autres passifs financiers sont généralement comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif, sauf dans le cadre de la comptabilité de couverture.

Les frais et primes d'émission et les primes de remboursement font partie du coût amorti des emprunts et dettes financières. Ils sont présentés en diminution ou en augmentation des emprunts, selon le cas, et ils sont amortis de manière actuarielle.

Passifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat

Ils représentent les passifs détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire les passifs qui répondent à une intention de réalisation à court terme. Ils sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées par le compte de résultat.

(t) Revenus locatifs

La location des biens immobiliers par le Groupe à ses locataires génère des revenus locatifs ; les montants facturés sont comptabilisés sur la période de location concernée. Dans le cas particulier des baux à construction, la remise par le locataire au bailleur de la construction en fin de bail, s'analyse comme un complément de loyer payable en nature, étalé sur la durée du bail.

Les avantages accordés aux locataires sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée du contrat.

Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement, en réduction ou augmentation, des revenus locatifs de l'exercice. La période de référence retenue pour l'étalement est la période ferme du bail.

Les revenus locatifs comprennent également les éventuels droits d'entrée payés en sus du loyer par les locataires lors de la conclusion du bail ; s'ils sont analysés comme des compléments de loyers, ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail, soit en général trois ans. Dans les cas contraires, ils sont enregistrés en totalité en produits au cours de l'exercice de l'entrée dans les lieux du locataire.

Les loyers nets correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges afférentes. Ces charges directement affectables aux sites regroupent les impôts fonciers et les charges locatives non refacturées aux locataires, ainsi que les charges sur immeubles. Ces charges ne comprennent pas les charges comptabilisées par le Groupe comme « Autres charges » et « Charges de personnel ».

(u) Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net est constitué de l'ensemble des résultats produits par les éléments constitutifs de l'endettement financier net pendant la période, y compris les produits et résultats de cession des équivalents de trésorerie ainsi que la charge d'intérêts attachés aux contrats de locations financements. L'endettement financier net est composé des emprunts et des dettes financières nets de la trésorerie et équivalents de trésorerie et du compte courant Casino.

(v) Autres produits et charges financiers

Les autres produits et charges financiers sont composés des intérêts sur les comptes courants conclus avec des sociétés non consolidées ou partiellement intégrées, et des charges de désactualisation de l'exit tax à payer.

(w) Résultat par action

Le résultat par action de base est calculé sur le nombre moyen d'actions pondéré selon la date de création des actions au cours de l'exercice, déduction faite des actions propres.

Le résultat par action dilué est calculé selon la méthode du rachat d'actions (« Treasury stock method »), qui au dénominateur, rajoute au nombre basique d'actions, le nombre d'actions potentielles qui résulteront de la conversion ou de l'exercice des instruments dilutifs (bons de souscription, options), déduction faite des actions qui pourraient être rachetées au prix de marché avec les fonds recueillis de l'exercice des instruments concernés. Le prix de marché correspond au cours moyen de l'action sur l'exercice.

Les instruments de capitaux propres donnant accès au capital ne sont retenus dans le calcul que pour autant qu'ils aient un effet dilutif sur le résultat par action.

(x) Information sectorielle

L'information sectorielle reflète la vue du management et est établie sur la base du reporting interne utilisé par le Principal Décideur Opérationnel (le Président-Directeur Général) pour mettre en œuvre l'allocation des ressources et évaluer la performance du Groupe.

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.

A ce jour, il n'y a qu'un seul secteur géographique, le Groupe étant doté d'un portefeuille d'actifs exclusivement situés en France. Cependant, à l'avenir, le Groupe ne s'interdisant pas de procéder à des investissements hors de France, d'autres secteurs géographiques pourront être remontés.

NOTE 2.1 Faits marquants de l'exercice

Au cours de l'année 2011, Mercialys a poursuivi le déploiement de son programme d'investissement L'Esprit Voisin. 11 projets ont ainsi été livrés pendant l'exercice auxquels s'ajoute l'acquisition du centre commercial de Brive Malemort en décembre 2011. Au total, ce sont 155 millions d'euros qui ont été investis sur l'année.

Parallèlement, Mercialys a poursuivi sa politique de rotation des actifs initiée en 2010 : le Groupe a ainsi cédé 16 actifs au cours de l'année 2011 représentant un montant total de 120 millions d'euros actes en main, soit environ 5% de la valeur du portefeuille de Mercialys.

Les actifs cédés sont des actifs matures constitués essentiellement de galeries de services, d'actifs isolés et de divers lots de copropriété ainsi que de deux centres commerciaux jugés à maturité situés à Nevers et Béziers. La plus-value nette totale dégagée sur l'ensemble des cessions s'est élevée à 30,6 millions d'euros.

Mercialys et Union Investment ont créé en 2011 un fonds d'actifs commerciaux au travers d'un OPCI : UIR2 détenu à 80,02% par Union Investment et 19,98% par Mercialys. Au vu des critères exposés note 1.2.2 Mercialys n'exerce pas d'influence notable dans cet OPCI. Les titres d'UIR 2 ont été classés en actifs disponibles à la vente.

NOTE 2.2 Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2011, le périmètre de consolidation est constitué des sociétés suivantes, de droit français :

Dénomination	31 décembre 2011		
	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle
Mercialys SA	IG	Société mère	Société mère
Mercialys Gestion SAS	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Bourg en Bresse Kennedy	IG	96,47 %	100,00 %
SCI Toulon Bon Rencontre	IG	96,67 %	100,00 %
SCI Kerbernard	IG	98,31 %	100,00 %
Point Confort SA	IG	100,00 %	100,00 %
Corin Asset Management SAS	IP	40,00 %	40,00 %
SCI La Diane	IG	100,00 %	100,00 %
Société de centre commercial de Lons SNC	IG	100,00 %	100,00 %
Société du Centre Commercial de Narbonne SNC	IG	100,00 %	100,00 %
FISO SNC	IG	100,00 %	100,00 %
Kretiaux SAS	IG	100,00 %	100,00 %
Vendolonne SNC	IG	100,00 %	100,00 %
SAS des salins	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Timur	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Agout	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Géante Periaz	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Dentelle	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Chantecouriol	IG	100,00 %	100,00 %
SCI GM Geispolsheim	IP	50,00 %	50,00 %
SCI Caserne de Bonne	IG	100,00%	100,00%
SNC Pessac2	IG	100,00%	100,00%

IG : Intégration globale IP : Intégration proportionnelle

NOTE 2.3 Informations sur le résultat opérationnel

2.3.1 Loyers nets

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Loyers (1)	153 385	144 695	130 911
Droits d'entrée et autres indemnités	7 621	4 811	3 326
Revenus locatifs	161 005	149 506	134 237
Impôt foncier	(10 994)	(9 841)	(8 956)
Refacturation aux locataires	10 994	9 636	8 789
Impôt foncier non récupéré	—	(205)	(167)
Charges locatives	(31 387)	(29 790)	(26 139)
Refacturation aux locataires	27 809	26 044	23 078
Charges locatives non récupérées	(3 578)	(3 746)	(3 061)
Honoraires de gestion	(5 576)	(5 830)	(5 180)
Refacturation aux locataires	3 258	2 854	2 179
Pertes et dépréciations sur créances	(1 997)	(1 154)	(708)
Autres charges (2)	(1 377)	(1 097)	(1 540)
Charges sur immeubles	(5 692)	(5 227)	(5 249)
Loyers nets	151 735	140 328	125 760

(1) dont partie variable : 1 794 milliers d'euros en 2011 contre 1 879 et 2 057 milliers d'euros respectivement en 2010 et 2009.

(2) les autres charges comprennent notamment les loyers versés au titre des baux à construction et des baux emphytéotiques, les honoraires versés à des tiers et les frais d'entretien non récupérables et non immobilisables des centres commerciaux.

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

Les revenus de gestion, d'administration et d'autres activités correspondent aux honoraires facturés au titre des activités annexes (commercialisation, cession de fonds de commerce, direction de centre, prestation de conseil « Alcudia »).

Les honoraires facturés ont connu une forte augmentation sur l'exercice 2011. Ils s'établissent à 6,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 2,8 millions d'euros au 31 décembre 2010. L'année 2011 a, en effet, bénéficié du développement de l'activité de prestation de service pour compte de tiers. Mercialys a ainsi comptabilisé 2,2 millions d'euros en 2011 au titre d'honoraires de conseil perçus dans le cadre de la création d'un fonds d'actifs commerciaux matures avec Union Investment. Mercialys a également facturé 0,8 million d'euros d'honoraires non récurrents de conseil, d'asset management et de commercialisation dans le cadre de prestations réalisées pour des sociétés tierces.

2.3.3 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 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) et les dépenses d'expertise du parc immobilier.

Le Groupe n'a pas enregistré de frais de recherche et de développement au cours des exercices 2011, 2010 et 2009.

