

MERCIALYS

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1^{er} semestre 2025

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
CHIFFRES CLEFS	4
1. RAPPORT D'ACTIVITÉ.....	5
1.1. Résultats semestriels en hausse et relance des investissements.....	5
1.2. Analyse détaillée des résultats	8
1.3. Cessions et investissements.....	15
1.4. Expertise du patrimoine immobilier et Actif Net Réévalué	16
1.5. Structure financière	17
1.6. Capitaux propres et actionnariat	20
1.7. Objectif de RNR 2025 revu à la hausse	21
1.8. Facteurs de risques et incertitudes.....	21
2. MESURES DE PERFORMANCE EPRA	22
2.1. Résultat et résultat par action EPRA.....	22
2.2. Actif net réévalué EPRA (NRV, NTA, NDV)	23
2.3. Taux de rendement initial net (Net Initial Yield) et Taux de rendement initial net majoré (« topped-up » NIY) EPRA.....	26
2.4. Taux de vacance EPRA	26
2.5. Ratios de coût EPRA	27
2.6. Investissements EPRA	28
2.7. Ratio d'endettement (LTV) EPRA	29
3. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS	32
3.1. Compte de résultat consolidé résumé.....	32
3.2. État du résultat global consolidé résumé	33
3.3. État de la situation financière consolidée résumée.....	34
3.4. État consolidé des flux de trésorerie	35
3.5. État de variation des capitaux propres consolidés	37
4. NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS.....	38
Note 1 : Base de préparation des états financiers et méthodes comptables	38
Note 2 : Évènements significatifs	40
Note 3 : Saisonnalité de l'activité.....	41
Note 4 : Information sectorielle	41
Note 5 : Périmètre de consolidation	41
Note 6 : Capitaux propres	43

Note 7 : Dividendes payés, proposés ou décidés.....	43
Note 8 : Regroupement d'entreprises	43
Note 9 : Immeubles de placement et immeubles de placement détenus en vue de la vente	45
Note 10 : Contrats de location	47
Note 11 : Loyers nets.....	48
Note 12 : Autres produits	48
Note 13 : Autres charges	48
Note 14 : Autres produits et charges opérationnels	49
Note 15 : Autres actifs non courants.....	49
Note 16 : Créances clients	50
Note 17 : Structure financière et coûts financiers	50
Note 18 : Impôts.....	54
Note 19 : Transactions avec les parties liées.....	54
Note 20 : Engagements hors bilan	55
Note 21 : Identification de la société consolidante.....	55
Note 22 : Événements postérieurs à la clôture	56
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	57
6. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	59
7. GLOSSAIRE	60

CHIFFRES CLEFS

(en millions d'euros)	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Loyers facturés	91,4	179,2	88,5
EBITDA	76,1	147,2	72,7
Résultat net récurrent (RNR)	59,3	113,1	61,6

Performance opérationnelle	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Croissance organique des loyers facturés	+4,1%	+3,9%	+2,7%
Taux de vacance financière courante	3,0%	2,9%	2,9%
Taux d'effort hors grandes surfaces alimentaires	10,9%	10,8%	10,9%

Données par action (en euros)	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Résultat net récurrent (RNR), nombre d'actions moyen basique	0,63	1,21	0,66
ANR EPRA NTA (en millions d'euros)	1 481,2	1 515,6	1 458,7
ANR EPRA NTA par action ¹ , nombre d'actions dilué en fin de période	15,85	16,29	15,63

Valorisation du patrimoine et endettement	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Juste valeur du portefeuille (droits inclus) (en millions d'euros)	2 879,4	2 761,2	2 926,9
Juste valeur du portefeuille (hors droits) (en millions d'euros)	2 700,0	2 583,7	2 734,0
Taux de rendement moyen des expertises	6,68%	6,65%	6,79%
LTV (hors droits)	39,4% ²	38,2%	42,5% ³
ICR (ratio EBITDA / coût de l'endettement financier net)	5,5x	5,5x	5,7x

¹ NTA : Net Tangible Asset. Calculé sur le nombre d'actions dilué en fin de période, conformément aux préconisations de l'EPRA (European Public Real Estate Association)

² Proforma de la cession de 4 hypermarchés réalisée en juillet 2024

³ Ratio n'intégrant pas le financement en crédit-bail de l'actif de Saint-Genis pour 71,4 M€, cet élément n'étant pas rattaché à la dette financière nette, le LTV ressortant à 45,1% en prenant en compte cet élément

1. RAPPORT D'ACTIVITÉ

1.1. Résultats semestriels en hausse et relance des investissements

Le secteur des centres commerciaux en France dispose de fondamentaux solides, articulés autour d'une très faible production de nouvelles surfaces, soutenant la valeur des sites existants (quand ils sont situés sur des zones dites « maîtresses ») à la fois vis-à-vis des enseignes locataires et des investisseurs, et d'un attrait du commerce physique qui reste très puissant pour les consommateurs.

Le réseau des 34 sites stratégiques de Mercialis, qui représentent plus de 95% de la valeur de son patrimoine, est parfaitement configuré pour capitaliser sur les forces du secteur, grâce au travail effectué de recentrage et de redéveloppement

D'abord via ses **implantations**, autour des métropoles régionales les plus dynamiques de l'ouest, du littoral méditerranéen, et du centre-est, concentrant une population en croissance et un pouvoir d'achat soutenu.

Ensuite au travers de ses **caractéristiques immobilières**. Les sites du patrimoine de Mercialis **se différencient**, dans leur grande majorité, de ceux de beaucoup de ses pairs du marché coté, **par leur positionnement spécifique** dont la configuration s'inscrit entre :

- d'une part les structures complexes et à la taille souvent substantielle (200 boutiques et plus) des centres commerciaux urbains dits « Shopping Malls »,
- et d'autre part celle des « Retail parks » à la profondeur d'offre plus basique, dépourvue en général d'enseigne alimentaire et dont le parcours marchand, non couvert, n'est ni chauffé ni climatisé.

Les sites de Mercialis que l'on pourrait définir comme des « Shopping Parks », hybridation des « Shopping Malls » et des « Retail Parks » disposent tous d'une surface alimentaire, d'un parking gratuit de plein air pour une parfaite accessibilité, d'un mail pour partie couvert (chauffé et climatisé) et pour partie ouvert, d'une structure immobilière simple d'un seul niveau à **coût de fonctionnement faible**.

Leur **offre diversifiée de 50 à 150 magasins**, sensiblement supérieure à celle des galeries de services d'hypermarché (une vingtaine de boutiques en général), est d'une dimension adaptée pour offrir un large choix des meilleures enseignes dans toutes les gammes de produits. Ce modèle hybride repose sur des sites à la **« juste taille »**, dans un **marché locatif déjà fortement concentré**, sauf dans le secteur du textile où ce mouvement de concentration est en cours⁴.

Ce positionnement particulièrement puissant favorise, sur le long terme, un **taux d'occupation structurellement élevé tout en assurant une taille critique avec la diversité d'offre produits suffisante pour attirer des flux de visites récurrentes** sur les zones de chalandise des actifs de la Société.

Ces fondamentaux immobiliers sont régulièrement renforcés par la **capacité de Mercialis de transformation des surfaces** des hypermarchés et des galeries permettant d'ajuster les magasins aux formats les plus à même d'assurer la puissance des actifs.

⁴ Dans l'étude « Comment gagner le cœur des français » d'EY/Parthenon (avril 2025) - sondage de plus de 12 000 adultes représentatifs de la population visant à pendre la mesure de l'ancrage des enseignes dans le cœur des français : près de 30 enseignes de l'équipement de la personne sont citées (vs. 11 en moyenne pour les autres segments de consommation) avec un taux de « fans » pour le leader (Zara) à 8,3% contre un taux moyen de « fans » pour le leader des autres segments ressortant à 26%

3 opérations de restructurations lancées en 2025 illustrent cette expertise. D'une part, le découpage des surfaces précédemment occupées par un hypermarché Géant Casino à **Brest** entre 2 grandes surfaces alimentaires qui seront opérées par Leclerc et Grand Frais et 2 moyennes surfaces de parapharmacie et de jouets. D'autre part, la réallocation des surfaces auparavant occupées par un hypermarché Géant Casino à **Niort** entre un magasin Lidl et 3 nouvelles enseignes de renom. Enfin, la restructuration de la partie historique du centre commercial de **Toulouse**, intégrant l'installation de 2 moyennes surfaces structurantes, dont l'enseigne de mobilier et décoration B&M ainsi qu'un fitness qui renforcera la dimension sportive et de loisir de ce site déjà profondément remanié avec le développement du *food court* réalisé en 2021.

Parallèlement, la **stratégie locative** de la foncière assure une large diversification des enseignes pour limiter son exposition aux effets de cycle que connaissent toutes les enseignes (alimentaires et non alimentaires). A ce titre, Mercialis se fixe comme objectif qu'aucune enseigne ne représente plus de 3% de ses loyers et que son patrimoine reste, comme il est désormais, ancré par des moyennes surfaces et grandes surfaces alimentaires diversifiées.

L'attractivité des sites du patrimoine et l'expertise des équipes a permis, au 1^{er} semestre 2025, de renforcer considérablement le mix-marchand au travers de 118 signatures (soit 33% de plus que sur la même période l'an dernier), intégrant de premiers baux avec des enseignes très attrayantes comme Aroma-Zone, Biotech, The North Face ou Le Paradis du Fruit.

La solidité de ce modèle est illustrée par des indicateurs opérationnels très satisfaisants au 1^{er} semestre 2025 :

- en cumul à fin juin 2025, la **fréquentation**⁵ des centres commerciaux de Mercialis est en hausse de +3,4%, soit une surperformance de +240 pb par rapport l'indice national Quantaflow ;
- en cumul à fin juin 2025, le **chiffre d'affaires des commerçants** des centres commerciaux de la Société est en croissance de +1,7%, soit 50 pb de plus que l'indice national FACT à fin mai, qui affiche +1,2%. Outre la différence de période cumulée de comparabilité, il est à noter que cet indicateur est pénalisé par un effet calendaire défavorable estimé à -0,5% sur 6 mois (année bissextile en 2024) ;
- le **taux d'effort**⁶ (**hors enseignes alimentaires**) ressort à 10,9%, soit un niveau très maîtrisé à l'issue d'une période d'indexation soutenue ;
- le **taux de vacance financière courante** - qui exclut la vacance stratégique décidée afin de faciliter la mise en place des plans d'extensions et restructurations - s'établit à 2,9% au 1^{er} semestre 2025, stable par rapport à fin juin 2024 (3,0%) et au 31 décembre 2024 (2,9%). Il est à souligner que le taux de vacance total (courant + stratégique) sur les 34 sites stratégiques (représentant plus de 95% de la valeur totale du patrimoine) s'élève à un niveau très faible de 2,2% ;
- le **taux de recouvrement** des loyers et charges au 30 juin 2025 s'établit à 96,7%, contre 95,1% au 1^{er} semestre 2024 ;
- le **taux de réversion** associé aux renouvellements et recommercialisations s'affiche à +2,6% sur la période.

Parallèlement, Mercialis a repris une politique d'investissements active en 2025 au travers notamment de 3 opérations représentant un montant cumulé de 188 M€ et un rendement moyen proche de 9%.

⁵ Périmètre représentant plus de 80% de la valeur des centres commerciaux de la Société

⁶ Rapport entre le loyer, les charges (y compris fonds marketing) et les travaux refacturés TTC, payés par les commerçants, et leur chiffre d'affaires TTC (hors grandes surfaces alimentaires)

Celles-ci (détaillée dans le point 1.3 du présent Rapport financier semestriel) répondent aux critères stricts de la foncière : un rendement immédiat supérieur à 7%, des fondamentaux immobiliers cohérent avec le positionnement géographique, de format et de durabilité de Mercialys et un potentiel de création de valeur à moyen terme.

La croissance organique⁷ des loyers facturés par la Société ressort à +2,7%. L'EBITDA ressort à 72,7 M€, la baisse de -4,4% par rapport au 30 juin 2024 reflétant principalement l'impact des cessions d'actifs intervenues en juillet 2024. La marge d'EBITDA s'établit à 82,0% (vs 82,0% en 2024 et 83,1% à fin juin 2024).

Le résultat net récurrent (RNR) s'établit à 61,6 M€, en hausse de +3,9% par rapport à fin juin 2024 et en progression de +4,0% par action.

La **valeur des actifs droits inclus** ressort en progression de +1,6% à périmètre constant sur 12 mois (+0,7% sur le semestre). L'Actif Net Réévalué (NTA) est en baisse de -0,66 € / action par rapport à fin 2024, cette variation résultant principalement des impacts du versement du dividende et de l'effet taux sur la plus-value latente.

Le profil de crédit de Mercialys, intégrant la relance des investissements, demeure très solide avec un ratio d'endettement (LTV) hors droits de 42,5%⁸ au 1^{er} semestre 2025 et un ICR de 5,7x. Il est à souligner que le LTV intègre d'ores et déjà au 30 juin 2025 l'engagement de Mercialys d'acquiescer les 49% de la société Hyperthetis (opération réalisée en juillet 2025) pour un montant brut de 36 M€⁹. La structure financière de Mercialys a été optimisée au 1^{er} semestre 2025 au travers du succès d'une émission obligataire de 300 M€ d'une maturité de 7 ans et portant un coupon de 4,0%. Cette liquidité additionnelle participera notamment au refinancement de la souche obligataire d'un montant de 300 M€ arrivant à échéance en février 2026 (l'échéance de dette tirée suivant n'intervenant qu'en novembre 2027, hors 42 M€ de billets de trésorerie), ainsi qu'à la politique d'investissement de la Société.

Les bonnes performances du 1^{er} semestre permettent à Mercialys de **revoir son objectif annuel à la hausse et d'anticiper un résultat net récurrent 2025 (RNR) compris entre 1,24 € et 1,27 € par action**.

L'objectif d'un dividende d'au moins 1,00 € par action est confirmé.

⁷ Les actifs entrent dans le calcul du périmètre homogène servant à calculer la croissance organique au bout de 12 mois de détention

⁸ Ratio n'intégrant pas le financement en crédit-bail de l'actif de Saint-Genis pour 71,4 M€, cet élément n'étant pas rattaché à la dette financière nette, le LTV (hors droits) ressortant à 45,1% en prenant en compte cet élément

⁹ Montant non ajusté de versements de dividendes

1.2. Analyse détaillée des résultats

1.2.1. Une croissance organique des loyers soutenue à +2,7%

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

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025	Var. %
Loyers facturés	91 385	88 509	-3,1%
Droits d'entrée et indemnités de déspecialisation	175	226	+29,0%
Revenus locatifs	91 560	88 735	-3,1%
Impôt foncier	-14 265	-13 545	-5,1%
Refacturation aux locataires	11 872	11 162	-6,0%
Impôt foncier non récupéré	-2 393	-2 382	-0,4%
Charges locatives	-18 126	-16 090	-11,2%
Refacturation aux locataires	16 196	14 106	-12,9%
Charges locatives non récupérées	-1 930	-1 985	+2,8%
Honoraires de gestion	-304	-257	-15,4%
Refacturation aux locataires	2 030	2 002	-1,4%
Pertes et dépréciations sur créances	-1 777	-2 514	+41,5%
Autres charges	221	-174	na
Charges nettes sur immeubles	171	-942	na
Loyers nets	87 408	83 426	-4,6%

L'évolution des loyers facturés de **-3,1 points** résulte principalement des éléments suivants :

- Une croissance organique des loyers de **+2,7 points**, soit +2,4 M€ ;
- les cessions d'actifs réalisées en 2024 pour **-5,7 points**, soit 5,2 M€ ;
- l'acquisition du centre de Saint-Genis en juin 2025 pour **+0,7 point**, soit 0,6 M€ ;
- d'autres effets incluant principalement la vacance stratégique liée aux programmes de restructuration en cours pour **-0,8 point**, soit -0,7 M€.

Les **droits d'entrée et indemnités de déspecialisation**¹⁰ facturés sur la période sont non significatifs à l'instar du 1^{er} semestre 2024. Après prise en compte des étalements sur la durée ferme des baux prévus par les normes IFRS, les droits d'entrée comptabilisés sur le 1^{er} semestre 2025 s'établissent à 0,2 M€, globalement stables par rapport au 1^{er} semestre 2024.

Les **revenus locatifs** s'élèvent ainsi à 88,7 M€ au 30 juin 2025, reflétant la baisse de -3,1% constatée sur les loyers facturés.

Les **loyers nets** ressortent en recul de -4,6%, soit 83,4 M€ au 30 juin 2025. Ils correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges directement affectables aux sites. Ces charges regroupent les impôts fonciers et les charges locatives non refacturés aux locataires, ainsi que les charges nettes sur immeubles (composées principalement de certaines charges directement imputables à l'exploitation des sites).

¹⁰ Indemnités payées par un locataire afin de modifier la destination de son bail et pouvoir exercer une activité autre que celle originellement prévue au contrat de location

Les charges entrant dans le calcul des loyers nets représentent 5,3 M€ sur le 1^{er} semestre 2025 contre 4,2 M€ au 30 juin 2024. Le ratio de charges sur immeubles non récupérées / loyers facturés s'élève ainsi à 6,0% sur le 1^{er} semestre 2025, reflétant notamment l'impact de la cession de 4 hypermarchés en juillet 2024, dont les baux intégraient une refacturation de l'ensemble des charges.

1.2.2. Évolution de la structure des baux

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

Top 10 des enseignes locataires (hors grande distribution alimentaire)

Feu Vert
Armand Thiery
Nocibe
Intersport
FNAC
H&M
Groupe Beaumanoir
Mango
Sephora
Jules

15,1% des loyers contractuels en base annualisée

L'exposition aux grandes surfaces alimentaires (GSA) représente, au 30 juin 2025, 15,2% des loyers facturés qui se répartissent comme suit :

Enseigne	En % des loyers consolidés
Intermarché	5,6%
Auchan	5,3%
Carrefour	2,4%
Monoprix	0,8%
Leclerc	0,5%
Lidl	0,3%
Grand Frais	0,2%
Aldi	0,2%
TOTAL	15,2%

La **répartition par secteur d'activité** (y compris grandes surfaces alimentaires) des loyers de Mercialys reste également très diversifiée. La Société maintiendra sa stratégie de constitution de mix marchands équilibrés, avec, à moyen terme, une poursuite de l'inflexion baissière de son exposition au textile au profit de secteurs comme la santé et la beauté, la culture, les cadeaux et le sport, ainsi que des activités plus novatrices :

	Quote-Part loyer (en %)	
	30/06/2024	30/06/2025
Alimentation et restauration	8,7%	9,1%
Santé et beauté	13,6%	15,2%
Culture, cadeaux et sport	17,7%	19,3%
Équipement de la personne	28,1%	30,0%
Équipement du ménage	7,5%	7,8%
Grandes surfaces alimentaires	21,6%	15,2%
Services	2,8%	3,4%
Total	100,0%	100,0%

La **structure des loyers** au 30 juin 2025 montre la prédominance, en termes de masse locative, des baux intégrant une clause variable. Cependant, l'exposition de la Société aux loyers purement variables est très limitée, à 1,7% de la base locative.

	Nombre de baux 30/06/2025	LMG + variable annuels (en M€) 30/06/2025	Quote-Part loyer (en %)	
			30/06/2024	30/06/2025
Baux avec clause variable	1 322	121,4	61%	67%
- dont LMG		116,8	59%	65%
- dont loyer variable associé au LMG		1,6	1%	1%
- dont loyer variable sans LMG		3,0	2%	2%
Baux sans clause variable	663	59,0	39%	33%
Total	1 985	180,4	100%	100%

La structure des loyers au 30 juin 2025 présente une prédominance de baux indexés à l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux). Compte tenu des dates de signature des baux, l'indexation des loyers de Mercialys sera liée à 14% à l'indice du 1^{er} trimestre 2024, 19% à l'indice du 2^{ème} trimestre 2024, 49% à l'indice du 3^{ème} trimestre 2024 et 11% à l'indice du 4^{ème} trimestre 2024, les autres indices pesant pour un solde résiduel de 8%.

	Nombre de baux 30/06/2025	LMG + variable annuels (en M€) 30/06/2025	Quote-Part loyer (en %)	
			30/06/2024	30/06/2025
Baux indexés à l'ILC	1 753	168,7	97%	96%
Baux indexés à l'ICC	64	4,4	3%	3%
Baux indexés à l'ILAT ou non révisables	149	2,7	1%	1%
Total	1 966	175,8	100%	100%

L'échéancier des baux, enfin, est détaillé dans le tableau ci-dessous :

Au 30/06/2025	Nombre de baux	LMG + variable annuels (en M€)	Part des baux échus (% LMG + variable annuels)
Échus au 31/12/2024	296	21,4	11,9%
2025	126	7,3	4,0%
2026	171	16,1	8,9%
2027	199	30,8	17,1%
2028	173	15,4	8,5%
2029	166	13,9	7,7%
2030	234	26,7	14,8%
2031	169	11,6	6,4%
2032	121	9,1	5,1%
2033	144	12,9	7,2%
2034 et au-delà	186	15,2	8,5%
Total	1 985	180,4	100,0%

Le stock de baux arrivés à échéance à fin 2024 s'explique par des négociations en cours, des refus de renouvellements avec paiement d'une indemnité d'éviction, des négociations globales par enseignes, des temporisations tactiques, etc.

1.2.3. Revenus de gestion, charges de structure et EBITDA

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025	Var. %
Loyers nets	87 408	83 426	-4,6%
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 526	3 205	+110,0%
Autres produits et charges	-3 380	-3 402	+0,7%
Charges de personnel	-9 496	-10 486	+10,4%
EBITDA	76 059	72 743	-4,4%
% revenus locatifs	83,1%	82,0%	-

Les **revenus de gestion, d'administration et d'autres activités** s'établissent à 3,2 M€ à fin juin 2025, contre 1,5 M€ à fin juin 2024. Ils comprennent notamment les revenus perçus au titre de la détention à 100% depuis mars 2025 de la société de gestion de portefeuille ImocomPartners, constitués de commissions de gestion.

Ce poste intègre également les honoraires facturés au titre de prestations de service réalisées par certaines équipes de Mercialys (que ce soit dans le cadre d'une prestation de conseil réalisée par l'équipe d'asset management, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes sur site), des honoraires de commercialisation, des honoraires d'asset management et des honoraires de conseil dans le cadre des partenariats mis en place.

Aucune **marge de promotion immobilière** n'a été comptabilisée au 1^{er} semestre 2025, ni en 2024.

Aucun **autre produit courant** n'a été comptabilisé au 30 juin 2025, à l'instar du 1^{er} semestre 2024. Les **autres charges courantes** comprennent principalement les coûts de structure. Ils regroupent notamment les dépenses de communication financière, les rémunérations versées aux membres du Conseil d'Administration, les dépenses de communication institutionnelle, de communication des centres, les frais d'études marketing, les honoraires divers (Commissaires aux comptes, conseil, études) et les dépenses d'expertise du parc immobilier. Au 1^{er} semestre 2025, ces charges se sont élevées à 3,4 M€, stables par rapport au 1^{er} semestre 2024.

Les **charges de personnel** s'élèvent à 10,5 M€ au 1^{er} semestre 2025, en hausse de +1 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2024, cette variation reflétant notamment la masse salariale d'ImocomPartners. Une partie des charges de personnel peut faire l'objet d'une facturation d'honoraires, que ce soit dans le cadre de prestations de conseil réalisées par l'équipe d'asset management, ou dans le cadre de la prestation de direction de centre réalisée par les équipes sur site (cf. paragraphe ci-avant relatif aux revenus de gestion, d'administration et d'autres activités).

En conséquence de ce qui précède, le **résultat opérationnel avant amortissement, provisions et dépréciations, autres produits et charges opérationnels (EBITDA¹¹)** ressort à 72,7 M€, en baisse de -4,4% par rapport au 30 juin 2024. La marge d'EBITDA ressort à 82,0% (vs. 82,0% au 31 décembre 2024 et 83,1% au 30 juin 2024).

1.2.4. Résultat financier

Le **résultat financier** pris en compte dans le calcul du résultat net récurrent (RNR) ressort à 14,0 M€ au 30 juin 2025, contre 14,4 M€ au 30 juin 2024.

Ce montant ne prend pas en compte des éléments non récurrents tels que l'inefficacité des couvertures, le risque de défaillance bancaire, les primes et frais associés aux rachats obligataires, montants issus du débouclage des produits de couverture et amortissements exceptionnels.

Au 1^{er} semestre 2025 la baisse des frais financiers résulte principalement du moindre coût des billets de trésorerie et de la progression des produits de placement de trésorerie. Ces effets sont partiellement compensés par une hausse de la charge d'intérêt des emprunts obligataires et du coût de crédit-bail.

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025	Var. %
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	2 210	4 189	+89,6%
Coût de la dette mise en place (b)	-17 172	-18 621	+8,4%
Impact des instruments de couverture (c)	1 137	1 910	+67,9%
Coût des crédits-baux immobiliers (d)	0	-155	na
Coût de l'endettement financier brut hors éléments exceptionnels	-16 035	-16 866	+5,2%
Amortissement exceptionnel des frais en lien avec le remboursement anticipé de la dette financière (e)	0	0	na
Coût de l'endettement financier brut (f) = (b)+(c)+(d)+(e)	-16 035	-16 866	+5,2%
Coût de l'endettement financier net (g) = (a)+(f)	-13 825	-12 677	-8,3%
Coût du Revolving Credit Facility et des prêts bilatéraux (non tirés) (h)	-1 384	-1 392	+0,6%
Autres charges financières (i)	-200	-277	+38,6%
Autres charges financières hors éléments exceptionnels (j) = (h)+(i)	-1 584	-1 669	+5,4%
Frais sur opérations de rachat et de restructuration de la dette et des instruments de couverture (k)	-3 615	-4 453	+23,2%
Autres charges financières (l) = (j)+(k)	-5 199	-6 122	+17,8%
Total charges financières (m) = (f)+(l)	-21 234	-22 988	+8,3%
Produits issus des participations	378	581	+54,0%
Autres produits financiers	0	0	na
Autres produits financiers (n)	378	581	+54,0%
Total produits financiers (o) = (a)+(n)	2 587	4 771	+84,4%
RÉSULTAT FINANCIER = (m)+(o)	-18 647	-18 218	-2,3%

¹¹ Earnings before interests, tax, depreciation and amortization

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

1.2.5.1. Résultat net récurrent (RNR)

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025	Var. %
EBITDA	76 059	72 743	-4,4%
Résultat financier (hors éléments non récurrents ¹²)	-14 441	-13 959	-3,3%
Reprises/(dotations) aux provisions	761	3 534	na
Autres produits et charges opérationnels (hors plus ou moins-values de cessions et dépréciations)	1 152	1 855	+61,0%
Charge d'impôt	-203	-451	na
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises (hors plus ou moins-values de cessions, amortissements et dépréciations)	1 730	1 736	+0,3%
Participations ne donnant pas le contrôle (hors plus ou moins-values de cessions, amortissements et dépréciations)	-5 737	-3 850	-32,9%
Résultat net récurrent (RNR)	59 322	61 608	+3,9%
RNR par action¹³	0,63	0,66	+4,0%

Les **autres produits et charges opérationnels** (hors plus ou moins-values de cessions et dépréciations) pour un montant net de +1,9 M€ sont constitués de l'effet de reprises ou dotations de provisions ainsi que d'un montant réglé par le groupe Casino permettant de combler un différentiel locatif pour Mercialys avant la reprise des surfaces d'hypermarchés de Brest et Niort par les nouveaux preneurs.

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

Le 1^{er} semestre 2025 enregistre une **charge d'impôt** de -0,5 M€ principalement composée de la CVAE et de l'impôt sur les sociétés relatif à l'activité de la SGP ImocomPartners, détenue à 100% par Mercialys depuis mars 2025.

Le montant pris en compte au 30 juin 2025 au titre de la **quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises** (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations) s'élève à 1,7 M€, stable par rapport au 30 juin 2024, cette tendance intègre le changement de méthode de consolidation de la SGP ImocomPartners. Celle-ci, détenue à 30% en 2024, était consolidée en entreprise associée. Elle est en revanche consolidée en intégration globale depuis mars 2025 à la suite de la détention à 100% par Mercialys.

L'impact du changement de méthode de consolidation d'ImocomPartners est compensé par la bonne performance des sociétés comptabilisées par mise en équivalence dans les comptes consolidés de Mercialys, dont la SCI AMR (créée en partenariat avec Amundi Immobilier en 2013 et dont Mercialys détient 25% des parts), la SNC Aix2 (dont Mercialys a acquis 50% des parts en décembre 2013 et dont Altarea Cogedim et Crédit Agricole détiennent les 50% restants), la société Corin Asset Management SAS (dont Mercialys détient 40% des parts), la

¹² Inefficacité des couvertures, risque de défaillance bancaire, primes, frais et amortissements exceptionnels liés aux rachats obligataires, produits et charges issus du débouclage d'opérations de couverture

¹³ Calculé sur le nombre d'actions moyen non dilué (basique), soit 93 308 989 actions

SAS Saint-Denis Génin (dont Mercialys détient 30% des parts), ainsi que la société DEPUR Expériences, détenue à 22,9%.

Les **participations ne donnant pas le contrôle** (hors plus ou moins-values, amortissements et dépréciations) ressortent à 3,9 M€ au 30 juin 2025, en baisse de -32,9% par rapport au 30 juin 2024. Ce recul est lié à l'impact *prorata temporis* de la cession de 4 hypermarchés détenus par la SAS Hyperthetis Participations dans laquelle BNP Paribas REIM détient une participation de 49%.

Sur la base de ces éléments, le **résultat net récurrent (RNR)**¹⁴ s'élève à 61,6 M€ au 30 juin 2025, en hausse de +3,9% par rapport au 30 juin 2024. Considérant le nombre d'actions moyen (basique) de 93 308 989, le RNR représente 0,66 euro par action au 30 juin 2025 (+4,0% sur la période).

1.2.5.2. Résultat net part du groupe (RNPG)

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025	Var. %
Résultat net récurrent (RNR)	59 322	61 608	+3,9%
Dotation aux amortissements	-19 097	-18 449	-3,4%
Autres produits et charges opérationnels	194	-26 233	na
Inefficacité des couvertures, risque de défaillance bancaire, impacts nets des rachats obligataires et opérations de couvertures	-4 403	-4 265	-3,1%
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises et participations ne donnant pas le contrôle (amortissements, dépréciations et plus ou moins-values)	237	1 271	na
Résultat net part du Groupe	36 251	13 932	-61,6%

Les **dotations aux amortissements** s'établissent à 18,4 M€ au 30 juin 2025, contre 19,1 M€ au 30 juin 2024, cette évolution reflétant notamment les effets de périmètre sur la période.

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

À ce titre, le montant des autres produits opérationnels s'élève à 0,9 M€ au 30 juin 2025, contre 9,1 M€ au 30 juin 2024. Ce montant inclut essentiellement des produits relatifs à des régularisations de cessions antérieures.

Le montant des autres charges opérationnelles s'élève à 27,2 M€ au 30 juin 2025, contre 8,9 M€ au 30 juin 2024. Il correspond essentiellement à :

- des charges relatives à des régularisations de cessions antérieures (0,5 M€) ;
- des coûts liés aux acquisitions (1,1 M€) ;
- des dotations aux provisions pour dépréciation d'immeubles de placement (25,5 M€).

Enfin, les montants comptabilisés au titre d'opérations antérieures sur les instruments de couverture, de l'impact de l'inefficacité des swaps et du risque de défaillance des banques ont représenté un total de -4,3 M€.

¹⁴ Le résultat net récurrent (RNR) correspond au résultat net avant dotation aux amortissements, plus ou moins-values de cession nettes de frais associés, dépréciations d'actifs éventuelles et autres effets non récurrents

Dès lors, le **résultat net part du Groupe**, tel que défini par les normes IFRS, s'élève à 13,9 M€ au 30 juin 2025, contre 36,3 M€ au 30 juin 2024.