2.3.4 Amortissements, provisions et dépréciations

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et immeubles de placement	(23 002)	(24 548)	(20 766)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles en location financement	(979)	(980)	(980)
Dotations aux amortissements	(23 981)	(25 528)	(21 746)
Reprises / (Dotations) aux provisions pour risques et charges	333	185	133
Reprises / (Dotations) aux dépréciations sur actifs circulants (1)	(402)	(669)	(407)
Total dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	(24 050)	(26 012)	(22 020)

(1) dont enregistrées en « charges sur immeubles » (Note 2.3.1) respectivement 402, 669 et 407 milliers d'euros au titre des exercices 2011, 2010 et 2009.

L'impact du changement de durée d'amortissement compris dans les natures « d'immobilisations agencements et aménagements des terrains », « protection incendie de la coque » et « agencements modifications ou transformation de locaux » est de 5 674 milliers d'euros à fin décembre 2011. (Note 1.5 (h))

2.3.5 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels sont principalement composés des résultats de cession d'actifs pour 30,6 millions d'euros à fin décembre 2011.

NOTE 2.4 Résultat financier

2.4.1 Coût de l'endettement financier net

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Intérêts et charges financières	(155)	(51)	–
Charges financières liées aux contrats de location financement	(169)	(191)	(512)
Coût de l'endettement financier brut	(324)	(242)	(512)
Produits d'intérêts du compte courant Casino	517	366	297
Produits nets de cession de valeurs mobilières de placement	2	4	13
Produit de la trésorerie nette (Coût de l'endettement financier net)	195	128	(202)

2.4.2 Autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	12/2011	12/2010	12/2009
Autres produits financiers	620	6	2
Autres charges financières	(27)	(48)	(63)
Total autres produits et charges financiers	593	(42)	(61)

Les autres produits et charges financiers sont composés des dividendes reçus, des intérêts sur les comptes courants des autres sociétés apparentées et des charges de désactualisation de l'exit tax à payer.

NOTE 2.5 Impôts

2.5.1 Charge d'impôts

Rapprochement entre la charge d'impôt effective et la charge d'impôt théorique

(en milliers d'euros)	12/2011	12/2010	12/2009
Taux d'impôt théorique	34,43%	34,43%	34,43 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	147 430	133 697	93 062
Produit (Charge) d'impôt	(1 298)	29	189
Résultat avant impôt	148 729	133 668	92 873
Charge d'impôt théorique	(51 207)	(46 022)	(31 976)
Exonération du résultat sur le secteur SIIC	55 336	48 593	32 156
Incidences théoriques des différences temporelles imposées à taux zéro	(5 434)	(2 382)	(183)
Crédit Impôts	5	13	–
Reconnaissance et abandon de déficit		(173)	192
Produit (Charge) d'impôt effectif	(1 298)	29	189
Taux d'impôt effectif	(0,87%)	(0,02%)	(0,20%)

La charge d'impôt pour l'exercice 2011 représente un montant de (1 298) milliers d'euros contre une charge quasi nulle lors des exercices précédents. 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.

2.5.2 Impôts différés actifs

Variation des impôts différés actifs

(en milliers d'euros)	12/2011	12/2010	12/2009
Ouverture	222	221	–
Produit / (Charge) de l'exercice	(233)	48	230
Effet des variations de périmètre et reclassements	308	220	16
Variations constatées directement en capitaux propres	(197)	(267)	(25)
Clôture	100	222	221

2.5.3 Impôts différés passifs

Variation des impôts différés passifs <i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Ouverture	223	–	1
Charge / (Produit) de l'exercice	(11)	4	1
Effet des variations de périmètre et reclassements	308	219	(2)
Variations constatées directement en capitaux propres	–	–	–
Clôture	520	223	–

Au 31 décembre 2011, les impôts différés comptabilisés portent principalement sur des déficits fiscaux reportables et sur la fiscalisation de la mise à juste valeur des actifs destinés à la vente.

NOTE 2.6 Résultat par action

Résultat de base, part du Groupe

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Résultat net, part du Groupe	147 382	133 540	93 029
Nombre moyen pondéré · d'actions en circulation sur la période	92 011 241	91 968 488	85 483 530
· d'actions auto détenues	(145 594)	(223 762)	(123 523)
Nombre total d'action avant dilution	91 865 647	91 744 726	85 360 007
Résultat de base, part du Groupe, par action (en euros)	1,60	1,46	1,09

Résultat dilué, part du Groupe

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Résultat net, part du Groupe	147 382	133 540	93 029
Nombre d'actions pondéré avant dilution	91 865 647	91 744 726	85 360 007
Plan d'option de souscription			
Nombre moyen d'options de souscription des cadres et dirigeants	–	43 054	49 525
Nombre moyen d'actions rachetées au prix de marché	–	(33 973)	(42 032)
Plan d'attribution d'actions gratuites	26 465	71 106	52 934
Effet dilutif des actions ordinaires potentielles	26 465	80 187	60 427
Nombre d'actions après dilution	91 892 112	91 824 913	85 420 434
Résultat dilué, part du Groupe, par action (en euros)	1,60	1,45	1,09

NOTE 2.7 Actif immobilisé

(a) Immobilisations corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	Brut	Amortissements et dépréciations	Net
Au 31 décembre 2009	1 097	(295)	802
Augmentation	2 919	(108)	2 811
Diminution	(2 899)	–	(2 899)
Au 31 décembre 2010	1 117	(403)	714
Augmentation	26	(112)	(86)
Diminution	–	–	–
Au 31 décembre 2011	1 143	(515)	628

Les immobilisations corporelles sont constituées d'immobilisations utilisées par les services centraux du Groupe.

(b) Immeubles de placement

Décomposition <i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Terrains et agencements	952 747	925 810	946 606
Amortissement des agencements	(7 780)	(7 197)	(5 810)
Net	944 967	918 613	940 796
Constructions et agencements	725 321	692 107	596 824
Amortissements	(100 699)	(87 660)	(72 269)
Net	624 622	604 447	524 555
Autres immobilisations corporelles	35 738	49 666	76 973
Amortissements	(4 722)	(2 817)	(1 251)
Net	31 016	46 849	75 722
Immobilisations corporelles en cours	24 206	34 370	32 066
Total immeubles de placement nets	1 624 811	1 604 279	1 573 139

Pour les acquisitions ou les apports qui ont été placés sous le régime fiscal des cessions ou apports à une SIIC, la société s'est engagée à conserver ces actifs pendant 5 ans. Le non-respect de cet engagement entraîne une amende fiscale égale à 25% de la valeur d'apport de l'actif concerné.

Au 31 décembre 2011, l'engagement calculé sur les valeurs d'apports ou d'acquisitions des immeubles de placement porte sur 344,5 millions d'euros dont les échéances sont les suivantes :

- 11 janvier 2012	48,6 millions d'euros
- 22 décembre 2012	69,5 millions d'euros
- 11 juin 2013	1,2 millions d'euros
- 28 juillet 2013	10,0 millions d'euros
- 2 décembre 2013	0,7 millions d'euros
- 22 décembre 2013	11,2 millions d'euros
- 19 mai 2014	203, 4 millions d'euros

Mouvements (en milliers d'euros)	Brut	Amortissements et dépréciations*	Net
Au 1^{er} janvier 2009	1 288 685	(57 357)	1 231 328
Variations de périmètre	4 537	–	4 537
Augmentation	359 659	(21 875)	337 784
Diminution	(516)	6	(510)
Au 31 décembre 2009	1 652 365	(79 226)	1 573 139
Variations de périmètre	25	–	25
Augmentation	146 467	(26 377)	120 090
Diminution	(96 904)	7 929	(88 975)
Au 31 décembre 2010	1 701 953	(97 674)	1 604 279
Variations de périmètre	–	–	–
Augmentation	127 931	(21 502)	106 429
Diminution	(92 737)	6 840	(85 897)
Au 31 décembre 2011	1 737 147	(112 336)	1 624 811

*Aucune perte de valeur n'a été constatée en 2011

En 2011, les investissements se sont élevés à 127,9 millions d'euros. Ils correspondent principalement :

- aux acquisitions des actifs notamment Auxerre, Annemasse, Villefranche sur Saône et Brive pour 95,9 millions d'euros
- aux indemnités d'éviction courante pour 5,5 millions d'euros
- aux travaux Caserne de Bonne pour 5,2 millions d'euros
- aux travaux de maintenance pour 4,8 millions d'euros
- aux travaux d'extension et de rénovation Ajaccio pour 4,8 millions d'euros
- aux travaux de restructuration du bloc 3 de rectitude pour 4,2 millions d'euros

En 2010, les investissements s'élevaient à 142,6 millions d'euros. Ils correspondaient principalement aux

- acquisitions :
 - des actifs de la SCI « Caserne de Bonne » situé à Grenoble pour 93,9 millions d'euros
 - de lots de copropriété à Chalons sur Saône et Tarbes pour 1,6 millions d'euros, hors droits.
- travaux de maintenance pour 3,7 millions d'euros et de restructuration sur les sites de Brest pour 7,5 millions d'euros, de Geispolsheim pour 3 millions d'euros, de Paris Saint Didier pour 3,7 millions d'euros et d'Ajaccio pour 1,6 millions d'euros.