1.3. Cessions et investissements

Aucune cession n'est intervenue au cours du 1^{er} semestre 2025.

Mercialys a repris une politique d'investissements active en 2025 au travers notamment de 3 opérations représentant un montant cumulé de 188,3 M€ et un rendement moyen d'environ 9%. Celles-ci répondent aux critères stricts de la foncière : un rendement immédiat supérieur à 7%, des fondamentaux immobiliers cohérent avec le positionnement géographique, de durabilité et de format de Mercialys et un potentiel de création de valeur à moyen terme.

Ainsi, en mars 2025, la Société a acquis les **70% résiduels dans la société de gestion de portefeuille (SGP) ImocomPartners**. Au-delà des honoraires engendrés par le fonds déjà sous gestion (650 M€ dédiés aux retails parks), la SGP a pour ambition de développer de nouveaux supports qui seraient prioritairement focalisés sur de l'immobilier commercial. Mercialys pourrait souscrire à de tels fonds, afin de bénéficier d'opportunités d'investissements additionnelles, dans le cadre de règles de prévention des conflits d'intérêt.

En juin 2025, Mercialys a fait l'acquisition du **centre commercial de Saint-Genis 2**, intégrant la reprise d'un crédit-bail immobilier, site leader de l'Ouest lyonnais bénéficiant d'une zone de chalandise de 700 000 habitants. Ce site répond aux exigences de Mercialys au travers de sa taille (90 magasins et 10 restaurants répartis sur plus de 18 000 m²), d'une excellente diversification locative, articulée autour d'enseignes à fort rayonnement, et d'un potentiel d'optimisation du mix-marchand et des formats immobiliers associés.

Enfin, en juillet 2025, la foncière a racheté les **49% non détenus dans la société Hyperthetis, propriétaire de 66 000 m²** de surfaces locatives sur 5 sites. Cette opération assure à Mercialys la maîtrise immobilière complète de ces sites qui pourront faire l'objet de restructurations sur le modèle des opérations réalisées à Brest et Niort décrites ci-avant.

Parallèlement, Mercialys dispose d'un portefeuille de projets de 413 M€, dont la part engagée reste très maîtrisée à 40 M€. Ce portefeuille pourra être déployé de façon séquencée, à la fois en montant et terme de calendrier, et devra faire ressortir un rendement minimum exigé de 7%. Dans le cadre du maintien d'une structure financière très équilibrée et de la mobilisation de la liquidité de la Société, le lancement de projets est par ailleurs systématiquement arbitré par rapport aux opportunités d'acquisitions.

(en millions d'euros)	Investissement total	Investissement restant à engager	Date de livraison
PROJETS ENGAGÉS	39,8	39,1	2026 / 2030
Commerce	18,3	18,2	2026
Activités tertiaires	21,5	20,9	2028 / 2030
PROJETS MAÎTRISÉS	178,9	170,5	2025 / 2030
Commerce	141,9	134,3	2026 / 2030
Restauration et loisirs	6,3	5,9	2025 / 2027
Activités tertiaires	30,6	30,3	2026 / 2030
PROJETS IDENTIFIÉS	194,3	194,0	2026 / > 2030
Commerce	147,9	147,5	2027 / > 2030
Restauration et loisirs	46,5	46,5	2026 / 2030
TOTAL PROJETS	413,0	403,5	2025 / > 2030

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

1.4. Expertise du patrimoine immobilier et Actif Net Réévalué

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

Au 30 juin 2025, BNP Real Estate Valuation, Catella Valuation, Jones Lang LaSalle Expertises, CBRE Valuation et BPCE Expertises immobilières ont mis à jour l'expertise du patrimoine de Mercialis :

- BNP Real Estate Valuation a réalisé l'expertise de 17 sites au 30 juin 2025 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2024 ;
- Catella Valuation a réalisé l'expertise de 12 sites au 30 juin 2025 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2024 ;
- Jones Lang LaSalle Expertises a réalisé l'expertise de 3 sites au 30 juin 2025 sur la base d'une actualisation des expertises réalisées au 31 décembre 2024 ;
- CBRE Valuation a réalisé l'expertise de 1 site au 30 juin 2025 sur la base d'une actualisation de l'expertise réalisée au 31 décembre 2024 ;
- BPCE Expertises Immobilières a réalisé l'expertise de 16 sites au 30 juin 2025 sur la base d'une actualisation de l'expertise réalisée au 31 décembre 2024 ;

La **valeur du patrimoine** s'établit à 2 926,9 M€ droits inclus à fin juin 2025, en hausse de +0,7% sur le semestre à périmètre constant et +1,6% par rapport à fin juin 2024. La variation de valeur du patrimoine à périmètre courant au 1^{er} semestre (+6,0%) reflète principalement l'acquisition du centre commercial de Saint-Genis 2.

La valeur d'expertise hors droit progresse de +0,3% à périmètre constant sur la période et +1,0% sur 12 mois, cette évolution intégrant la hausse des droits de mutation ainsi qu'un impact positif des loyers (+1,7%) qui compense un effet de taux limité.

	Valeur d'expertise au 30/06/2025	A périmètre courant		A périmètre constant ⁽¹⁹⁾	
		Var. au cours des 6 derniers mois	Var. au cours des 12 derniers mois	Var. au cours des 6 derniers mois	Var. au cours des 12 derniers mois
Valeur hors droits	2 734,0	+5,8%	+1,3%	+0,3%	+1,0%
Valeur droits inclus	2 926,9	+6,0%	+1,6%	+0,7%	+1,6%

En effet le **taux de rendement moyen des expertises** ressort à 6,79% au 30 juin 2025, en hausse limitée de +14 pb par rapport à fin décembre 2024 (6,65%). Cette tendance est engendrée par l'impact, dans la méthodologie de discounted cash flows, de la revue par les experts des niveaux d'indexation sur les taux d'actualisation. Ce taux de rendement moyen fait apparaître un écart de rendement positif de 350 pb par rapport au taux sans risque (OAT 10 ans) à fin juin.

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

	EPRA NRV			EPRA NTA			EPRA NDV		
	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2025	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2025	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2025
€/action	17,80	18,23	17,94	15,85	16,29	15,63	16,53	16,45	15,79
Var. sur 6 mois	-2,5%	+2,4%	-1,6%	-2,7%	+2,7%	-4,0%	-3,3%	-0,5%	-4,0%
Var. sur 12 mois	-6,5%	-0,1%	+0,8%	-6,7%	+0,0%	-1,4%	-12,0%	-3,8%	-4,5%

L'**actif net réévalué EPRA NDV** (Net Disposal Value) s'établit à 1 473,4 M€ à fin juin 2025 vs. 1 545,0 M€ à fin juin 2024. Par action, il s'élève à 15,79 €¹⁵, en baisse de -4,0% sur 6 mois et de -4,5% sur 12 mois.

La variation de -0,66 €/action¹⁶ sur le semestre résulte des impacts suivants :

- le versement des dividendes : -1,00 € ;
- le résultat net part du groupe : +0,15 €¹⁷ ;
- la variation de la plus-value latente¹⁸ : +0,24 €, dont un effet taux pour -0,50 €, un effet loyers pour +0,47 € et d'autres effets¹⁹ pour +0,27 € ;
- la variation de la juste valeur de la dette à taux fixe : -0,05 € ;
- la variation de la juste valeur des dérivés et autres éléments : -0,01 €.

1.5. Structure financière

1.5.1. Trésorerie, structure et coût de la dette

La **trésorerie** s'élève à 442,1 M€ au 30 juin 2025, contre 283,7 M€ au 31 décembre 2024. Les principaux flux ayant impacté la variation de trésorerie sur la période sont notamment les :

- flux nets de trésorerie générés par l'activité sur la période : +81,7 M€ ;
- encaissements / décaissements liés aux cessions / acquisitions d'actifs réalisés au cours du 1^{er} semestre 2025 : -105,3 M€ ;
- distributions de dividendes aux actionnaires de la société mère et aux minoritaires : -100,3 M€ ;
- émissions et remboursements d'emprunts nets de la variation de l'encours de billets de trésorerie : +296,5 ;
- intérêts nets versés : -14,7 M€.

¹⁵ Calcul effectué sur le nombre d'actions dilué en fin de période, conformément à la méthodologie de l'EPRA concernant la NDV

¹⁶ Calcul effectué sur le nombre d'actions dilué en fin de période

¹⁷ Calcul effectué sur le nombre d'actions dilué en fin de période

¹⁸ Différentiel entre la valeur nette comptable des actifs au bilan et la valeur d'expertise hors droits

¹⁹ Dont impact de la réévaluation des actifs hors périmètre organique et des Sociétés Mises en Équivalence, des capex de maintenance et des plus ou moins-values de cessions d'actifs

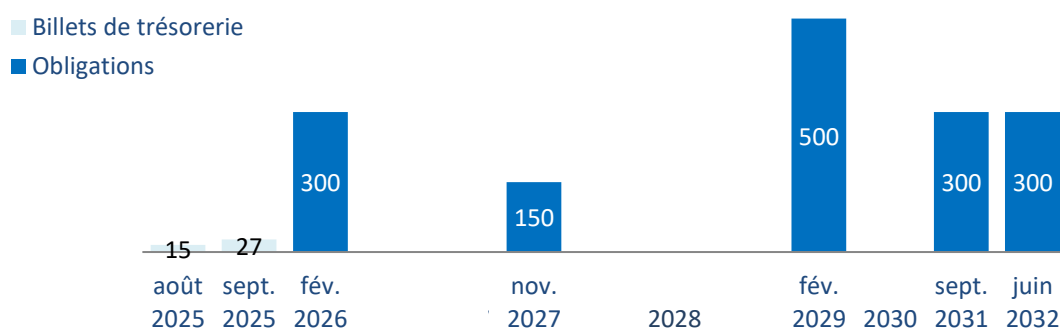
Au 30 juin 2025, le montant de la **dette tirée**²⁰ par Mercialys s'élève à 1 592 M€ et se décompose en :

- une obligation d'un montant nominal de 300 M€, rémunérée à un coupon fixe de 1,80%, avec une échéance en février 2026 ;
- un placement privé obligataire d'un montant nominal de 150 M€, rémunéré à un coupon fixe de 2,0%, avec une échéance en novembre 2027 ;
- une obligation d'un montant nominal de 500 M€, rémunérée à un coupon fixe de 2,50%, avec une échéance en février 2029 ;
- une obligation d'un montant nominal de 300 M€, rémunérée à un coupon fixe de 4,0%, avec une échéance en septembre 2031 ;
- une obligation d'un montant nominal de 300 M€, rémunérée à un coupon fixe de 4,0%, avec une échéance en juin 2032 ;
- 42 M€ d'encours de billets de trésorerie

Le **coût moyen réel de la dette tirée**²¹ reste très contenu à 1,9% au 1^{er} semestre 2025, en amélioration de 10 pb par rapport à fin décembre 2024 et de 30 pb sur 12 mois (2,2% à fin juin 2024).

La **maturité moyenne de la dette tirée** s'élève à 4,0 ans au 30 juin 2025, contre 3,8 ans au 31 décembre 2024 et 3,3 ans au 30 juin 2024.

Echéancier de la dette tirée (en M€) de Mercialys au 30 juin 2025 ⁽²⁰⁾ :



Dans un contexte d'incertitude quant à l'évolution taux d'intérêt, Mercialys a maintenu une position de **dette à taux fixe** élevée à fin juin 2025, soit 93% (y compris billets de trésorerie).

La **dette financière nette** s'établit à 1 179,7 M€ au 30 juin 2025, contre 1 002,9 M€ au 31 décembre 2024.

Mercialys dispose, par ailleurs, de **ressources financières non tirées** à hauteur de 385 M€ lui permettant de bénéficier d'un niveau de liquidité satisfaisant. Dans le cadre de ce dispositif, 65% des lignes non tirées ont fait l'objet d'une extension en 2025 à date de publication du présent Rapport.

- une ligne de crédit syndiquée bancaire de 180 M€ à échéance juin 2028. La marge sur Euribor est de 155 pb (pour une notation BBB) et lorsqu'elle n'est pas tirée cette ligne donne lieu au paiement d'une commission de non-utilisation de 40% de la marge ;

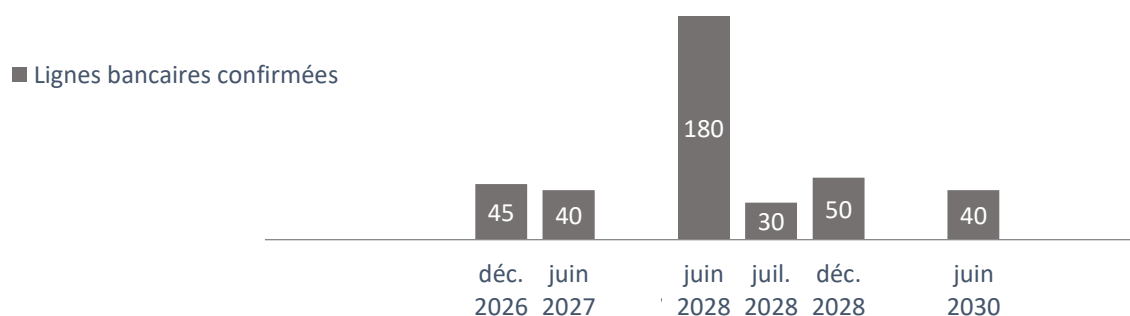
²⁰ La dette tirée n'intègre par le financement en crédit-bail de l'actif de Saint-Genis 2. Celui-ci est articulé autour d'amortissements annuels à hauteur de 5,5 M€ et d'une valeur de rachat finale de 34,1 M€

²¹ Ce taux n'intègre pas la charge nette liée aux primes, frais et amortissements exceptionnels liés aux rachats obligataires, ainsi qu'aux produits et charges issus du débouclage d'opérations de couverture

- cinq lignes bancaires bilatérales confirmées pour un montant total de 205 M€, de maturité comprise entre décembre 2026 et juin 2030. Les marges sur Euribor sont inférieures ou égales à 150 pb (pour une notation BBB) ou établies à taux fixe, et lorsqu'elles ne sont pas tirées ces lignes donnent lieu au paiement de commissions de non-utilisation jusqu'à 40% des marges ;
- un programme de billets de trésorerie de 500 M€ mis en place au 2nd semestre 2012, et utilisé à hauteur de 42 M€ (encours au 30 juin 2025).

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

Echéancier de la dette non tirée (en M€) de Mercialys au 30 juin 2025 :



1.5.2. Covenants bancaires et notation financière

La situation financière de Mercialys au 30 juin 2025 est restée très saine et satisfait l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

Ainsi le ratio d'endettement, **LTV hors droits**²² s'établit à 42,5% au 30 juin 2025 (contre 38,2% au 31 décembre 2024 et 40,0% au 30 juin 2024), le ratio de **LTV droits inclus** ressortant à 39,6% à la même date (contre 35,7% au 31 décembre 2024 et 37,4% au 30 juin 2024).

Ces ratios n'intègrent pas le financement en crédit-bail de l'actif de Saint-Genis pour 71,4 M€, cet élément n'étant pas rattaché à la dette financière nette. Le LTV ressort à 42,0% (droits inclus) et 45,1% (hors droits) en prenant en compte cet élément

Il est à souligner que le LTV intègre d'ores et déjà au 30 juin 2025 l'engagement de Mercialys d'acquérir les 49% de la société Hyperthetis (opération réalisée en juillet 2025) pour un montant brut de 36 M€²³.

Un covenant de LTV (hors droits) inférieur à 55% s'applique sur les lignes bancaires confirmées.

²² LTV (Loan To Value) : Endettement financier net / (Valeur vénale hors droits du patrimoine + Valeur de marché des titres de sociétés mises en équivalence)

²³ Montant non ajusté de versements de dividendes

	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Endettement financier net (M€)	1 096,6	1 002,9	1 179,7
Valeur d'expertise hors droits des actifs (M€) ²⁴	2 744,3	2 627,5	2 776,7
Loan To Value (LTV) – hors droits	40,0%	38,2%	42,5%

De même, le **ratio d'ICR**²⁵ s'établit à 5,7x à fin juin 2025, bien au-delà du covenant contractuel (ICR > 2x), et en amélioration par rapport à fin décembre 2024 (5,5x) et fin juin 2024 (5,5x).

	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
EBITDA (M€)	76,1	147,2	72,7
Coût de l'endettement financier net (M€)	-13,8	-26,7	-12,7
Interest Coverage Ratio (ICR)	5,5x	5,5x	5,7x

Les deux autres covenants contractuels sont également respectés :

- la **juste valeur hors droits des actifs** au 30 juin 2025 est de 2,7 Md€ (supérieur au covenant contractuel qui fixe une juste valeur hors droits des immeubles de placement supérieure à 1 Md€) ;
- une **dette gagée** au 30 juin 2025 nulle (inférieur au covenant qui fixe un ratio dette gagée / juste valeur hors droits inférieur à 20%).

Mercialys est notée par l'agence Standard & Poor's. L'agence a réitéré la notation de Mercialys à BBB (avec une perspective stable) le 24 octobre 2024.

1.6. Capitaux propres et actionnariat

Les **capitaux propres consolidés** s'élèvent à 645,5 M€ au 30 juin 2025, contre 762,0 M€ au 31 décembre 2024.

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

- résultat net du 1^{er} semestre 2025 : +15,5 M€ ;
- paiement du dividende au titre de l'exercice 2024 de 1,0 € / action et des dividendes versés aux minoritaires : -100,3 M€ ;
- opérations réalisées sur les actions propres : +1,6 M€ ;
- variation de juste valeur sur les actifs financiers et les dérivés : +2,4 M€ ;
- la prise en compte de l'engagement d'achat par Mercialys de 49% de la société Hyperthetis (transaction conclue en juillet 2025) : -35,7 M€²⁶.

²⁴ Incluant la valeur de marché des titres des sociétés mises en équivalence, soit 42,7 M€ au 30 juin 2025, 43,9 M€ au 31 décembre 2024 et 44,3 M€ au 30 juin 2024, la valeur de patrimoine des sociétés mises en équivalence n'étant pas intégrée dans la valeur d'expertise

²⁵ ICR (Interest Coverage Ratio) : EBITDA / coût de l'endettement financier net

²⁶ Montant non ajusté de versements de dividendes

Le **nombre d'actions en circulation** au 30 juin 2025 s'élève à 93 886 501, inchangé depuis le 31 décembre 2024.

	2023	2024	30/06/2025
Nombre d'actions en circulation			
- Début de période	93 886 501	93 886 501	93 886 501
- Fin de période	93 886 501	93 886 501	93 886 501
Nombre d'actions moyen en circulation	93 886 501	93 886 501	93 886 501
Nombre d'actions moyen (basique)	93 305 357	93 435 731	93 308 989
Nombre d'action moyen (dilué)	93 305 357	93 435 731	93 308 989

Au 30 juin 2025, l'actionnariat de Mercialys se décomposait comme suit : auto-contrôle (0,59%) et autres actionnaires (99,41%).

Un actionnaire a déclaré auprès de l'AMF une position supérieure à 5,0% de détention en capital ou en droits de vote : la société BlackRock Inc, agissant pour le compte de clients et de fonds sous gestion, détenait, en date du 19 novembre 2024, 5 624 902 actions, soit 5,99% du capital.

Par ailleurs, le groupe Cohen & Steers, dont la société mère est Cohen & Steers Inc., a indiqué, dans le cadre d'une déclaration de franchissement à la baisse du seuil de 6% du capital, détenir au 20 juin 2025, à travers ses mandats de conseil et les fonds d'investissement qu'il gère, une participation au capital de 5,9% et 2,7% des droits de vote au titre de la position spécifique du groupe Cohen & Steers et sa maison mère Cohen & Steers Inc.

1.7. Objectif de RNR 2025 revu à la hausse

Les bonnes performances du 1^{er} semestre permettent à Mercialys de **revoir son objectif annuel à la hausse et d'anticiper un résultat net récurrent 2025 (RNR) compris entre 1,24 € et 1,27 € par action.**

L'objectif d'un dividende d'au moins 1,00 € par action est confirmé.

1.8. Facteurs de risques et incertitudes

Les facteurs de risques identifiés et présentés dans le chapitre 5, au paragraphe 5.2 du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 12 mars 2025 sous le numéro D.25-0086 intègrent un risque estimé comme prioritaire : "risque lié au régime SIIC et à la conformité fiscale". Mercialys surveille attentivement les évolutions du cadre législatif et pourrait être amenée à adapter sa politique de gestion locative pour limiter les impacts économiques de toute réforme qui pourrait être adoptée portant sur les modalités de refacturation des impôts et taxes.

Les autres facteurs de risques détaillés dans le Document d'enregistrement universel 2024 sont inchangés. En effet, Mercialys n'est pas directement impactée par les mesures associées aux éventuels tarifs douaniers qui pourraient être mis en œuvre. La foncière pourrait être indirectement impactée si ces barrières douanières devaient avoir un effet globalement récessif en France, ce qui pénaliserait la consommation et fragiliserait ainsi potentiellement certains locataires. Aucun effet à ce titre ne s'est matérialisé à date du présent Rapport. De même, les risques géopolitiques associés notamment aux conflits au Moyen-Orient et en Ukraine n'affectent pas directement l'activité de la foncière, qui n'est présente que sur le territoire français et n'ont pas d'impact globaux sur le contexte macro-économique national.

2. MESURES DE PERFORMANCE EPRA

Mercialys applique les recommandations de l'EPRA²⁷ dans le cadre des indicateurs détaillés ci-après. L'EPRA est l'organisme représentant les Sociétés Immobilières cotées en Europe, et dans ce cadre, publie des recommandations sur des indicateurs de performance afin d'améliorer la comparabilité des comptes publiés par les différentes sociétés.

Mercialys publie dans son Rapport financier semestriel et son Document d'enregistrement universel l'ensemble des indicateurs EPRA définis par les « Best Practices Recommendations », qui sont disponibles sur le site internet de cet organisme. Le tableau ci-dessous synthétise les indicateurs EPRA à fin juin 2024, fin décembre 2024 et fin juin 2025 :

	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Résultat EPRA - € par action	0,63	1,21	0,66
Actif net réévalué (EPRA NRV) - € par action	17,80	18,23	17,94
Actif net réévalué (EPRA NTA) - € par action	15,85	16,29	15,63
Actif net réévalué (EPRA NDV) - € par action	16,53	16,45	15,79
Taux de rendement initial net EPRA - %	6,04%	5,93%	5,93%
Taux de rendement initial net majoré EPRA - %	6,13%	6,04%	6,07%
Taux de vacance EPRA - %	4,4%	4,1%	4,3%
Ratio de coût EPRA (y compris coûts liés à la vacance) - %	18,6%	19,8%	21,6%
Ratio de coût EPRA (hors coûts liés à la vacance) - %	17,0%	18,1%	20,1%
Investissements EPRA - M€	11,0	28,8	88,5
Ratio d'endettement (LTV) EPRA	42,4%	40,2%	45,9%
Ratio d'endettement (LTV) EPRA droits inclus - %	39,8%	37,7%	43,0%

2.1. Résultat et résultat par action EPRA

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

(en millions d'euros)	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Résultat net part du Groupe	36,3	53,8	13,9
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises et participations ne donnant pas le contrôle (amortissements, dépréciations et plus ou moins-values)	-0,2	-5,7	-1,3
Inefficacité des couvertures, risque de défaillance bancaire, impacts nets des rachats obligataires et opérations de couvertures	4,4	20,0	4,3
Autres produits et charges opérationnels	-0,2	7,2	26,2
Dotation aux amortissements	19,1	37,8	18,4
RÉSULTAT EPRA	59,3	113,1	61,6
Nombre d'actions moyen basique	93 483 692	93 435 731	93 308 989
RÉSULTAT PAR ACTION EPRA (en euro)	0,63	1,21	0,66

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

²⁷ European Public Real Estate Association

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

(en millions d'euros)	30/06/2024		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires (IFRS)	623,6	623,6	623,6
Inclut²⁸ / Exclut²⁹ :			
i) Instruments hybrides	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué	623,6	623,6	623,6
Inclut²⁶ :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	860,3	860,3	860,3
ii.b) Réévaluation des immeubles de placement en cours de construction ³⁰ (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	0,0	0,0	0,0
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants ³¹	10,4	10,4	10,4
iii) Réévaluation des baux détenus sous forme de contrats de location-financement ³²	0,0	0,0	0,0
iv) Réévaluation des immeubles destinés à la vente ³³	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué à la juste valeur	1 494,2	1 494,2	1 494,2
Exclut²⁹ :			
v) Impôt différé relatif aux variations de juste valeur des immeubles de placement ³⁴	0,0	0,0	
vi) Juste valeur des instruments financiers	-9,8	-9,8	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	0,0	0,0	0,0
viii.a) Goodwill (bilan IFRS)		0,0	0,0
viii.b) Immobilisations incorporelles (bilan IFRS)		-3,2	
Inclut²⁸ :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			50,8
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur	0,0		
xi) Droits de mutation ³⁵	179,3	0,0	
NAV	1 663,8	1 481,2	1 545,0
Nombre d'actions totalement dilué fin de période	93 448 370	93 448 370	93 448 370
NAV par action (en euros)	17,80	15,85	16,53

²⁸ « Inclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, alors qu'un passif doit être déduit

²⁹ « Exclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan) doit être déduit, alors qu'un passif (inscrit au bilan) doit être ajouté

³⁰ Écart entre la valeur des immeubles en construction inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

³¹ Réévaluation des immobilisations incorporelles à retenir (x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur non prises en compte sur cette ligne

³² Écart entre les créances liées aux contrats de location-financement inscrites au bilan au coût amorti et leur juste valeur

³³ Écart entre la valeur des immeubles destinés à la vente inscrits au bilan au coût (IAS 2) et leur juste valeur

³⁴ Les retraitements des impôts différés sont détaillés en page 15 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

³⁵ Les retraitements des droits de mutation sont détaillés en page 17 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

(en millions d'euros)	31/12/2024		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires (IFRS)	631,1	631,1	631,1
Inclut³⁶ / Exclut³⁷ :			
i) Instruments hybrides	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué	631,1	631,1	631,1
Inclut³⁴ :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	880,2	880,2	880,2
ii.b) Réévaluation des immeubles de placement en cours de construction ³⁸ (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	0,0	0,0	0,0
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants ³⁹	10,1	10,1	10,1
iii) Réévaluation des baux détenus sous forme de contrats de location-financement ⁴⁰	0,0	0,0	0,0
iv) Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁴¹	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué à la juste valeur	1 521,4	1 521,4	1 521,4
Exclut³⁷ :			
v) Impôt différé relatif aux variations de juste valeur des immeubles de placement ⁴²	0,0	0,0	
vi) Juste valeur des instruments financiers	-2,3	-2,3	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	0,0	0,0	0,0
viii.a) Goodwill (bilan IFRS)		0,0	0,0
viii.b) Immobilisations incorporelles (bilan IFRS)		-3,4	
Inclut³⁴ :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			9,6
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur	0,0		
xi) Droits de mutation ⁴³	177,5	0,0	
NAV	1 696,6	1 515,6	1 531,0
Nombre d'actions totalement dilué fin de période	93 067 643	93 067 643	93 067 643
NAV par action (en euros)	18,23	16,29	16,45

³⁶ « Inclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, alors qu'un passif doit être déduit

³⁷ « Exclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan) doit être déduit, alors qu'un passif (inscrit au bilan) doit être ajouté

³⁸ Écart entre la valeur des immeubles en construction inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

³⁹ Réévaluation des immobilisations incorporelles à retenir (x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur non prises en compte sur cette ligne

⁴⁰ Écart entre les créances liées aux contrats de location-financement inscrites au bilan au coût amorti et leur juste valeur

⁴¹ Écart entre la valeur des immeubles destinés à la vente inscrits au bilan au coût (IAS 2) et leur juste valeur

⁴² Les retraitements des impôts différés sont détaillés en page 15 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

⁴³ Les retraitements des droits de mutation sont détaillés en page 17 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

(en millions d'euros)	30/06/2025		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires (IFRS)	575,4	575,4	575,4
Inclut⁴⁴ / Exclut⁴⁵ :			
i) Instruments hybrides	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué	575,4	575,4	575,4
Inclut⁴⁴ :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	902,8	902,8	902,8
ii.b) Réévaluation des immeubles de placement en cours de construction ⁴⁶ (si le modèle du coût de l'IAS 40 est utilisé)	0,0	0,0	0,0
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants ⁴⁷	10,0	10,0	10,0
iii) Réévaluation des baux détenus sous forme de contrats de location-financement ⁴⁸	0,0	0,0	0,0
iv) Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁴⁹	0,0	0,0	0,0
EPRA NAV dilué à la juste valeur	1 488,2	1 488,2	1 488,2
Exclut⁴⁵ :			
v) Impôt différé relatif aux variations de juste valeur des immeubles de placement ⁵⁰	0,0	0,0	
vi) Juste valeur des instruments financiers	-6,5	-6,5	
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	0,0	0,0	0,0
viii.a) Goodwill (bilan IFRS)		-19,5	-19,5
viii.b) Immobilisations incorporelles (bilan IFRS)		-3,6	
Inclut⁴⁴ :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			4,7
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur	0,0		
xi) Droits de mutation ⁵¹	192,9	0,0	
NAV	1 674,6	1 458,7	1 473,4
Nombre d'actions totalement dilué fin de période	93 328 694	93 328 694	93 328 694
NAV par action (en euros)	17,94	15,63	15,79

⁴⁴ « Inclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, alors qu'un passif doit être déduit

⁴⁵ « Exclut » indique qu'un actif (inscrit au bilan) doit être déduit, alors qu'un passif (inscrit au bilan) doit être ajouté

⁴⁶ Écart entre la valeur des immeubles en construction inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

⁴⁷ Réévaluation des immobilisations incorporelles à retraiter (x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur non prises en compte sur cette ligne

⁴⁸ Écart entre les créances liées aux contrats de location-financement inscrites au bilan au coût amorti et leur juste valeur

⁴⁹ Écart entre la valeur des immeubles destinés à la vente inscrits au bilan au coût (IAS 2) et leur juste valeur

⁵⁰ Les retraitements des impôts différés sont détaillés en page 15 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

⁵¹ Les retraitements des droits de mutation sont détaillés en page 17 des EPRA Best Practices Recommendations guidelines

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

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

(en millions d'euros)	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Immeubles de placement - détenus à 100 %	2 700,0	2 583,7	2 734,0
Actifs en développement (-)	0,0	0,0	0,0
Valeur du portefeuille d'actifs achevés hors droits	2 700,0	2 583,7	2 734,0
Droits de mutation	179,3	177,5	192,9
Valeur du portefeuille d'actifs achevés droits inclus	2 879,4	2,761,2	2 926,9
Revenus locatifs annualisés	181,3	171,1	181,3
Charges non récupérables (-)	-7,4	-7,3	-7,6
Loyers nets annualisés	173,9	163,8	173,7
Gain théorique relatif à l'expiration des paliers, franchises et autres avantages locatifs consentis aux preneurs	2,6	3,0	4,0
Loyers nets annualisés majorés	176,5	166,9	177,7
Taux de rendement initial net EPRA (Net Initial Yield)	6,04%	5,93%	5,93%
Taux de rendement initial net majoré EPRA ("Topped-Up" Net Initial Yield)	6,13%	6,04%	6,07%

2.4. Taux de vacance EPRA

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

Le taux de vacance EPRA représente 4,3% à fin juin 2025, globalement stable par rapport au niveau constaté à fin juin 2024 et en légère hausse par rapport à fin décembre 2024 (4,1%). La vacance « stratégique » décidée afin de faciliter la mise en place des plans d'extension ou de restructuration représente 140 pb au sein de ce taux de vacance.