En 2009, les investissements s'élevaient à 364 millions d'euros dont 334 millions d'euros par apports en nature, composés de quatre types d'actifs distincts :

- 3 galeries commerciales à Besançon et à Arles, livrées au 1^{er} trimestre 2009 (47 millions d'euros) ;
- 7 extensions de galeries commerciales en développement avancé ; les CDEC et PC ont été obtenus : 113 millions d'euros correspondant à leur valeur vénale ;
- 10 lots de surface d'hypermarchés (réserve et/ou vente) devant être transformées en extensions de galeries commerciales par Mercialys (50 millions d'euros) ;
- 5 murs d'hypermarchés ou de supermarchés dans des actifs en copropriété complexe, en milieu urbain, rendant nécessaire un remembrement des propriétés avant travaux de restructuration lourde et mise en œuvre du projet Alcudia sur ces sites (124 millions d'euros).

En 2009, les autres investissements du groupe, d'un montant de 30 millions d'euros, correspondaient principalement à :

- l'acquisition de 50% des parts de la SCI GM Geispolsheim - qui détient la galerie marchande du centre commercial Leclerc de Strasbourg Sud - pour 4,4 millions d'euros ;
- l'acquisition de deux lots de copropriété pour 2,7 millions d'euros ;
- des travaux d'aménagements pour 4,4 millions d'euros ;
- des indemnités d'éviction pour 2,9 millions d'euros ;
- des travaux de rénovation/restructuration pour 14 millions d'euros.

Immeubles de placement en location financement <i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Terrains	13 625	13 625	13 625
Constructions et agencements	19 884	19 884	19 884
Amortissements des constructions et agencements	(2 930)	(2 432)	(1 935)
Constructions et agencements nets	16 954	17 452	17 949
Total immobilisations en location financement	30 580	31 077	31 574

Les variations d'une année sur l'autre correspondent essentiellement aux dotations aux amortissements.

Au 31 décembre 2011, Atis Real, Catella, Galtier et Icade ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialys :

- Atis Real a réalisé l'expertise des sites Hypermarchés, soit 85 sites au 31 décembre 2011, en réalisant une visite in situ sur 5 de ces sites au cours du second semestre 2011, et sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2011 pour les autres sites (dont 7 sites avaient fait l'objet d'une visite in situ au cours du 1^{er} semestre 2011).
- Catella a réalisé l'expertise des sites Supermarchés, soit 13 sites au 31 décembre 2011, sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2011
- Galtier a réalisé l'expertise pour le complément des actifs Mercialys, soit 19 sites au 31 décembre 2011 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 30 juin 2011
- Icade a réalisé l'expertise du centre de Caserne de Bonne situé à Grenoble sur la base d'une visite in situ au cours du second semestre 2011 ainsi que l'expertise d'un site situé en région parisienne qui avait fait l'objet d'une visite in situ au cours du premier semestre 2011.

Les sites acquis durant l'exercice 2011 ont été valorisés comme suit au 31 décembre 2011 :

- ✓ Les extensions d'Annemasse, Auxerre, Villefranche, Angers et le nouveau centre commercial de Brive Malemort ont été valorisés à leur valeur d'acquisition.
- ✓ L'extension acquise à Nîmes, les moyennes surfaces d'Annecy et les divers lots de copropriété acquis sur plusieurs sites ont été valorisés par intégration dans l'expertise globale du site.

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 639,9 millions d'euros droits inclus au 31 décembre 2011 contre 2 566,6 millions d'euros au 31 décembre 2010.

La valeur du portefeuille s'inscrit donc en hausse de +2,9% sur 12 mois (+3,0% à périmètre constant). La valeur du portefeuille est quasi stable sur les 6 derniers mois : -0,1% (+1,2% à périmètre constant).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 5,8% au 31 décembre 2011, soit un taux identique à celui du 31 décembre 2010 et du 30 juin 2011.

La croissance de la valeur vénale des actifs sur l'exercice 2011 provient donc :

- ✓ de la quasi stabilité du taux de capitalisation moyen qui a un impact de +6 millions d'euros
- ✓ de la hausse des loyers à périmètre constant pour +68 millions d'euros
- ✓ des variations de périmètre (acquisitions nettes des cessions) de l'exercice pour (1) million d'euros

Les taux de capitalisation moyens ressortant des expertises se présentent comme suit :

	<u>31 décembre 2011</u>	<u>30 juin 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>	<u>31 décembre 2009</u>
- Grands centres Régionaux/ commerciaux :	5,4%	5,4%	5,5%	5,7%
- Centres locaux de proximité :	6,5%	6,5%	6,4%	6,7%
- Ensemble du portefeuille :	5,8%	5,8%	5,8%	6,1%

Ainsi dans l'hypothèse de revenus locatifs annuels de 153,1 millions d'euros et d'un taux de capitalisation de 5,8 %, l'incidence d'une diminution de 0,5 % de ce taux aurait pour conséquence une augmentation de la juste valeur des immeubles de 249,1 millions d'euros. Une augmentation de 0,5 % de ce même taux diminuerait la juste valeur du patrimoine immobilier de 209,5 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 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 31 décembre 2011, comme sur les deux exercices précédents.

Les honoraires facturés à Mercialys par les experts au titre des travaux détaillés ci-dessus s'élèvent à 225 milliers d'euros au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011.

NOTE 2.8 Autres actifs non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Ouverture	11 738	12 964	11 703
Variations de périmètre	–	–	–
Acquisition	4 094	10	478
Variation Juste Valeur	762	837	–
Diminution	3 597	2 904	–
Désactualisation	605	831	783
Clôture	13 602	11 738	12 964

Au 31 décembre 2011, les autres actifs non courants sont essentiellement constitués des actifs financiers disponibles à la vente : 4 105 milliers d'euros pour UIR2 et 2 057 milliers d'euros pour Green Yellow, et des produits à recevoir des locataires dans le cadre des baux à construction pour 7 308 milliers d'euros (cf. Note 1.5 (1)).

Ces derniers arrivent à échéance entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2039.

NOTE 2.9 Stocks

Le montant des stocks s'élève à 9 002 milliers d'euros. Ils sont composés de l'acquisition d'un projet de promotion immobilière en cours pour compte de tiers comprenant le permis de construire et les autorisations, le terrain ainsi que divers frais d'études.. Ce programme a été Vendu en l'Etat Futur d'Achèvement à l'OPCI UIR2. S'agissant d'une opération de promotion immobilière, les coûts engagés ont été comptabilisés en stocks à l'actif du bilan de Mercialys.

NOTE 2.10 Créances clients et comptes rattachés

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Créances clients et comptes rattachés	18 936	18 389	7 419
Dépréciations	(2 608)	(2 008)	(1 376)
Créances clients et comptes rattachés, nets	16 328	16 381	6 043

La hausse des créances clients au 31 décembre 2010 est due pour une grande partie à la facturation en fin d'exercice i) de droits d'entrée, de charges et d'honoraires sur les projets livrés au dernier trimestre ou en cours de développement, ii) d'honoraires de prestations de conseil au Groupe Casino (équipe d'Asset Management Alcudia).

L'ancienneté des créances clients s'analyse comme suit :

Créances clients et comptes rattachés (en milliers d'euros)	Actifs non échus non dépréciés Total	Actifs échus non dépréciés à la date de clôture					Actifs dépréciés Total	Total
		Retard n'excédant pas 3 mois	Retard compris entre 3 et 6 mois	Retard compris entre 6 et 12 mois	Retard supérieur à 12 mois	Total		
Au 31 décembre 2011	10 465	2 057	498	426	349	3 329	5 142	18 936
Au 31 décembre 2010	6 297	3 053	4 099	205	406	7 763	4 329	18 389
Au 31 décembre 2009	2 371	1 530	1 226	403	281	3 440	1 608	7 419

NOTE 2.11 Autres créances

(en milliers d'euros)	12/2011	12/2010	12/2009
Avances et acomptes versés sur commandes	1 034	544	1 811
Créances sur immobilisations (1)	5 846	2 619	62
Crédit de TVA (2)	16 850	9 604	3 210
Autres créances diverses d'exploitation (3)	10 773	11 390	8 777
Charges constatées d'avance	469	331	37
Autres créances	34 971	24 488	13 896

(1) Au 31 décembre 2011 et 2010, les créances sur immobilisations portent sur les cessions réalisées en fin d'année.

(2) La hausse du montant de crédit de TVA au 31 décembre 2011 provient principalement des acquisitions d'actifs immobiliers réalisées sur le mois de décembre.

La hausse du montant de crédit de TVA au 31 décembre 2010 était principalement liée à la TVA récupérable sur les travaux réalisés dans le cadre du programme de développement Esprit Voisin qui est monté en puissance au cours de 2010.

(3) Les autres créances diverses d'exploitation sont essentiellement composées de créances de TVA, notamment liées aux appels de fonds réalisés par le gestionnaire d'immeubles Sudeco.

NOTE 2.12 Trésorerie et endettement financier net

Afin de faire bénéficier le Groupe d'une optimisation de sa gestion de trésorerie, une convention de compte courant a été mise en place avec la société Casino, Guichard-Perrachon.