(en millions d'euros)	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025
Valeur locative des lots vacants	8,3	7,3	8,3
Valeur locative de l'ensemble du portefeuille	189,4	179,1	191,5
Taux de vacance EPRA	4,4%	4,1%	4,3%

2.5. Ratios de coût EPRA

Le ratio de coût EPRA au 1^{er} semestre 2025 est impacté par trois éléments défavorables. D'une part, la cession, en juillet 2024 de 4 hypermarchés dont les baux intégraient une refacturation de l'ensemble des charges. D'autre part, d'une opérations d'investissement, soit l'acquisition du centre commercial de Saint-Genis 2, intervenue en mi-juin 2025 et ayant donc un effet relatif faible en *prorata temporis* sur ce ratio. Enfin, l'absence de prise en compte dans le calcul du ratio de coût EPRA des revenus de gestion engendrés par la SGP ImocomPartners, dont Mercialis est actionnaire à 100% depuis mars 2025, alors que les charges afférentes à cette activité y sont intégrées.

(en millions d'euros)	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025	Commentaires
Charges opérationnelles et administratives du compte de résultat IFRS	-12,9	-28,4	-13,9	Frais de personnel et autres charges
Charges locatives nettes	-4,3	-6,0	-4,4	Impôt foncier et charges locatives non récupérées (y. c. coûts de la vacance)
Honoraires de gestion locative	1,7	3,3	1,7	Honoraires de gestion locative
Autres produits et charges	-1,6	-4,5	-2,7	Autres produits et charges sur immeuble hors honoraires de gestion
Part des charges administratives et opérationnelles liées aux JV	0,0	0,0	0,0	
Total	-17,0	-35,6	-19,2	
Les ajustements destinés à calculer le ratio de coût EPRA excluent (si inclus en haut) :				
- les amortissements	0,0	0,0	0,0	Amortissements et provisions sur immobilisations
- la location de terrain	0,0	0,0	0,0	Loyers payés hors Groupe
- les charges locatives récupérées par une facturation globale (incluses dans le loyer)	0,0	0,0	0,0	
Coûts EPRA (incluant la vacance) (A)	-17,0	-35,6	-19,2	A
Coûts directs de la vacance ⁵²	1,5	3,1	1,4	
Coûts EPRA (excluant la vacance) (B)	-15,6	-32,5	-17,8	B
Revenus locatifs bruts hors coûts liés à la location de terrain ⁵³	91,6	179,5	88,7	Moins coûts liés aux baux à construction et baux emphytéotiques
Moins : Charges sur immeubles si comprises dans les revenus locatifs bruts	0,0	0,0	0,0	
Plus : Part des revenus locatifs bruts liés aux JV (hors part du coût du terrain)	0,0	0,0	0,0	
Revenus locatifs (C)	91,6	179,5	88,7	C
RATIO DE COÛT EPRA y compris coûts liés à la vacance	18,6%	19,8%	21,6%	A / C
RATIO DE COÛT EPRA hors coûts liés à la vacance	17,0%	18,1%	20,1%	B / C

⁵² Le ratio de l'EPRA déduit tous les coûts de la vacance sur les actifs en phase de rénovation et de développement, s'ils ont été comptabilisés comme des postes de dépenses. Les dépenses qui peuvent être exclues sont : taxe foncière, charges de service, aides marketing, assurance, taxe carbone, tout autre coût lié à l'immeuble

⁵³ Les revenus locatifs doivent être calculés après déduction des locations de terrain. Toutes les charges de service, de gestion et autres revenus liés aux dépenses du patrimoine doivent être ajoutés et non déduits. Si la location comprend des charges de service, la Société doit les retraiter afin de les exclure. Les aides locatives peuvent être déduites des revenus locatifs, les autres coûts doivent être pris en compte en ligne avec les normes IFRS

2.6. Investissements EPRA

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

(en millions d'euros)	30/06/2024			31/12/2024			30/06/2025		
	Groupe (hors coentreprises)	Coentreprises (quote-part proport.)	Groupe (hors coentreprises)	Groupe (hors coentreprises)	Coentreprises (quote-part proport.)	Total Groupe	Groupe (hors coentreprises)	Coentreprises (quote-part proport.)	Total Groupe
Acquisitions	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2	81,3	0,0	81,3
Développements	1,2	0,0	1,2	1,7	0,0	1,7	1,9	0,0	1,9
Immeubles de placement	9,1	0,0	9,1	24,7	0,0	24,7	5,3	0,0	5,3
<i>Avec espace locatif additionnel</i>	1,4	0,0	1,4	5,4	0,0	5,4	3,5	0,0	3,5
<i>Sans espace locatif additionnel</i>	6,5	0,0	6,5	15,0	0,0	15,0	1,4	0,0	1,4
<i>Participations travaux et indemnités</i>	1,0	0,0	1,0	3,1	0,0	3,1	0,4	0,0	0,4
<i>Autres investissements significatifs non ventilés</i>	0,2	0,0	0,2	1,2	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0
Intérêts capitalisés (si applicable)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement total	10,3	0,0	10,3	27,5	0,0	27,5	88,5	0,0	88,5
Retraitement de la position comptable à la position cash	0,7	0,0	0,7	1,3	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0
Investissement total (cash)	11,0	0,0	11,0	28,8	0,0	28,8	88,5	0,0	88,5

Les investissements de **développements** sont restés non significatifs sur la période.

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

- Sur la ligne « Avec espace locatif additionnel » principalement des travaux liés au portefeuille de projets traditionnels (transformations de galeries, projets urbains mixtes) et aux chantiers stratégiques mis en œuvre sur différents sites (aménagement architecturaux) ;
- Sur la ligne « Sans espace locatif additionnel » principalement des dépenses de maintenance.

2.7. Ratio d'endettement (LTV) EPRA

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

Ratio au 30 juin 2024

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

Ratio au 31 décembre 2024

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

Ratio au 30 juin 2025

(En millions d'euros)		Groupe	Part des entreprises associées	Participations détenues	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
Inclut	Emprunts auprès d'institutions financières	107,1	40,7			147,7
	Billets de trésorerie	42,0				42,0
	Instruments de dette hybrides					
	Emprunts obligataires	1 544,1				1 544,1
	Dérivés de change et taux (futures, swaps, options et forwards)	-3,1				-3,1
	Dettes nettes d'exploitation				0,2	0,2
	Propriété occupée par le propriétaire (dette)					
	Comptes courants avec une caractéristique de fonds propres					
Exclut	Trésorerie et équivalents de trésorerie :	-442,1	-3,9		4,2	-441,8
Total dette Nette (a)		1 248,0	36,8		4,4	1 289,2
Inclut	Biens immobiliers occupés par le propriétaire :					
	Immeubles de placement à la juste valeur :	2 729,5	85,1		-56,4	2 758,2
	Propriétés détenues en vue de la vente	4,5				4,5
	Immeubles en cours de développement					
	Immobilisations incorporelles	3,6				3,6
	Créances nettes d'exploitation	20,4	0,3			20,7
	Immobilisations financières	23,3	-4,6	0,9		19,6
Total Patrimoine (b)		2 781,3	80,7	0,9	-56,4	2 806,6
EPRA LTV (a) / (b)						45,9%
Droits de mutation (c)		192,9	6,4		-4,4	194,9
EPRA LTV droits inclus (a) / (b) + (c)						43,0%

3. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

3.1. Compte de résultat consolidé résumé

Situations intermédiaires au 30 juin 2025 et 2024.

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Revenus locatifs		88 735	91 560
Charges locatives et impôt foncier		-29 635	-32 391
Charges et impôt refacturés aux locataires		25 268	28 069
Charges nettes sur immeubles		-942	171
Loyers nets	<i>Note 11</i>	83 426	87 408
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		3 205	1 526
Autres produits	<i>Note 12</i>	-	-
Autres charges	<i>Note 13</i>	-3 402	-3 380
Charges de personnel		-10 486	-9 496
Dotations aux amortissements		-18 449	-19 097
Reprises/(Dotations) aux provisions		3 534	761
Autres produits opérationnels	<i>Note 14</i>	6 201	10 635
Autres charges opérationnelles	<i>Note 14</i>	-30 579	-9 289
Résultat opérationnel		33 449	59 069
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		4 189	2 210
Coût de l'endettement financier brut		-21 525	-19 800
(Coût)/Produit de l'endettement financier net	<i>Note 17.3.1</i>	-17 336	-17 590
Autres produits financiers	<i>Note 17.3.2</i>	1 013	755
Autres charges financières	<i>Note 17.3.2</i>	-1 894	-1 812
Résultat financier		-18 217	-18 647
Charge d'impôt	<i>Note 18</i>	-457	-400
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises	<i>Note 5</i>	703	1 466
Résultat net de l'ensemble consolidé		15 478	41 488
Dont participations ne donnant pas le contrôle		1 546	5 236
Dont part du Groupe		13 932	36 251
Résultat par action ⁵⁴			
Résultat net, part du Groupe (en euro)		0,15	0,39
Résultat net dilué, part du Groupe (en euro)		0,15	0,39

⁵⁴ Sur la base du nombre d'actions moyen pondéré sur la période retraité des actions propres :

- Nombre moyen pondéré d'actions non dilué au 1^{er} semestre 2025 = 93 308 989 actions
- Nombre moyen pondéré d'actions totalement dilué au 1^{er} semestre 2025 = 93 308 989 actions

3.2. État du résultat global consolidé résumé

Situations intermédiaires au 30 juin 2025 et 2024.

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net de l'ensemble consolidé		15 478	41 488
Éléments recyclables ultérieurement en résultat		2 242	1 787
Couverture de flux de trésorerie	Note 17.4	2 346	1 831
Effets d'impôts		-103	-44
Éléments non recyclables ultérieurement en résultat		134	155
Variation de juste valeur des actifs financiers évalués à la juste valeur par les autres éléments du résultat global	Note 17.4	-7	-13
Écarts actuariels		190	226
Effets d'impôts		-49	-58
Autres éléments du résultat global au titre de l'exercice, nets d'impôts		2 377	1 941
Résultat global de l'ensemble consolidé		17 855	43 429
dont participations ne donnant pas le contrôle		1 546	5 236
dont part du Groupe		16 309	38 193

3.3. État de la situation financière consolidée résumée

Situation intermédiaire au 30 juin 2025 et exercice clos le 31 décembre 2024.

ACTIFS

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Ecart d'acquisition		19 473	-
Immobilisations incorporelles		3 561	3 424
Immobilisations corporelles		8 346	7 445
Immeubles de placement	Note 9	1 701 866	1 720 595
Actifs au titre des droits d'utilisation	Note 10	146 472	14 784
Participations dans les entreprises associées	Note 5	33 647	40 315
Autres actifs non courants	Note 15	32 439	30 604
Actifs d'impôts différés		1 573	1 700
Actifs non courants		1 947 378	1 818 867
Créances clients	Note 16	28 511	30 766
Autres actifs courants		41 830	27 048
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 17	442 109	283 653
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	Note 9	4 545	0
Actifs courants		516 996	341 467
TOTAL ACTIFS		2 464 374	2 160 334

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Capital social	Note 6	93 887	93 887
Primes, titres auto-détenus et autres réserves		481 530	537 179
Capitaux propres part du Groupe		575 417	631 065
Participations ne donnant pas le contrôle		70 067	130 957
Capitaux propres		645 484	762 022
Provisions non courantes		1 424	1 390
Dettes financières non courantes	Note 17	1 237 272	1 237 529
Dépôts et cautionnements		31 846	29 424
Passifs de location non courants	Note 10	77 988	13 991
Autres dettes non courantes		4 106	4 675
Passifs non courants		1 352 636	1 287 010
Dettes fournisseurs		22 089	10 916
Dettes financières courantes	Note 17	387 611	50 765
Passifs de location courants	Note 10	7 585	1 204
Provisions courantes		16 359	16 644
Autres dettes courantes		32 554	31 384
Dettes d'impôt exigible courant		56	390
Passifs courants		466 254	111 303
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		2 464 374	2 160 334

3.4. État consolidé des flux de trésorerie

Impacts sur les principaux agrégats de l'état consolidé des flux de trésorerie

Situations intermédiaires au 30 juin 2025 et 2024.

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net, part du Groupe		13 932	36 251
Participations ne donnant pas le contrôle		1 546	5 236
Résultat net de l'ensemble consolidé		15 478	41 488
Dotation aux amortissements ⁽¹⁾ et aux provisions, nette des reprises		43 656	15 770
Charges/(Produits) calculés liés aux stock-options et assimilés		451	300
Autres charges/(Produits) calculés ⁽²⁾		-489	-193
Quote-part de résultat net des entreprises associées et coentreprises		-703	-1 466
Dividendes reçus des entreprises associées et coentreprises		1 263	2 499
Résultat sur cessions d'actifs		662	934
Coût/(Produit) de l'endettement financier net	Note 17.3	17 336	17 590
Intérêts financiers nets au titre des contrats de location	Note 10	428	169
Charge d'impôt (y compris différé)	Note 18	457	400
Capacité d'Autofinancement (CAF)		78 540	77 491
Impôts perçus/(versés)		-720	-419
Variation du besoin en fonds de roulement liée à l'activité, hors dépôts et cautionnements ⁽³⁾		1 473	7 921
Variation des dépôts et cautionnements		2 421	6 665
Flux nets de trésorerie liés à l'activité		81 713	91 657
Décaissements liés aux acquisitions :			
d'immeubles de placement et autres immobilisations	Note 9	-81 350	-11 035
d'actifs financiers non courants		-279	-19
Encaissements liés aux cessions :			
d'immeubles de placement et autres immobilisations		-	1 752
d'actifs financiers non courants		635	575
Incidence des variations de périmètre avec changement de contrôle		-24 272	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement		-105 267	-8 727
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (solde)	Note 7	-93 462	-92 643
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle		-6 795	-6 199
Variation des actions propres		1 110	518
Augmentation des emprunts et dettes financières	Note 17	422 477	96 000
Diminution des emprunts et dettes financières	Note 17	-126 000	-96 000
Remboursement des passifs de loyers	Note 10	-617	-678
Intérêts financiers perçus		8 846	10 075
Intérêts financiers versés		-23 550	-23 956
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		182 009	-112 883
Variation de trésorerie		158 456	-29 953
Trésorerie nette d'ouverture	Note 17	283 653	118 155
Trésorerie nette de clôture	Note 17	442 109	88 202
dont trésorerie et équivalents de trésorerie		442 109	88 202
dont concours bancaires		-	-

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

		30/06/2025	30/06/2024
(2) Les autres charges et produits calculés sont essentiellement composés de :			
la désactualisation des baux à construction	Note 15	-80	-102
les droits d'entrée reçus des locataires, étalés sur la durée ferme du bail		-27	-19
l'étalement des frais financiers		347	333
intérêts sur prêts non cash et les autres produits et charges financières		-911	-586
(3) La variation du besoin en fonds de roulement se décompose ainsi :			
Créances clients	Note 16	4 420	-819
Dettes fournisseurs		11 011	8 868
Autres créances et dettes		-13 959	-129

3.5. État de variation des capitaux propres consolidés

Situations intermédiaires au 30 juin 2025 et 2024.