(en milliers d'euros)	12/2011	12/2010	12/2009
Trésorerie	3 042	7 606	2 768
Equivalents de trésorerie	101	1 551	101
Compte courant Casino, Guichard-Perrachon	44 358	68 209	67 034
Trésorerie brute (y compris compte courant Casino, Guichard-Perrachon)	47 501	77 366	69 903
Concours bancaires courants	(2 388)	(1 009)	(2 045)
Trésorerie nette (y compris compte courant Casino, Guichard-Perrachon)	45 113	76 356	67 858
Dette financière (hors découverts bancaires)	(9 210)	(11 443)	(9 096)
Endettement financier net (y compris compte courant Casino, Guichard-Perrachon)	35 903	64 914	58 762

NOTE 2.13 Immeubles de placement détenus en vue de la vente

En 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 1.5 (o) ont été reclassés au bilan sur la ligne « immeubles de placement détenus en vue de la vente ».

NOTE 2.14 Capitaux propres

Au 31 décembre 2011, le capital social s'élève à 92 022 826 euros. Il est composé de 92 022 826 actions entièrement libérées de valeur nominale de 1 euros.

Capital social

<i>(en nombre d'actions)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Début d'exercice	92 000 788	91 968 488	75 149 959
Création d'actions nouvelles réalisées en 2010			
- mai 2010 : Rémunération d'apports	–	–	14 191 700
- juin 2010 : Paiement du solde du dividende	–	–	1 195 975
- oct. 2010 : Paiement d'un acompte sur dividende	–	–	1 430 854
Créations d'actions nouvelles dans le cadre de levées d'options	17 225	32 300	–
Créations d'actions nouvelles dans le cadre des plans d'actions gratuites	32 502	–	–
Annulation d'actions propres	(27 689)	–	–
Fin d'exercice	92 022 826	92 000 788	91 968 488

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Début d'exercice	92 001	91 968	75 150
Création d'actions nouvelles réalisées en 2010			
- mai 2010 : Rémunération d'apports	–	–	14 191
- juin 2010 : Paiement du solde du dividende	–	–	1 196
- oct. 2010 : Paiement d'un acompte sur dividende	–	–	1 431
Créations d'actions nouvelles dans le cadre de levées d'options	17	32	–
Créations d'actions nouvelles dans le cadre des plans d'actions gratuites	33	–	–
Annulation d'actions propres	(28)	–	–
Fin d'exercice	92 023	92 001	91 968

Au 31 décembre 2011 le nombre d'actions propres s'élève à 3 000 représentant 74 milliers d'euros. Il correspond en totalité au contrat de liquidité. Le résultat lié à la cession des actions propres s'élève à (104) milliers d'euros nets d'impôts pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 et a été enregistré directement dans les capitaux propres du Groupe.

Au 31 décembre 2010, le nombre d'actions propres s'élevait à 133 621 représentant 3 656 milliers d'euros dont 131 396 titres (237 054 titres au 31 décembre 2009) au sein du contrat de liquidité.

Les augmentations de capital réalisées sur les exercices 2010 et 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 avait été attribués (cf. Note 1.5 (p) et Note 2.16).

Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Actifs financiers disponibles à la vente			
Variation de juste valeur sur la période	762	837	–
Recyclage en résultat	–	–	–
(Charge) ou produit d'impôt	(262)	(288)	–
Sous-total	500	549	–
Ecarts actuariels			
Variation de la période	(31)	(27)	–
(Charge) ou produit d'impôt	11	9	20
Sous-total	(20)	(18)	(7)
Total	480	531	13

Gestion du capital

La politique du Groupe consiste à maintenir une base de capital solide, afin de préserver la confiance des investisseurs, des créanciers et du marché et de soutenir le développement futur de l'activité. Le Groupe prête attention au nombre et à la diversité des actionnaires, au rendement des capitaux propres totaux et au niveau des dividendes versés aux porteurs d'actions et à la liquidité du titre.

Occasionnellement, le Groupe achète ses propres actions sur le marché. Ces actions sont acquises notamment en vue d'assurer la liquidité et d'animer le marché des titres, de les conserver en vue de leur remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de couvrir les plans d'options d'achat et/ou de souscription d'actions consentis aux salariés et aux mandataires sociaux, de les attribuer gratuitement aux salariés et aux dirigeants.

Ni la société, ni ses filiales ne sont soumises, en vertu de règles extérieures, à des exigences spécifiques externes en matière de capital.

NOTE 2.15 Dividendes

Au titre de l'exercice 2010, la société Mercialys a distribué 115 742 milliers d'euros, ou 1,26 euro par action. Ce dividende 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 69 827 milliers d'euros.

Un acompte sur dividendes au titre du résultat 2011 a été mis en paiement le 29 septembre 2011 pour un montant de 49 593 milliers d'euros, soit 0,54 euro par action.

Le Conseil d'administration proposera comme distribution au titre de l'exercice 2011 un dividende brut de 1,21 euro par action. Après déduction de l'acompte sur dividende versé en 2011, le montant total qui devrait être distribué en 2012, s'élèverait donc à 61 655 milliers d'euros, soit 0,67 euro par action.

Afin de marquer le succès de sa première phase de développement, Mercialys souhaite distribuer aux actionnaires 1,25 milliard d'euros courant 2012 (dont 1,15 milliard d'euros sous forme de remboursement d'apports), en deux versements.

A cet effet, le Conseil d'Administration a proposé le 9 février 2012, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 13 avril 2012, de distribuer aux actionnaires, en même temps que le solde du dividende courant 2011, la somme d'1,0 milliard d'euros, soit 10,87 euros par action.

L'objectif est également de proposer aux actionnaires une seconde distribution d'environ 250 millions d'euros d'ici la fin d'année 2012 (2,72 euros par action) à l'issue, et sous condition de la réalisation des cessions d'actifs prévues.

Les états financiers présentés avant répartition ne reflètent pas ce dividende qui est sujet à l'approbation des actionnaires lors de la prochaine Assemblée Générale.

NOTE 2.16 Paiement en actions

Depuis le 1^{er} décembre 2005, le Groupe a mis en place des plans de souscription d'actions et d'attribution d'actions gratuites Mercialys au profit des cadres et des dirigeants.

L'attribution définitive des plans d'option de souscription et des plans d'actions gratuites est soumise à une condition de présence du bénéficiaire au terme de la période d'attribution.

Le détail des divers plans en cours de validité figure dans les tableaux ci-après :

Plans d'option de souscription

	02.04.2008	26.04.2007	27.04.2006	01.12.2005
Echéance de la période d'acquisition	01.10.2011	25.10.2010	27.04.2009	01.12.2008
Date d'échéance	01.10.2013	25.10.2012	26.10.2011	31.05.2011
Cours de l'action lors de l'attribution en euros	29,80	28,68	19,99	20,10
Prix d'exercice de l'option en euros	27,64	29,52	20,84	20,21
Nombre d'options attribuées à l'origine	29 535	31 830	22 350	38 550
Durée de vie estimée	5,5	5,5	5,5	5,5
Dividende projeté	+ 10%	+ 10%	+ 2%	+ 2%
Volatilité attendue	33,05%	36,87%	24,77%	21,78%
Taux d'intérêt sans risque	4,17%	4,55%	3,97%	3,22%
Juste valeur de l'option en euros	8,32	9,22	3,85	3,59
Nombre d'options en circulation au 31 décembre 2011	26 785	23 405	0	0

Stock d'options sur actions	Nombre d'options sur actions, en cours	Prix d'exercice moyen pondéré
Options restantes au 1^{er} janvier 2009	105 890	24,75€
<i>dont options exerçables</i>	<i>31 675</i>	<i>20,21€</i>
Options accordées	-	-
Options exercées	-	-
Options supprimées	(3 175)	28,56€
Options arrivées à expiration	-	-
Options restantes au 31 décembre 2009	102 715	24,63€
<i>dont options exerçables</i>	<i>49 525</i>	<i>20,44€</i>
Options accordées	-	-
Options exercées	(32 300)	20,31€
Options supprimées	(2 125)	28,52€
Options arrivées à expiration	-	-
Options restantes au 31 décembre 2010	68 290	26,55€
<i>dont options exerçables</i>	<i>41 505</i>	<i>21,66€</i>
Options accordées	-	-
Options exercées	(17 225)	20,67€
Options supprimées	(875)	29,52€
Options arrivées à expiration	-	-
Options restantes au 31 décembre 2011	50 190	28,52€
<i>dont options exerçables</i>	<i>50 190</i>	<i>28,52€</i>

Plans d'attribution d'actions gratuites

Dates d'attribution	28.04.2011	28.04.2011	06.05.2010	16.03.2010
Echéance de la période d'attribution	28.04.2014	28.04.2014	06.05.2013	16.03.2013
Echéance de la période de conservation	28.04.2016	28.04.2016	06.05.2015	16.03.2015
Cours de l'action lors de l'attribution en euros	28,65	28,65	24,13	26,22
Nombre de bénéficiaires	2	50	47	2
Nombre d'actions attribuées à l'origine	2 050	18 150	20 135	5 763
Juste valeur de l'action gratuite en euros	22,19	22,19	18,72	20,50
Taux de performance retenu	100%	100%	100%	100%
Nombre d'actions en circulation avant application des critères de performance au 31 décembre 2011	2 050	18 150	18 665	5 763

A l'exception des plans du 28 avril 2011 et 16 mars 2010, l'acquisition définitive par les bénéficiaires des actions attribuées gratuitement est soumise à la réalisation de critères de performance de l'entreprise appréciés sur une période définie et donnant lieu à la détermination du pourcentage d'actions acquises.

Les critères de performance retenus sont les suivants :

- Croissance des cash-flows opérationnels courants sur une période de 2 ans (plan attribué en 2011)
- Croissance du ratio EBITDA/ revenus locatifs en 2013 (plan attribué en 2011)
- Croissance des cash-flows opérationnels courants en 2010 et croissance organique des loyers facturés en 2010 (pour 50% du plan attribué en 2011).

Stock d'actions gratuites en cours d'acquisition	Nombre d'actions, en cours
Actions en circulation au 1er janvier 2009	53 439
Actions attribuées	19 460
Actions supprimées	(2 351)
Actions émises	(6 179)
Actions en circulation au 31 décembre 2009	64 369
Actions attribuées	25 898
Actions supprimées	(3 589)
Actions émises	(28 803)
Actions en circulation au 31 décembre 2010	57 875
Actions attribuées	20 200
Actions supprimées	(945)
Actions émises	(32 502)
Actions en circulation au 31 décembre 2011	44 628

Incidence sur le résultat et les capitaux propres des rémunérations payées en actions

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2011, ces rémunérations payées en actions ont généré la constatation d'une charge comptabilisée en « charges de personnel » pour 409 milliers d'euros et en autres charges opérationnelles pour 16 milliers euros. La charge relative aux plans d'actions s'élevait à 701 milliers d'euros en 2010 et à 611 milliers d'euros en 2009.

En fin d'année 2011, suite aux levées d'options réalisées par des salariés bénéficiaires du plan d'option de souscription, des augmentations de capital ont été réalisées pour un montant de 356 milliers d'euros. Elle s'élevait en 2010 à 657 milliers d'euros.

NOTE 2.17
Provisions

Mouvements <i>(en milliers d'euros)</i>	Provisions pour risques & charges	Provisions Retraite	Provisions Médaille du Travail	Total
Au 1^{er} janvier 2009	439	70	10	519
Dotations	105	19	2	126
Reprises	238	-	-	238
Autres variations *	582	23	1	606
Au 31 décembre 2009	888	112	13	1 013
Dotations	591	49	5	645
Reprises	776	-	3	779
Autres variations *	188	33	-	221
Au 31 décembre 2010	891	194	15	1 100
Dotations	116	15	2	133
Reprises	438	38	-	476
Autres variations *	-	40	-	40
Au 31 décembre 2011	569	211	17	797

* Les autres variations correspondent principalement aux entrées de périmètre et aux écarts actuariels

Les provisions pour risques et charges enregistrent les coûts estimés des contentieux survenus et les différents risques liés à l'activité.

Les montants constatés de ces provisions ne diffèrent pas significativement des charges réellement supportées en contrepartie.

NOTE 2.18
Dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Emprunts bancaires	3 571	4 401	-
Emprunts sur contrats de location financement	3 299	5 218	7 357
Dettes financières non courantes	6 870	9 619	7 357
Emprunts bancaires	423	-	-
Emprunts sur contrats de location financement	1 918	1 824	1 739
Autres concours bancaires	2 388	1 009	2 045
Dettes financières courantes	4 729	2 833	3 784

Un emprunt bancaire à taux fixe avait été souscrit, par le Groupe dans le cadre de travaux d'extension de la galerie commerciale située à Geispolsheim.

L'échéancier de remboursement de cet emprunt qui s'élève à 3 993 milliers d'euros au 31 décembre 2011 est le suivant :

- à moins d'un an 423 milliers d'euros
- entre un et cinq ans 1 853 milliers d'euros
- à plus de cinq ans 1 717 milliers d'euros

Les dettes de location financement portent intérêts sur la base de taux variables.

Les échéanciers des paiements minimaux actualisés et non actualisés aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009 se décomposent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	A moins d'un an	Entre un et cinq ans	A plus de cinq ans	Total
31 décembre 2011				
Valeur non actualisée	2 048	3 393	–	5 440
Valeur actualisée	1 918	3 299	–	5 217
31 décembre 2010				
Valeur non actualisée	2 009	5 441	–	7 450
Valeur actualisée	1 824	5 218	–	7 042
31 décembre 2009				
Valeur non actualisée	2 201	7 222	–	9 423
Valeur actualisée	1 739	7 357	–	9 096

NOTE 2.19 Dettes fournisseurs

Aux 31 décembre 2010 et 2011, les dettes fournisseurs sont principalement composées de factures non parvenues et de l'encours fournisseur Sudeco (gestionnaire des immeubles pour le compte de Mercialys ; Sudeco est une filiale du groupe Casino).

NOTE 2.20 Autres dettes courantes et dette d'impôt

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	9 287	21 307	13 677
Avances et acomptes reçus sur commandes	411	1 388	2 053
Dettes fiscales et sociales	6 198	4 892	3 901
Dettes diverses	958	1 254	1 413
Produits constatés d'avance	13 434	11 577	4 985
Autres dettes courantes	30 286	40 418	26 029
Impôt différé passif	520	223	–
Dettes d'impôt exigible non courantes	–	–	603
Dettes d'impôt exigible courantes	1 066	631	626
Dette d'impôt	1 586	854	1 229

Au 31 décembre 2011, les dettes sur immobilisations sont essentiellement composées des acquisitions d'immobilisations réalisées en fin d'année.

Au 31 décembre 2010, l'augmentation des dettes sur immobilisations portait sur la constatation des factures non parvenues en fin d'exercice.

Au 31 décembre 2009, les dettes sur immobilisations comprenaient essentiellement le prix des parts sociales de la SCI GM Geispolsheim acquise par le groupe pour un montant de 4 408 milliers d'euros ainsi que des factures relatives à des travaux sur le site de Besançon.

En 2010 et 2009 les dettes d'impôts sont principalement constituées de dettes d'exit tax.

La part non constatée au résultat des droits d'entrée perçus des locataires est présentée en produits constatés d'avance. Le montant des produits constatés d'avance avait fortement augmenté au 31 décembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009 du fait de la perception d'importants droits d'entrée liés aux projets Esprit Voisin livrés en 2010; ces droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Au 31 décembre 2011			Valeurs des actifs financiers (A) - (B)	Valeur au bilan selon IAS 39				Juste valeur
	Valeur comptable au bilan (A)	Actifs non financiers (B)		Actifs évalués en JV par résultat	Actifs détenus jusqu'à échéance	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	
Actifs financiers								
<i>(en milliers d'euros)</i>								
Autres actifs non courants	13 602	7 440	6 162	-	-	-	6 162	6 162
Créances clients	16 328	-	16 328	-	-	16 328	-	16 328
Autres créances	34 971	26 913	8 058	-	-	8 058	-	8 058
Compte courant Casino SA	44 358	-	44 358	-	-	44 358	-	44 358
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 143	-	3 143	-	-	3 143	-	3 143

Les principales méthodes d'évaluation retenues sont les suivantes : la juste valeur de la trésorerie, des créances clients et autres actifs financiers courants est assimilée à leur valeur au bilan, compte tenu des échéances courtes de paiement de ces créances.

Hiérarchie des justes valeurs

La norme distingue trois catégories de classification des instruments financiers à partir des deux modes de valorisation utilisés (prix cotés et techniques de valorisation). Le Groupe s'appuie sur cette classification pour exposer les caractéristiques des instruments financiers comptabilisés au bilan à la juste valeur en date d'arrêté :

- **niveau 1** : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif ;
- **niveau 2** : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables ;
- **niveau 3** : instruments financiers dont tout ou partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables.

Au 31 décembre 2011, les actifs disponibles à la vente (AFS) évalués à la juste valeur sont de niveau 3 ; leur juste valeur a été déterminée sur la base de leur situation comptable nette, sans détermination d'hypothèses de valorisation.