(en milliers d'euros)	Capital	Réserves liées au capital ⁵⁵	Titres auto-détenus	Réserves et résultats consolidés	Écarts actuariels	Var. actifs financiers par les autres éléments du résultat global	Capitaux propres Part du Groupe ⁵⁶	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Au 31 décembre 2023	93 887	498 102	-5 323	97 962	-257	-7 147	677 224	188 871	866 095
Autres éléments du résultat global au titre de l'exercice	-	-	-	1 787	167	-13	1 941	-	1 941
Résultat de l'exercice	-	-	-	36 252	-	-	36 252	5 236	41 488
Résultat global de l'ensemble consolidé au titre de l'exercice	-	-	-	38 038	167	-13	38 193	5 236	43 429
Opérations sur actions propres	-	-	1 065	-547	-	-	518	-	518
Dividendes versés au titre de 2023	-	-	-	-92 643	-	-	-92 643	-6 199	-98 842
Paievements en actions	-	-	-	300	-	-	300	-	300
Au 30 juin 2024	93 887	498 102	-4 258	43 109	-89	-7 159	623 591	187 908	811 499
Au 31 décembre 2024	93 887	498 102	-7 974	54 338	-125	-7 161	631 065	130 957	762 022
Autres éléments du résultat global au titre de l'exercice	-	-	-	2 242	141	-7	2 377	-	2 377
Résultat de l'exercice	-	-	-	13 932	-	-	13 932	1 546	15 478
Résultat global de l'ensemble consolidé au titre de l'exercice	-	-	-	16 174	141	-7	16 309	1 546	17 855
Opérations sur actions propres	-	-	2 156	-1 047	-	-	1 110	-	1 110
Dividendes versés au titre de 2024	-	-	-	93 462	-	-	93 462	-6 795	-100 257
Paievements en actions	-	-	-	451	-	-	451	-	451
Autre ⁵⁷	-	-	-	19 943	-	-	19 943	-55 641	-35 698
Au 30 juin 2025	93 887	498 102	-5 818	-3 602	16	-7 168	575 417	70 067	645 484

⁵⁵ Réserves liées au capital = primes d'émissions, primes d'apport, primes de fusion, réserves légales

⁵⁶ Attribuables aux actionnaires de Mercialys SA

⁵⁷ L'engagement d'achat des 49% de la société Hyperthetis Participations s'élève à 35,7 millions d'euros correspondant au prix de 27,4 millions et à l'engagement de distribution du dividende aux minoritaires pour 8,3 millions d'euros.

4. NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

Informations relatives au Groupe Mercialys

Mercialys est une société anonyme de droit français, spécialisée dans l'immobilier commercial. Son siège social est situé au 16-18, rue du Quatre Septembre, 75002 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 résumés semestriels au 30 juin 2025 reflètent la situation comptable de la société et de ses filiales et coentreprises ainsi que les intérêts du Groupe dans les entreprises associées.

En date du 24 juillet 2025, le Conseil d'administration a établi et autorisé la publication des états financiers consolidés résumés du groupe Mercialys pour le semestre se terminant le 30 juin 2025.

Note 1 : Base de préparation des états financiers et méthodes comptables

Note 1.1 : Déclaration de conformité

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés résumés du groupe Mercialys sont établis conformément aux normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) publiées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) telles qu'adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration qui sont applicables au 30 juin 2025.

Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_fr

Note 1.2 : Bases de préparation

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

Ils ne comportent pas toutes les informations et annexes telles que présentées dans les états financiers annuels. De ce fait, il convient d'en effectuer la lecture en parallèle avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2024.

Ils sont disponibles sur demande auprès de la Direction de la communication, 16-18, rue du Quatre Septembre, 75002 Paris, ou sur le site internet www.mercialys.fr.

Les états financiers consolidés résumés du Groupe sont présentés en milliers d'euros, monnaie fonctionnelle des entités du Groupe et de présentation. Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et des instruments dérivés de couverture, évalués à la juste valeur.

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

Note 1.3 : Principes comptables

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2025 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de l'exercice 2024.

À compter du 1^{er} janvier 2025, une seule modification des normes IFRS entre en vigueur de manière obligatoire : Amendements à IAS 21_effets de variations des cours de monnaies étrangères. Cette norme n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés résumés du Groupe.

Note 1.4 : Recours à des estimations et au jugement

La préparation des états financiers consolidés résumés 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 jugements significatifs exercés par la Direction pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les principales sources d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux décrits dans les derniers états financiers annuels.

Les principales rubriques des états financiers qui peuvent faire l'objet d'estimations sont :

- Les actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global dont la juste valeur a été déterminée sur la base de leur valeur liquidative ;
- la juste valeur des immeubles de placement dont les valorisations, déterminées par des évaluateurs indépendants, s'appuient sur des données non observables ;
- les dépréciations clients ;
- le classement en immeubles de placement détenus en vue de la vente ;
- les modalités d'application de la norme IFRS 16 dont notamment la détermination des taux d'actualisation et de la durée de location à retenir pour l'évaluation du passif de loyer de contrats.

Les états financiers de Mercialys prennent en compte, sur la base des connaissances et pratiques actuelles, les enjeux du changement climatique. Les dépenses engagées par la Société dans le cadre de sa politique RSE à l'horizon 2030, notamment liées aux enjeux environnementaux (neutralité carbone, utilisation raisonnée des ressources naturelles et maîtrise de l'artificialisation des sols), sont comptabilisés comme des investissements

(systèmes de chauffage et climatisation, évolution des systèmes d'éclairages, équipements liés à la gestion des déchets...) ou comme des dépenses (conseils, études...). Par ailleurs, la valorisation des immeubles de placements intègre cette dimension via la prise en compte des plans pluriannuels de travaux prenant en compte les dépenses associées à l'évolution des bâtiments et de leurs usages.

Enfin, il faut noter que la totalité des lignes bancaires non tirées de Mercialis à fin juin 2025 comportent des critères ESG, notamment liés aux enjeux du changement climatique (trajectoire carbone, notation BREEAM des actifs notamment) influant à la hausse ou à la baisse le coût de ces financements.

Le groupe, via notamment son Comité d'audit, des risques et du développement durable, procède à un suivi régulier des risques liés au changement climatique, notamment les risques de transition qui se réfèrent aux impacts financiers résultant des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone sur les acteurs économiques.

Note 2 : Évènements significatifs

Opérations d'investissements

En mars 2025, Mercialis a acquis les **70% résiduels dans la société de gestion de portefeuille (SGP) régulée ImocomPartners**. A date, la SGP gère l'OPPCI ImocomPark, qui détient en France un portefeuille de 33 retail parks, représentant une valeur d'environ 650 millions d'euros.

En juin 2025, Mercialis a fait l'acquisition du **centre commercial de Saint-Genis 2**, via un contrat de crédit-bail à échéance 15 octobre 2031.

Ce site leader de l'Ouest lyonnais bénéficiant d'une zone de chalandise de 700 000 habitants. Ce site répond aux exigences de Mercialis au travers de sa taille (90 magasins et 10 restaurants répartis sur plus de 18 000 m²), d'une excellente diversification locative, articulée autour d'enseignes à fort rayonnement, et d'un potentiel d'optimisation du mix-marchand et des formats immobiliers associés.

Evolution de la base locative

En juin 2025, un accord a été conclu avec le groupe Casino, permettant, l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence ayant été accordée, de relouer l'hypermarché auparavant opéré par l'enseigne Géant Casino sur le site de Brest à Leclerc (Brest Eurodis). Outre l'hypermarché, qui ouvrira avant la fin de l'année 2025 sur une surface optimisée, Leclerc plantera également deux moyennes surfaces spécialisées en jouet et en parapharmacie. Les surfaces rendues disponibles par le départ du Géant Casino permettront également d'accueillir sur ce site un magasin Grand Frais.

Une promesse synallagmatique de vente des surfaces occupées par Leclerc a été signée. Cette promesse engage réciproquement le vendeur, la société Hyperthetis, et l'acquéreur à conclure la vente définitive entre le 1^{er} juillet 2026 et le 30 juin 2027. Le prix d'achat sera fixé à la moyenne de deux valeurs d'expertise. Au 30 juin 2025, la moyenne de la fourchette utilisée dans le cadre des états financier est de 9,8 millions d'euros. Par conséquent un test de dépréciation est réalisé au 30 juin 2025 au niveau du site cédé et non de l'UGT (note 9). L'actif concerné a fait l'objet d'un classement en « Immeuble de placement détenus en vue de la vente » (note 9).

Enfin, Mercialis et SPF2 Hyperthe ont signé un projet de cession par SPF2 Hyperthe des titres dans Hyperthetis Participations. Le 13 juin 2025, Mercialis a notifié SPF2 de sa renonciation à la condition suspensive ce qui marque la levée de toute possibilité pour les parties de se désengager de la transaction. Par conséquent, un passif financier de 35,7 millions d'euros, correspondant au prix de 27,4 millions d'euros et à la quote part de dividendes revenant aux minoritaires de 8,3 millions d'euros, a été comptabilisé au titre de l'engagement de rachat par

application aux dispositions d'IAS 32.23, en contrepartie du transfert des minoritaires en part du groupe. L'acquisition des 49% résiduel par Mercialys a été réalisé le 11 juillet 2025 (note 22).

Financement

En juin 2025, Mercialys a réalisé une émission obligataire de 300 M€ d'une maturité de 7 ans et portant un coupon de 4,0%. Cette liquidité additionnelle participera notamment au refinancement de la souche obligataire d'un montant de 300 M€ arrivant à échéance en février 2026, ainsi qu'à la politique d'investissement de la Société.

Par ailleurs, Mercialys a étendu la maturité de 57% de ses lignes bancaires confirmées non tirées au cours du 1^{er} semestre.

Note 3 : Saisonnalité de l'activité

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

Note 4 : 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 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 présentés.

Note 5 : Périmètre de consolidation

Note 5.1 : Liste des sociétés consolidées

Au 30 juin 2025, le périmètre de consolidation du groupe Mercialys est constitué des sociétés suivantes :

Dénomination	30/06/2025			30/06/2024		
	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle
Mercialys SA	IG	Société mère	Société mère	IG	Société mère	Société mère
Mercialys Gestion SAS	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Kerbernard	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Point Confort SA	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
Corin Asset Management SAS	MEE	40,00 %	40,00 %	MEE	40,00 %	40,00 %
Société du Centre Commercial de Narbonne SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
FISO SNC	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS des Salins	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Timur	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Géante Periaz	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Dentelle	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Caserne de Bonne	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI AMR	MEE	25,00 %	25,00 %	MEE	25,00 %	25,00 %
SNC Aix2	MEE	50,00 %	50,00 %	MEE	50,00 %	50,00 %
SNC Fenouillet Participation	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Fenouillet Immobilier	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Hyperthetis Participations (1)	IG	51,00 %	100,00 %	IG	51,00 %	51,00 %
SAS Immosiris	IG	51,00 %	51,00 %	IG	51,00 %	51,00 %
SAS Epicanthe	-	-	-	IG	100,00%	100,00%
SARL Cypérus Saint-André (ex - Toutoune)	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Mercialys Exploitation	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SCI Rennes-Anglet	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
SAS Astuy	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC Sacré-Cœur	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Ocitô la Galerie	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Cap Cowork Mercialys	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Saint-Denis Genin	MEE	30,00 %	30,00 %	MEE	30,00 %	30,00 %
SAS Mercialys Participations	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SNC The Next Horizon	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %
SAS Hillel	MEE	22,88%	22,88%	MEE	22,88%	22,88%
SAS ImocomPartners	IG	100,00 %	100,00 %	MEE	30,00%	30,00%
SARL Gaymard	IG	100,00%	100,00%	-	-	-
SCI Boule	IG	100,00%	100,00%	-	-	-
Mercialys Campagne 13 SAS	IG	100,00%	100,00%	-	-	-
SEP	IG	100,00%	100,00%	-	-	-

IG : Intégration globale / MEE : Mise en Équivalence

⁽¹⁾ L'engagement ferme d'achat de titres est comptabilisé au 30 juin 2025 conformément à IAS 32. Le transfert juridique interviendra à une date ultérieure.

En date du 3 mars 2025, la société Epicanthe a été dissoute sans liquidation dans la société Mercialys SA.

Mercialys, via sa filiale Mercialys Campagne 13, créée en 2025 et détenue à 100 %, a acquis l'intégralité des parts des sociétés SCI Boule et SARL Gaymard. Cette opération a permis à Mercialys d'obtenir la pleine propriété d'une partie du foncier situé sur le site de Marseille Plan de Campagne, dont elle était auparavant locataire (note 8).

Le 6 mars 2025, Mercialys Gestion a acquis les 70 % résiduels d'ImocomPartners. Par conséquent, ImocomPartners est consolidée par intégration globale à compter de cette date (note 5.2).

Lors de l'acquisition du site de Saint Genis 2, Mercialys a également acquis la Société en Participation (SEP), détenue à 58,03 % par Mercialys. La SEP sera comptabilisée en intégration globale (note 5.2).

Note 5.2 : Évaluation du contrôle

ImocomPartners

À compter du 6 mars 2025, Mercialys devient associé unique d'ImocomPartners et détient 100 % du capital et le pouvoir exclusif de diriger les politiques financières et opérationnelles de la société. Il y a donc une prise de contrôle au sens d'IFRS 10 à cette date. La société ImocomPartners est par conséquent comptabilisée en intégration globale. (note 8)

SEP

Dans le cadre de l'acquisition du site de St Genis2, Mercialys a racheté les parts de la SEP (Société En Participation) que détenait LSGL 58,03%. Cette société a pour objet la mise en commun des produits, charges et de toutes sommes quelconques provenant de la gestion, la location, l'administration des surfaces, locaux, volumes communs, objet du bail civil et de ses éventuels avenants.

Mercialys détient 58,03% ce qui lui donne la majorité dans toutes les décisions prises à la majorité simple, le gérant ne peut prendre aucune décision importante et peut être révoqué par Mercialys.

Par conséquent, Mercialys détient le contrôle de la SEP qui sera comptabilisée en intégration globale.

Aucun autre évènement survenu au cours du premier semestre 2025 n'a remis en cause les évaluations du contrôle des entités du périmètre de consolidation décrites au 31 décembre 2024.

Note 6 : Capitaux propres

Au 30 juin 2025, le capital social est ainsi composé de 93 886 501 actions ordinaires entièrement libérées et de valeur nominale de 1 euro.

Note 7 : Dividendes payés, proposés ou décidés

Sur 93 886 501 actions au 31 décembre 2024, 93 462 222 actions ont bénéficié du dividende alloué au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 (424 279 actions propres ne donnant pas droit à un dividende).

La société a versé à ses actionnaires un dividende brut de 1 euro par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, soit un montant global de 93 462 milliers d'euros.

Note 8 : Regroupement d'entreprises

ImocomPartners

Le 6 mars 2025, Mercialys Gestion a acquis les 70 % résiduels d'ImocomPartners. Par conséquent, ImocomPartners est consolidée par intégration globale à compter de cette date.

A la date de prise de contrôle, la juste valeur attribuée aux actifs identifiables de la SAS ImocomPartners se résume ainsi :

<i>(en million d'euros)</i>	Notes	30/06/2025
Immobilisations		0,2
Actifs courants		3,0
TOTAL ACTIFS		3,2
Passifs courants		0,7
TOTAL PASSIFS		0,7
Capitaux propres		2,5
<i>Juste valeur</i>		20,6
<i>Ecart d'acquisition affecté aux immobilisations incorporelles</i>		18,2

Le prix d'acquisition des titres de la SAS ImocomPartners acquis en mars 2025 pour les 70% résiduels s'est élevé à 14,4 millions d'euros. Sur cette base, la juste valeur du prix d'acquisition a été valorisée à hauteur de 20,6 millions d'euros. L'écart d'acquisition provisoire sera alloué dans la durée prévue par les normes IFRS soit 12 mois maximum.

L'acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprise selon IFRS3. La réévaluation de la quote-part d'intérêts antérieurement détenue avant la prise de contrôle de la SAS ImocomPartners est comptabilisée en autres produits opérationnels pour 80 milliers d'euros.

SCI Boule et SARL Gaymard

Mercialys via sa filiale détenue à 100%, Mercialys Campagne 13 a acquis 100% des parts de deux sociétés :

- La SCI Boule, détentrice d'un terrain de 22 046 m² situé à Les Pennes-Mirabeau, mis en location via deux baux emphytéotiques dont un pour lequel Mercialys est preneur. ;
- SARL Établissement S. GAYMARD, qui détient 90 % des parts de la SCI BOULE et sert essentiellement de structure de détention.
- A la date de prise de contrôle, la juste valeur attribuée aux actifs identifiables de la SARL Gaymard et de la SCI Boule se résume ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2025	
		SARL Gaymard	SCI Boule
Immobilisations financières		33,2	-
Actifs courants		75,0	81,0
TOTAL ACTIFS		108,2	81,0
Passifs courants		54,2	102,0
TOTAL PASSIFS		54,2	102,0
Capitaux propres		54,0	-21,0
<i>Juste valeur</i>		10 464,8	
<i>Ecart d'acquisition affecté aux immeubles de placement</i>		10 431,3	

Note 9 : Immeubles de placement et immeubles de placement détenus en vue de la vente

Acquisitions et cessions

Mercialys a acquis La SCI Boule, détentrice d'un terrain de 22 046 m² sur le site de Marseille Barnéoud pour 10,4 millions d'euros.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Les immeubles de placement détenus en vue de la vente 30 juin 2025 correspondent au site de Brest pour lequel Leclerc et Mercialys ont signé une promesse synallagmatique de vente. Conformément à IFRS 5, ces actifs sont comptabilisés à la valeur de transaction prévue, corrigée des coûts directement engagés en vue de la vente (notamment les travaux à réaliser par Mercialys en vue de la vente).