Au 31 décembre 2010			Valeurs des actifs financiers (A) - (B)	Valeur au bilan selon IAS 39				Juste valeur
	Valeur comptable au bilan (A)	Actifs non financiers (B)		Actifs évalués en JV par résultat	Actifs détenus jusqu'à échéance	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	
Actifs financiers								
<i>(en milliers d'euros)</i>								
Autres actifs non courants	11 738	10 431	1 307	-	-	-	1 307	1 307
Créances clients	16 381	-	16 381	-	-	16 381	-	16 381
Autres créances	24 488	19 348	5 140	-	-	5 140	-	5 140
Compte courant Casino SA	68 209	-	68 209	-	-	68 209	-	68 209
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 156	-	9 156	-	-	9 156	-	9 156

Au 31 décembre 2009			Valeurs des actifs financiers (A) - (B)	Valeur au bilan selon IAS 39				Juste valeur
	Valeur comptable au bilan (A)	Actifs non financiers (B)		Actifs évalués en JV par résultat	Actifs détenus jusqu'à échéance	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	
Actifs financiers								
<i>(en milliers d'euros)</i>								
Autres actifs non courants	12 964	12 494	470	-	-	-	470	470
Créances clients	6 043	-	6 043	-	-	6 043	-	6 043
Autres créances	13 896	10 066	3 830	-	-	3 830	-	3 830
Compte courant Casino SA	67 034	-	67 034	-	-	67 034	-	67 034
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 869	-	2 869	-	-	2 869	-	2 869

NOTE 2.22 Juste valeur des passifs financiers et autres passifs inscrits au bilan

Au 31 décembre 2011			Valeurs des passifs financiers (A) - (B)	Valeur au bilan selon IAS 39		Juste valeur
Passifs financiers <i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur comptable au bilan (A)	Passifs non financiers (B)		Passifs évalués en JV par résultat	Passifs comptabilisés au coût amorti	
Emprunts sur location financement	5 217	–	5 217	–	5 217	5 217
Autres dettes non courantes	23 669	–	23 669	–	23 669	23 669
Dettes fournisseurs	8 168	–	8 168	–	8 168	8 168
Autres dettes courantes	30 728	13 991	16 737	–	16 737	16 737
Concours bancaires courants	2 388	–	2 388	–	2 388	2 388

Au 31 décembre 2010			Valeurs des passifs financiers (A) - (B)	Valeur au bilan selon IAS 39		Juste valeur
Passifs financiers <i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur comptable au bilan (A)	Passifs non financiers (B)		Passifs évalués en JV par résultat	Passifs comptabilisés au coût amorti	
Emprunts sur location financement	7 042	–	7 042	–	7 042	7 042
Autres dettes non courantes	23 108	–	23 108	–	23 108	23 108
Dettes fournisseurs	9 171	–	9 171	–	9 171	9 171
Autres dettes courantes	40 419	13 737	26 682	–	26 682	26 682
Concours bancaires courants	1 009	–	1 009	–	1 009	1 009

Au 31 décembre 2009			Valeurs des passifs financiers (A) - (B)	Valeur au bilan selon IAS 39		Juste valeur
Passifs financiers <i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur comptable au bilan (A)	Passifs non financiers (B)		Passifs évalués en JV par résultat	Passifs comptabilisés au coût amorti	
Emprunts sur location financement	9 096	–	9 096	–	9 096	9 096
Autres dettes non courantes	21 333	–	21 333	–	21 333	21 333
Dettes fournisseurs	9 340	–	9 340	–	9 340	9 340
Autres dettes courantes	26 029	8 886	17 143	–	17 143	17 143
Concours bancaires courants	2 045	–	2 045	–	2 045	2 045

NOTE 2.23 Gestion du risque financier

La gestion des risques spécifiques à Mercialys s'intègre dans la politique de gestion des risques au sein du groupe Casino. Elle fait partie intégrante du pilotage opérationnel et stratégique du Groupe.

Pour définir et mettre en œuvre les plans d'actions destinés à identifier, prévenir et traiter les principaux risques, Mercialys bénéficie de l'assistance, au sein du groupe Casino, de la Direction de l'Audit interne Groupe ainsi que de la Direction de la Prévention. La Direction de l'Audit interne Groupe a notamment pour mission d'identifier et de prévenir les risques, anomalies ou irrégularités dans la gestion des affaires du Groupe, et de procéder à des préconisations permanentes. La Direction de la Prévention, a pour mission de rechercher et d'identifier, dans tous les domaines d'activité du Groupe, les pratiques, situations et comportements qui sont de nature à mettre en cause la responsabilité juridique, civile, commerciale et pénale des personnes physiques et morales qui composent l'entreprise et de proposer les mesures correctives éventuelles à mettre en œuvre.

Par ailleurs, la mission de contrôler la maîtrise des problématiques de sécurité et de crise au sein du groupe Casino, notamment de Mercialys, est confiée au Comité de gestion des risques au sein duquel siègent des représentants du Groupe et des consultants externes.

L'exposition du Groupe au risque financier est présentée ci-après.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. L'exposition au crédit du Groupe est relative aux locataires.

L'exposition de Mercialys au risque de crédit est influencée par le profil statistique de la clientèle. Les locataires remettent, à la signature des contrats de bail, des sécurités financières sous forme de dépôts de garantie ou cautionnement représentant généralement trois mois de loyer.

Au 31 décembre 2011, les créances clients s'élevaient à 16 328 milliers d'euros (cf. Note 2.10). Le client principal du Groupe, Distribution Casino France, qui est une partie liée, représente environ 8,4% des loyers annualisés du Groupe au 31 décembre 2011. La structure des autres clients est fortement atomisée.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe éprouve des difficultés à honorer ses dettes lorsque celles-ci arriveront à échéance. L'approche du Groupe pour gérer le risque de liquidité est de s'assurer, dans la mesure du possible, qu'il disposera toujours des liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, sans encourir des pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation du Groupe.

Mercialys n'a pas de risque de liquidité à court terme. Au 31 décembre 2011, elle bénéficie d'une trésorerie nette de 45 113 milliers d'euros (dont un compte courant en position débitrice vis-à-vis du groupe Casino à hauteur de 44 358 milliers d'euros).

La Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie mise en place avec la société Casino, Guichard Perrachon a été renégociée lors du 1^{er} semestre 2009. Mercialys a la possibilité d'utiliser ce compte pour le financement à court terme de son activité, dans la limite d'un solde débiteur de 50 millions d'euros, rémunéré au taux de l'EONIA majoré de 50 points de base. Lorsque le solde est créditeur, il est rémunéré aux taux de l'EONIA majoré de 10 points de base.

L'échéancier de remboursement de l'emprunt correspondant au montant nominal, y compris intérêts et sans tenir compte de l'actualisation est le suivant :

- à moins d'un an 563 milliers d'euros
- entre un et cinq ans 2 251 milliers d'euros
- à plus de cinq ans 1 829 milliers d'euros

Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque que des variations de prix de marché, tels que les cours de change, les taux d'intérêts et les prix des instruments de capitaux propres, affectent le résultat du Groupe ou la valeur des instruments financiers détenus.

La seule exposition du Groupe au risque de taux résulte des contrats de location financement décrits en Note 1.5 (j) « locations ». Compte tenu de leur montant limité, l'exposition du Groupe au risque de taux n'est pas significative.

Par ailleurs, Mercialys est implantée uniquement en France (métropole et La Réunion) et n'est pas exposé au risque de change.

Enfin, il est rappelé que Mercialys a conclu au cours du premier semestre 2006 un contrat de liquidité avec la société Oddo & Cie, avec un apport initial de 1 600 milliers d'euros en application du règlement européen n° 2273/2003. Dans le cadre de ce contrat, les fonds gérés ont été investis en OPCVM monétaires. Les fonds en numéraire sont classés en équivalents de trésorerie et n'ont pas subi de perte en 2011.

NOTE 2.24 Engagements hors bilan

Les principaux engagements sont les suivants :

2.24.1 Engagements liés à l'activité courante

(a) Engagements reçus

Cautions bancaires reçues

- en garantie du bon paiement des loyers et des charges locatives : au 31 décembre 2011, elles s'élèvent à 2 978 milliers d'euros contre 2 488 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 2 146 milliers d'euros au 31 décembre 2009.
- dans le cadre de travaux commandés à des fournisseurs pour 7 684 milliers d'euros au 31 décembre 2011 contre 4 329 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 625 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Mercialys a conclu avec Casino, Guichard-Perrachon, une Convention de Partenariat. La nature de cet engagement est détaillée en Note 2.25 .

(b) Engagements donnés

En fin d'année 2011, la société Mercialys s'est engagée à céder 3 lots sur le site d'Albi pour une valeur de 1 000 milliers d'euros à la financière Lazard.

Droit Individuel à la Formation : Les engagements du Groupe au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) s'élèvent au 31 décembre 2011 à 5 458 heures. Ils étaient de 4 942 heures au 31 décembre 2010 et de 4 088 heures au 31 décembre 2009.

2.24.2 Engagements liés aux opérations exceptionnelles

(a) Engagements avec la société Corin

Dans le cadre de son partenariat avec la société Corin, Mercialys a acquis 60% des droits indivis sur certains actifs situés en Corse pour 90 millions d'euros.

Il est prévu qu'en cas de non renouvellement de la convention d'indivision, et au plus tôt le 15 juin 2011, Corin et Mercialys apporteront leurs droits indivis à une société à créer :

- Mercialys s'engage irrévocablement à acquérir de Corin ses 40% de droits indivis (ou les parts de société à créer), sous réserve de sa faculté de contre-proposition et Corin s'engage irrévocablement à céder ses droits à Mercialys.
- Dans l'hypothèse de l'exercice par Corin de la promesse d'achat, au plus tôt le 31 janvier 2017, Mercialys a la possibilité soit de se substituer à un tiers en ses droits et obligations, soit de se libérer de son engagement d'achat en offrant à Corin le droit d'acquérir ses droits indivis. La valorisation des actifs est prévue au protocole. Une décote de 20% sera, dans ce dernier cas, appliquée. Corin pourra également se substituer tout tiers dans le bénéfice de cette promesse.