Dépréciations sur immeubles de placement

Les tests de dépréciation d'immeuble de placement sont réalisés au niveau de l'unité génératrice de trésorerie c'est-à-dire au niveau du site composé des galeries commerciales, moyenne surfaces et hypermarchés.

Lorsque Mercialys prévoit une cession individualisée de l'actif, ces tests peuvent être réalisés sur l'actif à céder, l'approche de l'unité génératrice de trésorerie n'ayant plus de substance.

Une provision pour dépréciation des immeubles de placement est comptabilisée lorsque la valeur d'expertise hors droit est inférieure de plus de 5% à la valeur nette comptable des actifs et que cet écart peut être considéré comme significatif.

Des compléments de dépréciation sur immeubles de placement ont été comptabilisées à fin juin 2025 pour 25,5 millions d'euros, portant le montant total des dépréciations à 94,2 millions d'euros.

La variation observée s'explique principalement par la dépréciation du site de Brest, pour lequel le test de dépréciation au 30 juin 2025 a été effectué au niveau du site destiné à être cédé, et non au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (UGT).

Parallèlement, par un acte sous seing privé en date du 9 avril 2009, contenant le traité d'apports en nature, l'Immobilière Groupe Casino a apporté à Mercialys divers actifs consistant notamment en des biens et droits immobiliers à usage de locaux commerciaux situés dans un ensemble immobilier sis à Arles. Ce centre commercial faisait l'objet d'une Convention en date du 18 octobre 1977 entre la commune d'Arles et la SCI Arles Sud (celle-ci ayant été à l'origine de la construction du site), prévoyant une rétrocession conditionnée du site à la communauté d'agglomération au terme d'un délai de quarante-cinq ans à compter de son ouverture au public, soit le 20 juin 2024. Mercialys conteste, auprès des instances administratives, la validité de ladite Convention ainsi que la perte de propriété du site qui en découlerait. Parallèlement, la Société continue à gérer les lots lui appartenant sur le site.

Cependant, afin de prendre en compte le risque de ne pas avoir gain de cause à l'issue des différentes procédures, les impacts suivants sont reflétés dans les comptes consolidés :

- La situation juridique très spécifique de ce site a été prise en compte, une provision pour dépréciation étant comptabilisée sur l'actif. En effet, la valeur d'expertise de l'actif s'effectue par actualisation des cash flows futurs et prend donc en compte de façon prudentielle l'échéance juridique, même si celle-ci est contestée. Par

conséquent, depuis le 30 juin 2024, cette valorisation est à zéro. Parallèlement, les constructions font l'objet d'un amortissement linéaire. Au 30 juin 2025, la provision s'élève à 15,5 millions d'euros.

- Comptabilisation d'une provision pour risque et charges correspondant à la neutralisation des produits nets perçus par Mercialis au titre de la gestion de cet actif. Cette provision serait reprise en contrepartie d'une rétrocession de ces produits nets cumulés à la communauté d'agglomération si Mercialis devait perdre la propriété au terme des contentieux engagés. Elle sera reprise sans contrepartie si la foncière devait avoir gain de cause.

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

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

Ces évaluations ont porté sur l'ensemble des immeubles de placement détenus au 30 juin 2025. Les méthodes d'évaluation appliquées, décrites dans les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2024, restent inchangées. Les hypothèses retenues ont, quant à elles, évolué afin de prendre en compte notamment (i) d'éventuelles variations des taux, (ii) d'une possible inflation, (iii) et de difficultés de recouvrement des créances clients.

La juste valeur des immeubles de placement au 30 juin 2025 intègre 146,4 millions d'euros droits inclus (143,2 millions d'euros hors droits) relatifs à l'actif de Saint Genis Laval acquis en 2025 pour 70,8 millions d'euros en cash (note 17.2) et 71,4 millions d'euros via une dette de financement en crédit-bail comptabilisée en passif de location. L'actif est comptabilisé en droits d'utilisation pour 132,8 millions d'euros (note 10.1).

Sur ces bases, la valorisation du patrimoine ressort à 2 926,9 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2025, contre 2 761,2 millions d'euros au 31 décembre 2024. Hors droits, cette valeur ressort à 2 734,0 millions d'euros à fin juin 2025 contre 2 583,7 millions d'euros à fin décembre 2024.

La valeur du portefeuille droits inclus s'inscrit donc en hausse de 6,0 % sur 6 mois (0,7 % à périmètre constant ^[4]) et en hausse de 1,6 % sur 12 mois (1,6 % à périmètre constant ^[4]).

La valeur du portefeuille hors droits s'inscrit donc en hausse de 5,8 % sur 6 mois (0,3 % à périmètre constant ^[4]) et en hausse de 1,3 % sur 12 mois (1,0 % à périmètre constant ^[4]).

Le taux de rendement moyen des expertises ressort à 6,79 % au 30 juin 2025, en hausse de +14 pb par rapport au 31 décembre 2024.

L'évolution de la juste valeur des actifs hors droits sur 6 mois de + 150,3 millions d'euros provient :

- de la hausse des loyers à périmètre constant : +43,6 millions d'euros ;
- de la compression des taux de capitalisation moyen : - 36,5 millions d'euros ;
- de la variation de périmètre : +143,2 millions d'euros.

Dans l'hypothèse de loyers d'expertise annuels de 198,8 millions d'euros et d'un taux de capitalisation de 7,27%, la sensibilité de la valeur d'expertise du patrimoine de Mercialis est la suivante :

^[4]Sites constants en nombre et en surface

Critères de sensibilité	Incidence sur la valeur d'expertise (hors droits)
	(M€)
Diminution de -0,5% du taux de capitalisation	201,9
Hausse des loyers de +10%	273,4
Augmentation de +0,5% du taux de capitalisation	-175,9
Baisse des loyers de -10%	-273,4

Note 10 : Contrats de location

Les contrats de location pour lesquels Mercialys est preneur relèvent de trois catégories :

- des baux sur des parcelles foncières liées à des immeubles de placement (principalement des baux à construction et des baux emphytéotiques) ;
- des baux commerciaux de bureaux ;
- des crédits baux.

Le Groupe applique l'une des exemptions de capitalisation proposées par la norme sur les contrats de location de biens de courte durée (12 mois).

La durée de location correspond à la période exécutoire du contrat et tient compte des options de résiliation et de renouvellement dont l'utilisation par le Groupe est raisonnablement certaine.

Les informations relatives aux contrats de location sont présentées ci-après.

Note 10.1 : Informations relatives au bilan

Composition et variation des actifs au titre de droits d'utilisation

(en milliers d'euros)	Terrains et agencements	Constructions et agencements	Autres droits d'utilisation	Total
Au 31 décembre 2024	5 919	8 598	268	14 784
Augmentations et réappréciations de l'exercice	38 910	87 374	6 141	132 426
Sorties de l'exercice	-	-	-	-
Dotation aux amortissements	-162	-523	-54	-739
30 juin 2025	44 667	95 449	6 355	146 472

L'indexation des loyers a pour conséquence une réappréciation de la dette de loyer en contrepartie du droit d'utilisation.

Le 5 juin 2025, Mercialys a acquis auprès de LSGI – La Société Générale Immobilière, via une cession de crédit-bail immobilier, une partie du centre commercial Saint-Genis 2 situé à Saint-Genis-Laval. Le crédit-bail acheté lors de cette opération est composé de quatre tranches :

- o Tranches 1, 2 et 4 sont acquises par Mercialys.
- o Tranche 3 est transférée à la SNC du Centre Commercial de Narbonne.

Lors de l'intégration de l'opération dans les comptes consolidés :

- Un actif au titre du droit d'utilisation est constaté selon le modèle du coût (IFRS 16.29).
- La répartition par composante amortissable / non amortissable est déterminée sur la base des éléments du contrat initial et des échéanciers du crédit-bail.
- Pour la composante amortissable (constructions), la durée d'amortissement est retenue sur 50 ans, soit de 2017 à 2067, conformément à la durée d'utilité estimée.

Note 10.2 : Informations relatives au compte de résultat

Au 30 juin 2025, le montant des charges de loyers retraitées s'élève à 1 054 milliers d'euros. Ces loyers sont remplacés par une charge d'amortissements sur actifs au titre de droit d'utilisation de 685 milliers d'euros et une charge d'intérêts financiers sur passifs de loyers de 428 milliers d'euros.

Les montants reconnus au compte de résultat sur le semestre au titre des contrats exclus des passifs de loyers s'élèvent à 19 milliers d'euros et concernent principalement des contrats de courte durée.

Note 10.3 : Informations relatives au tableau des flux de trésorerie

Le montant total décaissé sur le semestre au titre des contrats de location s'élève à 617 milliers d'euros.

Note 11 : 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 de certaines charges directement imputables à l'exploitation des sites).

Note 12 : Autres produits

Il n'y a pas d'autres produits au premier semestre 2025.

Note 13 : Autres charges

Les autres charges courantes comprennent principalement les coûts de structure. Ces coûts de structure regroupent notamment les dépenses de communication financière, les rémunérations versées aux membres du Conseil d'Administration, les dépenses de communication, les frais d'études marketing, les honoraires divers (Commissaires aux comptes, conseil, études) et les dépenses d'expertise du parc immobilier.

Au cours du 1^{er} semestre 2025, ces charges se sont élevées à 3,4 millions d'euros contre 3,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024.

Note 14 : Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -24,4 millions d'euros à fin juin 2025 contre 1,3 million d'euros à fin juin 2024.

Les variations sont essentiellement composées des dotations pour dépréciations des immeubles de placement pour -25,5 millions d'euros, de dotations aux provisions relatives à des litiges pour -3,3 millions d'euros et de 5,2 millions d'euros de produits de compensations liés à des sujets locatifs.

Note 15 : Autres actifs non courants

Au 30 juin 2025, les autres actifs non courants se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Total autres actifs non courants	Actifs financiers à la JV par les autres éléments du résultat global ⁽¹⁾	Baux à construction	Autres immobilisation s financières	Cautions immobilières	Actifs de couverture non courants ⁽²⁾	Prêts et intérêts ⁽³⁾	Charges constatées d'avance ⁽⁴⁾
Au 31 décembre 2024	30 604	467	3 744	-	296	4 171	18 873	3 050
Augmentation	831	-	-	-	277	-	554	-
Variation juste valeur	1 862	-7	-	-	-	1 868	-	-
Diminution	-635	-	-	-	-260	-	-375	-
Actualisation/Désactualisation	42	-	42	-	-	-	1	-
Autres reclassements et autres mouvements	-265	-	-	37	37	-	-	-340
30 juin 2025	32 439	460	3 787	37	350	6 039	19 053	2 711

(1) Les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont essentiellement composés des titres de l'OPCI UIR II. Cette OPCI est détenue à 80,01% par Union Investment et 19,99% par Mercialys. Elle exploitait un actif à Pessac qui lui procurait des revenus locatifs. Cet actif avait été cédé le 29 avril 2022. Cette société est en cours de liquidation.

(2) Les dérivés actifs de couverture de juste valeur (couverture du risque de taux d'intérêt) arrivent à échéance le 28 août 2025, 27 février 2026, 3 novembre 2027 et 28 février 2029.

(3) Les prêts et intérêts correspondent principalement au prêt de 18,6 millions d'euros octroyé par Mercialys à la SCI AMR en décembre 2020.

(4) Les charges constatées d'avance sont essentiellement composées des coûts d'implémentation des logiciels en mode SaaS lorsqu'ils sont non distincts de ceux-ci.

Note 16 : Créances clients

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Créances clients et comptes rattachés	54 763	55 687
Dépréciations	-26 252	-24 921
Créances clients et comptes rattachés, nets	28 511	30 766

Les provisions pour créances douteuses déterminées par Mercialys et fondées sur le cadre juridique des contentieux avec les locataires présentant des impayés, s'élèvent à 24,9 millions d'euros au 30 juin 2025.

Note 17 : Structure financière et coûts financiers

Note 17.1 : Trésorerie nette

L'agrégat « Trésorerie nette » se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Trésorerie	77 612	80 030
Équivalents de trésorerie	364 497	203 623
Trésorerie brute	442 109	283 653
Concours bancaires courants	-	-
Trésorerie nette des concours bancaires	442 109	283 653

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

Note 17.2 : Emprunts et dettes financières

Note 17.2.1 : Composition

La dette financière nette comprend les emprunts et dettes financières incluant les dérivés passifs de couverture de juste valeur et est diminuée de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des dérivés actifs de couverture de juste valeur.

(en milliers d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Part non courante	Part courante	Total	Part non courante	Part courante	Total
Emprunts obligataires	-1 242 342	-316 546	-1 558 889	-1 244 600	-17 700	-1 262 300
Autres emprunts et dettes financières	-	-77 698	-77 698	-	-42 000	-42 000
Concours bancaires	-	-	-	-	-	-
Juste valeur de la dette	5 070	6 633	11 703	7 071	8 935	16 006
Dettes financières brutes	-1 237 272	-387 611	-1 624 884	-1 237 529	-50 765	-1 288 294
Dérivés actifs de couverture de juste valeur	-72	3 112	3 041	-10	1 728	1 717
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	442 109	442 109	-	283 653	283 653
Trésorerie active et autres actifs financiers	-72	445 221	445 150	-10	285 381	285 371
DETTE FINANCIÈRE NETTE	-1 237 344	57 610	-1 179 734	-1 237 539	234 616	-1 002 923

Note 17.2.2 : Variation des dettes financières

En juin 2025, Mercialys a procédé au placement d'une émission obligataire de 300 millions d'euros, d'une maturité de 7 ans et portant un coupon de 4,0%. Cette nouvelle émission a donné lieu à la comptabilisation d'une prime pour -2,1 millions d'euros et des frais pour -1,4 million d'euros. Ces frais liés à l'émission sont étalés selon la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE) sur la durée de vie de l'obligataire.

Un passif financier de 35,7 millions d'euros relatif à l'engagement de rachat des minoritaires de la société Hyperthetis participations a été comptabilisé au 30 juin 2025 (note 2).

Note 17.2.3 : Covenants financiers

Les dettes financières portées par Mercialys contiennent des clauses de défaut (remboursement anticipé) en cas de non-respect de ratios financiers présentés ci-dessous :

- LTV (*Loan To Value*) : Endettement financier net / (Valeur vénale hors droits du patrimoine + Valeur de marché des titres des sociétés mises en équivalence) < 55%, à chaque arrêté.
- ICR (*Interest Coverage Ratio*) : EBITDA⁶ consolidé / Coût de l'endettement financier net > 2x, à chaque arrêté ;
- Dette gagée / Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droit < 20% à tout moment ;
- Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droits > 1 milliard d'euros à tout moment.

Des clauses de changement de contrôle sont également applicables.

	Covenants	30/06/2025	31/12/2024
LTV (Loan To Value)	<55 %	42,5%	38,2 %
ICR (Interest Coverage Ratio)	>2x	5,7x	5,5x

Ces ratios n'intègrent pas le financement en crédit-bail de l'actif de Saint-Genis pour 71,4 millions d'euros, cet élément n'étant pas rattaché à la dette financière nette pour le calcul du LTV. Le LTV ressort à 42,0% (droits inclus) et 45,1% (hors droits) en prenant en compte cet élément.