Ces promesses sont constitutives d'engagements hors bilan conditionnels dont l'issue n'est pas prévisible. En cas de réalisation, la valorisation des actifs telle que prévue au protocole sera représentative de la valeur de marché.

(b) Engagements dans le cadre de l'acquisition de la société Caserne de Bonne

Dans le cadre de l'acquisition des parts sociales de la SCI Caserne de Bonne, Mercialys a reçu des cédants, les sociétés Plouescadis et Opalodis, un engagement de garantie locative couvrant les écarts entre les loyers de référence (5 857) milliers d'euros et les charges réelles d'une part, et les loyers réalisés et les charges facturées d'autre part, jusqu'au 31 décembre 2013. Aux termes de cette période, cette garantie peut être renouvelée pendant trois ans ou donner lieu au versement d'une somme forfaitaire égale à 4,5 fois le différentiel entre les loyers réels perçus et les loyers de référence si ce différentiel est négatif. En contrepartie, si le différentiel entre les loyers réels perçus et les loyers de référence est positif, le Groupe s'engage à reverser à Casino un montant équivalent à trois fois ce différentiel. Au titre de cette garantie, Mercialys a reçu en 2011 un montant de 2 454 milliers d'euros.

Les sociétés Plouescadis et Opalodis se sont également engagées à couvrir les sommes correspondant aux dommages, charges, pertes ou tous les préjudices quels que soient leur nature pour un montant maximum de 3 000 milliers d'euros.

(c) Engagements dans le cadre des cessions d'actifs réalisés en 2011

Mercialys a émis au profit de l'acquéreur des sites de Davezieux, Montélimar, Oyonnax et Pontarlier, une garantie locative sur les lots vacants ou susceptibles de le devenir.

Cet engagement d'une durée de 18 mois porte sur un montant maximum de 128 milliers d'euros, hors indexation annuelle sur la variation de l'indice trimestriel des loyers commerciaux publié par l'INSEE.

(d) Autres engagements

Aucun nantissement, hypothèque ou sûreté réelle ne porte sur les actifs du Groupe.

Le Groupe a reçu des sociétés apporteurs les garanties usuelles en matière de transfert de biens immobiliers. Le Groupe se conforme à la réglementation en vigueur. Il n'existe pas de risques environnementaux avérés qui nécessiteraient la constatation d'une provision pour risques ou une mention en engagements hors bilan.

2.24.3 Engagements sur contrats de location financement et contrats de location simple

(a) Preneur de contrats de location financement

Le Groupe a des contrats de location financement portant sur des immeubles de placement. Le rapprochement entre les paiements minimaux au titre de ces contrats et la valeur actualisée des paiements minimaux nets au titre des locations est présenté en Note 2.18 .

(b) Bailleur de location simple

La quasi-totalité des baux consentis par le Groupe dans le cadre de son activité sont des baux commerciaux, quelques baux à construction ayant été consentis dans des cas spécifiques.

Les baux conclus comprennent soit un loyer fixe, soit un loyer à double composante (dit « loyer variable »). Les loyers variables sont composés d'une partie fixe (le loyer minimum garanti) et d'une partie indexée sur le chiffre d'affaires du preneur exploitant le local commercial. Le loyer minimum garanti est calculé à partir de la valeur locative des locaux. Le loyer variable additionnel défini à la signature du bail est dû par le preneur en cas de différence positive entre le pourcentage du chiffre d'affaires hors taxes réalisé par le preneur au cours de l'année civile considérée et le loyer de base.

A défaut de clause d'indexation spécifique dans le bail, l'indexation des loyers intervient à l'issue de chaque période triennale du bail. Pour l'ensemble des baux, le loyer de base qu'il soit uniquement fixe ou à minimum garanti, est contractuellement indexé, conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, sur l'indice ICC ou ILC publié par l'INSEE.

Les montants des loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants :

	<u>31 décembre 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>	<u>31 décembre 2009</u>
▪ A moins d'un an	122 078	120 726	116 546
▪ Entre un et cinq ans	100 386	74 984	147 244
▪ A plus de cinq ans	17 419	18 381	21 861
	239 883	214 091	285 652

NOTE 2.25 Transactions avec les parties liées

Le Groupe entretient un ensemble de relations contractuelles avec diverses sociétés du groupe Casino. Les principales conventions sont présentées ci-dessous :

(a) Baux consentis par le Groupe à des sociétés du groupe Casino

Les baux consentis par le Groupe à des sociétés du groupe Casino se décomposent de la façon suivante au 31 décembre 2011 :

- **Casino Restauration 87 baux** : 75 baux sur les enseignes Casino Cafétéria et 12 baux sur d'autres enseignes (Contre 92 baux au 31 décembre 2010 et 105 baux au 31 décembre 2009)
- **Autres entités du groupe Casino : 111 baux** (contre 120 baux au 31 décembre 2010 et 125 baux au 31 décembre 2009)

Les loyers facturés au titre de ces baux au cours de l'exercice se sont élevés à :

- 11 208 milliers d'euros pour Casino Restauration (contre 12 485 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 12 453 milliers d'euros au 31 décembre 2009)
- 17 369 milliers d'euros pour les autres entités (contre 16 714 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 13 443 milliers d'euros au 31 décembre 2009).

(b) Activités de Property Management

Le Groupe a délégué à Sudeco, filiale d'Immobilière groupe Casino, pour la quasi-totalité de ses sites les missions de gestion locative, gestion des charges communes et administration de biens ainsi que la gestion administrative des associations ou groupement d'intérêts économique ("GIE") regroupant par site les locataires dans la plupart des centres commerciaux qu'elle détient. Dans le cadre des activités de Property Management, les honoraires versés par Mercialys et ses filiales à Sudeco au 31 décembre 2011 se sont élevés à 5 503 milliers d'euros contre 5 543 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 4 979 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

(c) Convention de partenariat avec Casino

La convention de partenariat mise en place en 2005 entre les sociétés Mercialys et Casino, Guichard-Perrachon a été amendée le 19 mars 2009. Désormais cette convention permet à Mercialys d'accéder à toute opération de promotion ou d'acquisition d'actif d'immobilier commercial développée par le groupe Casino, y compris des actifs en VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) ou des biens reçus par voie d'apport. Cette convention court jusqu'au 31 décembre 2014.

En 2011, l'acquisition de Angers, Auxerre, Annemasse et Villefranche ont été réalisées dans le cadre de cette convention.

(d) Convention de prestation de services avec Casino

La société a conclu une convention de prestations de services avec le groupe Casino dont l'objet est d'organiser la fourniture à la société des services représentatifs des fonctions supports nécessaires à son fonctionnement et notamment en matière de gestion administrative, de comptabilité - finance, d'informatique et en matière immobilière. Dans le cadre de cette convention, le montant versé par Mercialys au groupe Casino s'élève à 949 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 contre 910 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 716 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

(e) Convention de prestation de conseil entre les sociétés du Groupe Mercialys et les sociétés L'Immobilière Groupe Casino et Alcudia Promotion

La société Mercialys Gestion a conclu avec les sociétés Mercialys, L'Immobilière Groupe Casino et Alcudia Promotion une convention de prestation de conseil. Son objet est la mise à disposition de son équipe de spécialistes de valorisation de patrimoines immobiliers. Le contrat de prestation de conseil a été conclu le 25 juillet 2007 pour une durée initiale de 6 ans, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour une période d'un an, chaque partie conservant néanmoins la faculté de mettre fin à cet accord sous réserve de respecter un préavis de six mois. Au 1^{er} juin 2010, les équipes en charge de l'asset management, du marketing, et de la communication rattachées à la société Mercialys Gestion ont été transférées à la société Mercialys. Par conséquent un avenant spécifiant que Mercialys est désormais le nouveau prestataire de ce service a été établi. Les sociétés Mercialys Gestion et Mercialys ont perçu une rémunération de 1 171 milliers d'euros dans le cadre de cette convention, pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 contre 1 154 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 1 132 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

(f) Convention de compte courant et de gestion de trésorerie avec Casino

La société a conclu une convention de compte courant et de gestion de trésorerie avec le groupe Casino. Il est rémunéré au taux d'EONIA plus 10 points de base s'il est créditeur. Mercialys a également la possibilité d'utiliser ce compte pour le financement à court terme de son activité, dans la limite de 50 millions d'euros, rémunéré au taux de l'EONIA majoré de 50 point de base.

Au 31 décembre 2011, le compte courant s'élève à 44 358 milliers d'euros (contre 68 209 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 67 034 milliers d'euros au 31 décembre 2009) et les produits d'intérêts financiers enregistrés sur l'exercice s'élèvent à 520 milliers d'euros (contre 366 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 297 milliers d'euros au 31 décembre 2009).

(g) Conventions conclues avec le groupe Casino dans le cadre des opérations d'apports de portefeuilles d'actifs immobiliers

Dans le cadre de l'opération d'apport réalisée en 2009, divers contrats et garanties ont été conclus avec les sociétés du groupe Casino, en plus des traités d'apport.

Ces conventions, détaillées ci-après, visant des extensions de galeries commerciales en développement et des lots de surfaces de vente ou de réserve d'hypermarchés devant être transformés en extension de galeries commerciales, permettent de faire supporter la quasi-totalité des risques de construction/autorisation au groupe Casino, Mercialys supportant uniquement le risque lié à la commercialisation.

Des contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée, ont ainsi été conclus avec la société IGC Services, pour contre garantir les engagements pris par cette dernière en qualité de maître d'ouvrage délégué, concernant le coût et les délais de réalisation des travaux. Les montants prépayés par le Groupe à la société IGC Services et non utilisés au 31 décembre 2011, s'élèvent à 13 644 milliers d'euros (contre 29 628 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 64 184 milliers d'euros au 31 décembre 2009). Dans le cadre des contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance en gestion de projet conclus avec les sociétés IGC Promotion et

Alcudia Promotion, les montants prépayés non utilisés au 31 décembre 2011 s'élèvent à 488 milliers d'euros (contre 486 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 995 milliers d'euros au 31 décembre 2009).

Des contrats de promotion immobilière ont également été conclus avec IGC Services, dont le prix a été déduit des apports en valeur actualisée. Dans ce cadre des appels de fonds sont réalisés. Au 31 décembre 2011, le solde de ces appels de fonds, comptabilisé en créances, s'élève à 2 951 milliers d'euros.

Des conventions d'occupation précaire conclues avec la société l'Immobilière Groupe Casino garantissent le paiement des loyers à Mercialys avant l'ouverture au public. Les montants facturés au 31 décembre 2011 s'élèvent à 3 254 milliers d'euros (contre 4 484 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et 2 580 milliers d'euros au 31 décembre 2009).

Les risques résiduels liés à l'opération de promotion font l'objet d'une garantie autonome de bonne fin consentie par les sociétés apporteurs du groupe Casino, emportant garantie de versement des sommes nécessaires à la réalisation des programmes et garantie financière en cas de dépassement des délais. Mercialys bénéficie également d'une option de vente conditionnelle à Casino, portant sur ces actifs, en cas de non réalisation de l'opération de promotion.

(h) Conventions de mandat de vente exclusif avec IGC Services

Dans le cadre des opérations de cession de ses portefeuilles d'actifs, Mercialys sollicite l'expertise d'IGC Services aux fins de rechercher toute personne morale susceptible de marquer un intérêt pour l'acquisition d'un ou plusieurs actifs. La rémunération de cette prestation de service s'est élevée à 747 milliers d'euros sur l'exercice 2011.

(i) Rémunérations brutes allouées aux organes d'administration et de direction

Société anonyme de droit français, Mercialys a opté pour la structure à Conseil d'Administration. Son Conseil comprend douze membres, dont cinq administrateurs indépendants. Les rémunérations indiquées ci-après sont celles des administrateurs et des principaux dirigeants.

<i>(en milliers d'euros)</i>	12/2011	12/2010	12/2009
Montant des rémunérations allouées (1)	991	721	678
Avantages à court terme	–	–	–
Avantages postérieurs à l'emploi	–	–	–
Autres avantages à long terme	–	–	–
Avantages payés en actions	–	–	–
total	991	721	678

(1) hors charges patronales

Les options d'actions de Mercialys détenues par les organes de direction :

en nombre d'options ou d'actions	12/2011	12/2010	12/2009
Options de souscription d'actions	29 415	43 640	73 065
Actions gratuites	–	3 057	9 076
Total	29 415	46 697	82 141

(j) Autres transactions avec les parties liées

Hors montants cités ci-dessus, les transactions liées s'établissent ainsi pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009 :

Transactions avec les filiales du groupe Casino

(en milliers d'euros, au 31 décembre)

	Produits	Charges	Dettes	Créances
	concernant les parties liées			
2011	3 383	2 581	4 697	4 430
2010	887	1 564	7 614	3 487
2009	751	1 795	6 311	2 697

Transactions avec les co-entreprises

(en milliers d'euros, au 31 décembre)

	Produits	Charges	Dettes	Créances
	concernant les parties liées			
2011	–	310	8	532
2010	–	287	6	532
2009	–	294	14	195

NOTE 2.26 Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires au titre des missions de commissariat aux comptes de Mercialys s'élèvent à 293 milliers d'euros au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011 (contre 300 milliers d'euros au 31 décembre 2010).

NOTE 2.27 Effectif

En nombre de personnes	2011	2010	2009
Effectif inscrit à la clôture	87	76	66
Equivalent temps plein	84	73	63

NOTE 2.28 Identification de la société consolidante

Mercialys est consolidée par Casino, Guichard-Perrachon selon la méthode de l'intégration globale. Au 31 décembre 2011, Casino, Guichard-Perrachon détient directement ou indirectement 50,09% du capital de Mercialys.

NOTE 2.29 Evénements postérieurs à la clôture

Le 9 février 2012, Mercialys a annoncé vouloir proposer à ses actionnaires des distributions exceptionnelles pour un montant de 1,25 milliard d'euros en 2012 (dont 1,15 milliard d'euros sous forme de remboursement d'apports), en deux versements. Mercialys proposera ainsi à sa prochaine Assemblée générale du 13 avril 2012 une première distribution exceptionnelle d'1,0 milliard, soit 10,87 euros par action. L'objectif serait également de proposer au Conseil d'administration et à l'Assemblée générale, après changement de la gouvernance et du contrôle de Mercialys une seconde distribution d'environ 250 millions d'euros d'ici la fin de l'année 2012 (soit 2,72 euros par action), à l'issue et sous condition de la poursuite et de la réalisation du programme de cessions d'actifs envisagé pour l'exercice par le Conseil d'Administration sous sa nouvelle forme.

A compter de 2012, Mercialys engage un nouveau plan stratégique à partir de sa vision de « *Foncière Commercante* ».

Cette nouvelle phase se traduira par une accélération du rythme des livraisons de projets « Esprit Voisin » et le recentrage du portefeuille sur 60-70 sites contre 120 aujourd'hui via la cession en 2012 d'actifs inappropriés au concept de « Foncière commerçante » (par leur maturité ou leur taille), avec un objectif d'environ 500 millions d'euros.

La mise en oeuvre de cette stratégie industrielle marque un tournant dans la vie de Mercialys qui ouvre une nouvelle page de son histoire. Elle s'accompagne d'une normalisation de la structure financière avec la mise en place d'une dette d'1 milliard d'euros sous forme :

- d'une dette bancaire à trois ans de 500 millions d'euros qui sera remboursée à hauteur de 200 millions d'euros à l'issue du programme de cession d'actifs de l'année
- d'un bridge-to-bond de 18 mois de 500 millions d'euros, refinancé par une émission obligataire d'un montant au moins équivalent.

A ce jour, Mercialys a reçu des offres confirmées de la part de cinq banques pour mettre en place ce financement dans les prochaines semaines. A l'issue des opérations envisagées, Mercialys devrait présenter un niveau de levier conservateur durablement inférieur ou égal à 40%, en ligne avec les ratios d'endettement des foncières les plus raisonnables en la matière.

Cette évolution stratégique est soutenue par le Groupe Casino, qui accompagne la croissance de Mercialys depuis sa création en 2005 et qui continuera de l'accompagner dans cette nouvelle étape de développement. Tout en restant un partenaire de premier plan, Casino envisage de réduire sa participation courant 2012 pour atteindre un niveau compris entre 30% et 40%. Cette cession entraînera une évolution de la composition du Conseil d'administration de Mercialys.

Une nouvelle Convention de Partenariat sera soumise à l'approbation du Conseil d'administration de Mercialys dans sa nouvelle composition, une fois le changement de contrôle effectif. Le principe fondamental de la Convention de partenariat selon lequel Casino développe et mène un pipeline de projets que Mercialys acquiert pour nourrir sa croissance, serait ainsi préservé aux mêmes conditions financières et serait en outre étendu jusqu'à fin 2015.

Les conventions de prestation de services existant entre les deux groupes seraient également maintenues modulo les adaptations nécessaires en vertu de la nouvelle situation actionnariale, sous condition, là encore, de la position retenue par le Conseil d'Administration sous sa nouvelle forme.

Attestation du responsable du rapport financier

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 que le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

Paris le 1^{er} mars 2012

Jacques EHRMANN
Président-Directeur Général

Rapport des commissaires aux comptes

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Mercialys S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

Les notes 1.5 (f) et (i) aux états financiers consolidés exposent les règles et méthodes comptables retenues par le Groupe pour la comptabilisation et la valorisation des immeubles de placement, ainsi que leurs modalités de dépréciation. Les immeubles de placement sont comptabilisés au coût amorti. Afin d'apprécier l'absence de perte de valeur sur ces immeubles de placement, le Groupe s'appuie sur la valeur de marché de ces actifs, celle-ci étant déterminée par des évaluateurs indépendants.

Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, nous assurer de la prise en compte de la situation du marché immobilier par les évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues par le Groupe pour fonder l'ensemble des estimations, notamment dans l'éventualité d'une dépréciation d'actifs, et vérifier que les notes aux états financiers fournissent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris La Défense, le 20 février 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Chemouny
Associé

Lyon, le 20 février 2012

ERNST & YOUNG et Autres

Sylvain Lauria
Associé