Il est à souligner que le LTV intègre d'ores et déjà au 30 juin 2025 l'engagement de Mercialys d'acquérir les 49% de la société Hyperthetis (opération réalisée en juillet 2025) pour 35,7 millions d'euros.

Au 30 juin 2025, les autres covenants contractuels (Dette gagée / Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droits et Juste valeur consolidée des immeubles de placement hors droits), ainsi que les clauses d'engagement et de défaut sont également respectés.

⁶ EBITDA : Résultat opérationnel hors autres charges et produits opérationnels, amortissements et provisions.

Note 17.3 : Résultat financier**Note 17.3.1 : Coût de l'endettement financier net**

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Coût de la dette mise en place	-18 696	-17 199
Impact des instruments de couverture	-2 829	-2 600
Coût de l'endettement financier brut	-21 525	-19 800
Produits nets de cession de valeurs mobilières de placement	4 189	2 210
Produit de la trésorerie nette / (Coût de l'endettement financier net)	-17 336	-17 590

Note 17.3.2 : Autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Autres produits financiers	1 013	755
Produits financiers	1 013	755
Autres charges financières	-1 894	-1 812
Charges financières	-1 894	-1 812
Total autres produits et charges financiers	-881	-1 057

Les autres charges financières sont composées essentiellement des commissions de non-utilisation associées aux lignes bancaires non tirées et à la juste valeur des dérivés détenus à des fins de transaction. Les autres produits financiers correspondent à la rémunération des prêts et comptes courants d'associés des sociétés dans lesquelles Mercialys a une participation minoritaire.

Note 17.4 : Juste valeur des instruments financiers

Les tableaux ci-dessous présentent une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur des actifs et des passifs financiers, autres que ceux dont les valeurs comptables correspondent à des approximations raisonnables des justes valeurs tels que les créances clients, les dettes fournisseurs et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au 30 juin 2025	Valeur comptable	Juste valeur	Prix de marché	Modèles avec paramètres observables	Modèles avec paramètres non observables
(en milliers d'euros)			= niveau 1	= niveau 2	= niveau 3
ACTIF					
Actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ⁷	460	460	-	-	460
Dérivés actifs de couverture (courants et non courants) de juste valeur ⁸	3 041	3 041	-	3 041	-
Autres dérivés actifs (courants et non courants) ⁸	6 966	6 966	-	6 966	-
Équivalents de trésorerie	442 109	442 109	442 109	-	-
PASSIF					
Emprunts obligataires	1 558 889	1 544 342	1 544 342	-	-
Autres dérivés passifs (courants et non courants) ⁸	3 882	3 882	-	3 882	-
Dérivés passifs de couverture (courants et non courants) de juste valeur ⁸	7 814	7 814	-	7 814	-

Le risque de contrepartie, évalué au moyen du Credit Valuation Adjustment -CVA et du Débit Valuation Adjustment -DVA vient ajuster le mark to market. Il vient par conséquent en diminution des actifs ou des passifs. Le montant du risque de crédit -CVA s'élève à -84 milliers d'euros et le montant du Débit Valuation Adjustment -DVA s'élève à 213 milliers d'euros au 30 juin 2025.

Au 31 décembre 2024	Valeur comptable	Juste valeur	Prix de marché	Modèles avec paramètres observables	Modèles avec paramètres non observables
(en milliers d'euros)			= niveau 1	= niveau 2	= niveau 3
ACTIF					
Actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ⁷	467	467	-	-	467
Dérivés actifs de couverture (courants et non courants) de juste valeur ⁸	1 717	1 717	-	1 717	-
Autres dérivés actifs (courants et non courants) ⁸	4 474	4 474	-	4 474	-
Équivalents de trésorerie	283 653	283 653	283 653	-	-
PASSIF					
Emprunts obligataires	1 262 300	1 245 714	1 245 714	-	-
Autres dérivés passifs (courants et non courants)	4 113	4 113	-	4 113	-
Dérivés passifs de couverture (courants et non courants) de juste valeur ⁸	-16 006	-16 006	-	-16 006	-

⁷ Les actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont principalement constitués de parts d'OPCI. Leur juste valeur a été déterminée sur la base de leur valeur liquidative. Il s'agit d'une évaluation de niveau 3.

⁸ Les instruments financiers dérivés font l'objet d'une évaluation externe sur la base des techniques d'évaluations usuelles de ce type d'instruments. Les modèles d'évaluation intègrent les paramètres observables de marché (notamment la courbe des taux) et la qualité de contrepartie. Ces évaluations à la juste valeur sont généralement de niveau 2.

Note 18 : Impôts

La charge d'impôt comptabilisée est déterminée sur la base de la meilleure estimation faite par la direction du taux d'impôt annuel moyen pondéré attendu pour la totalité de l'exercice, multiplié par le résultat avant impôt de la période intermédiaire.

Le régime fiscal des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières, à condition qu'au moins 95% du résultat issu des revenus locatifs et 70% des plus-values de cession d'actifs immobiliers soient distribués.

La charge d'impôt de -457 milliers d'euros est composée de la CVAE pour -118 milliers d'euros, de l'impôt des sociétés pour -259 milliers d'euros et de l'impôt différé pour -80 milliers d'euros.

Note 19 : Transactions avec les parties liées

Avec la SCI AMR

Mercialys a conclu avec la SCI AMR les contrats suivants :

- prestation de conseil en immobilier : il s'agit d'un contrat par lequel la SCI AMR confie à Mercialys une mission d'assistance générale à la gestion patrimoniale de ses actifs immobiliers. Ce contrat initialement conclu à partir du 23 avril 2013 a été prolongé par anticipation à compter du 1er janvier 2017 et jusqu'au 15 mars 2024 ; puis à compter du 23 décembre 2020 et jusqu'au 31 décembre 2025. A l'expiration, le Contrat se renouvellera par tacite reconduction par période d'une année entière et prendra fin automatiquement au plus tard le 31 décembre 2030
- mandat exclusif de commercialisation d'une durée de 5 ans. Ce mandat initialement conclu à partir du 23 avril 2013 a été prolongé par anticipation à compter du 1^{er} janvier 2017 et jusqu'au 15 mars 2024 ; et prolonger à nouveau le 23 décembre 2020 au 31 décembre 2025.

Le montant de ces transactions s'élève à 334 milliers d'euros au premier semestre 2025.

Au titre des opérations de vente et d'achats d'actifs immobiliers réalisées en décembre 2020 entre Mercialys et la SCI AMR, Mercialys a octroyé un prêt à la SCI AMR.

Ce prêt s'élève à 18 959 milliers d'euros à fin juin 2025 dont 369 milliers d'euros d'intérêts courus.

Autres transactions avec les parties liées

Hors montants cités ci-dessus, les autres transactions avec les parties liées s'établissent ainsi pour les exercices clos au 30 juin 2025 et 2024 :

Autres transactions avec les entreprises associées :

	Produits	Charges	Dettes	Créances
(en milliers d'euros)	concernant les parties liées			
30 juin 2024	89	-36	-	-
30 juin 2025	14	-	-	395

Note 20 : Engagements hors bilan

Engagement dans le cadre de l'acquisition du **centre commercial de Saint-Genis 2** :

Dans le cadre de la cession, une clause d'ajustement du prix de base a été convenue entre les parties, dont la détermination, dépendante de la trajectoire de rendement de l'actif, interviendra à l'issue d'une période de quatre ans suivant la date de signature le 5 juin 2025 -prolongeable de quatre mois.

En parallèle, une garantie locative est mise en place par le cédant au bénéfice de Mercialys sur une période de 3 ans à compter du 1^{er} juillet 2025.

Engagement d'achat des surfaces occupées par Leclerc sur le **site de Brest** :

Une promesse synallagmatique de vente et d'achat a été signée entre la société Hyperthetis participations, propriétaire des murs de l'Hypermarché et Leclerc, preneur, le 5 juin 2025. La cession devrait intervenir entre le 1^{er} juillet 2026 et le 30 juin 2027 pour un prix correspondant à la moyenne de deux valeurs d'expertises. Au 30 juin 2025, la moyenne de la fourchette utilisée dans le cadre des états financier est de 9,8 millions d'euros. Le site a fait l'objet d'un reclassement en immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Engagement dans le cadre de l'acquisition des 49% des minoritaires d'Hyperthetis :

Le prix d'acquisition payé par Mercialys lors de l'achat des 49% résiduel s'est élevé à 26,1 millions d'euros (après distribution de 16,9 millions d'euros) et correspond à 95% du prix de référence calculé sur la base de comptes provisoires. Un complément de prix pourra intervenir sur la base des comptes définitifs. Le solde devrait s'élever à 1,4 million d'euros.

A l'exception des engagements décrits ci-dessus, les autres engagements du Groupe au 30 juin 2025 sont ceux mentionnés dans les états financiers annuels au 31 décembre 2024 auxquels s'ajoutent les engagements décrits ci-dessous. Sont également repris les engagements préexistants pour lesquels les montants sont susceptibles d'évoluer.

Note 21 : Identification de la société consolidante

Le groupe Mercialys n'a pas de société consolidante.

Note 22 : Évènements postérieurs à la clôture

En juillet 2025, Mercialys a racheté les 49% de minoritaires de la société Hyperthetis Participations, propriétaire de 66 000 m² de surfaces locatives sur 5 sites pour un montant net de 26,1 millions d'euros correspondant à 95% du prix provisoire, après prise en compte de la distribution de prime d'émission pour 16,7 millions d'euros. Cette opération assure à Mercialys la maîtrise immobilière complète de ces sites qui pourront faire l'objet de restructurations.

En juillet 2025, Mercialys a étendu la maturité d'une ligne de crédit confirmée représentant 8% de son dispositif de liquidité non tirée. Cette opération s'ajoute aux extensions de maturité ayant porté sur 57% du dispositif réalisées au 1^{er} semestre 2025.

En juillet 2025, Mercialys a loué une partie des surfaces précédemment occupée par Géant Casino à Lidl sur le site de Niort.

5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mercialys

16-18 rue du Quatre Septembre 75002 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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

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

II. Vérification spécifique

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

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

Lyon et Paris-La Défense, le 24 juillet 2025

Les Commissaires aux Comptes

KPMG S.A.

Régis Chemouny
Associé

Ernst & Young et Autres

Sylvain Lauria
Associé

6. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

MERCIALYS

Société anonyme au capital de 93 886 501 euros

Siège social : 16-18 rue du Quatre Septembre

75002 Paris

424 064 707 R.C.S. Paris

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Paris, le 24 juillet 2025

Vincent RAVAT

Directeur général



7. GLOSSAIRE

▪ Coût de la dette

Le coût de la dette correspond au coût moyen de la dette tirée de Mercialys. Il intègre l'ensemble des instruments de financement émis à court et à long terme.

▪ EBITDA

Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement). L'équivalent comptable français est l'excédent brut d'exploitation.

▪ EPRA NDV (*Net Disposal Value*)

Les actionnaires souhaitent apprécier l'ensemble des passifs et la valeur actionnariale en résultant, si les actifs devaient être vendus ou les passifs non détenus à maturité. L'EPRA NDV fournit à ce titre un scénario dans lequel les impôts différés, les instruments financiers, et certains autres ajustements sont calculés sur la base de leur impact complet sur le passif, incluant les impôts et taxes nets ne figurant pas au bilan. Cet indicateur ne calcule pas un « actif net réévalué de liquidation », étant donné que les valeurs de marché des actifs diffèrent souvent de leur valeur liquidative.

▪ EPRA NRV (*Net Reinstatement Value*)

L'EPRA NRV mesure la valeur des actifs nets à long terme. Les actifs et passifs dont la valeur n'est pas amenée à être cristallisée dans des conditions normales, tel que les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés et celle des impôts différés sur plus-values latentes sur actifs immobiliers, sont exclus. Étant donné que l'objectif de l'indicateur est également de refléter le coût qui serait nécessaire à reconstituer la société via le marché de l'investissement, sur la base de sa structure bilancielle actuelle, les coûts inhérents à ces opérations, tels que les droits de mutation, sont inclus.

▪ EPRA NTA (*Net Tangible Assets*)

Le calcul de l'EPRA NTA prend en compte le fait que les sociétés achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains passifs d'impôts différés.

▪ Résultat net récurrent (*Net recurrent earnings*)

Le RNR est le résultat récurrent sur lequel communique Mercialys. Cet indicateur de gestion correspond au résultat net retraité de la dotation aux amortissements, des plus ou moins-values de cession nettes, des

dépréciations d'actifs éventuelles, et d'autres effets non récurrents.

▪ ICR (*Interest Coverage Ratio*)

Ratio de taux de couverture des frais financiers : rapport entre l'EBITDA et le coût de l'endettement financier net.

▪ LMG (*Loyer minimum garanti*)

Les baux conclus avec les locataires comprennent soit un loyer fixe, soit un loyer à double composante dit loyer variable. Les loyers variables sont composés d'une partie fixe, appelée le loyer minimum garanti (LMG) et d'une partie indexée sur le chiffre d'affaires du locataire exploitant le local commercial. Le loyer minimum garanti est calculé à partir de la valeur locative des locaux.

▪ LTV (*Loan To Value*)

Cet indicateur est une mesure du ratio d'endettement des foncières. Il est calculé en divisant l'endettement net consolidé par la valeur d'expertise du patrimoine en part totale, incluant ou hors droits de mutation, plus la valeur des titres des sociétés mises en équivalence.

▪ Loyers facturés

Loyers facturés par Mercialys à ses preneurs, hors droits d'entrée et indemnités de déspecialisation.

▪ Loyers nets

Revenus locatifs, nets des charges sur immeubles et des charges locatives et impôt foncier non refacturables aux preneurs.

▪ Loyers variables

Loyers répondant à des clauses contractuelles spécifiques, généralement établies sur la base d'un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé par le locataire. La composante variable complète généralement le loyer minimum garanti (LMG) et se déclenche si certains seuils de performance sont atteints par le locataire.

▪ Périmètre courant/constant

Le périmètre courant intègre la totalité du patrimoine de Mercialys à une date donnée, c'est à dire tous les actifs détenus en portefeuille sur la période analysée.

Le périmètre constant retraite l'impact des effets de périmètres (acquisitions et cessions) sur la période

analysée, afin d'assurer une base de comparaison stable dans le temps.

▪ **Portefeuille de projets ou pipeline**

Le portefeuille de projets de développement, ou pipeline, regroupe l'ensemble des investissements que Mercialys prévoit d'effectuer sur une période donnée. Il peut s'agir de rénovations, de transformations, d'extensions, de créations ou d'acquisitions d'actifs ou de sociétés portant des actifs.

Mercialys subdivise son portefeuille de projets en 3 catégories :

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

▪ **Revenus locatifs**

Loyers facturés par Mercialys à ses preneurs, incluant les droits d'entrée et indemnités de déspecialisation.

▪ **Taux d'effort ou coût d'occupation**

Le taux d'effort, ou coût d'occupation, est le rapport entre le montant TTC du loyer, des charges (y compris fonds marketing) et des travaux refacturés payés par un commerçant et son chiffre d'affaires TTC. À noter que le taux d'effort consolidé publié par Mercialys n'intègre pas les grandes surfaces alimentaires.

▪ **Taux de capitalisation**

Le taux de capitalisation correspond au rapport entre les loyers nets des locaux loués + la valeur locative des locaux vacants + les revenus du Commerce Éphémère, l'ensemble étant rapporté à la valeur hors droits de mutation du patrimoine.

▪ **Taux de recouvrement**

Le taux de recouvrement correspond, à l'échéance d'une période considérée, à la proportion des loyers, charges et travaux facturés par Mercialys à ses preneurs qui a été effectivement encaissée.

▪ **Taux de rendement**

Le taux de rendement correspond au rapport entre les loyers nets des locaux loués + la valeur locative des locaux vacants + les revenus du Commerce Éphémère, l'ensemble étant rapporté à la valeur droits de mutation inclus du patrimoine.

▪ **Taux de rendement initial net EPRA**

Le taux de rendement initial net EPRA correspond aux loyers nets annualisés rapporté à la valeur du portefeuille d'actifs droits de mutation inclus.

▪ **Taux de rendement initial net majoré EPRA**

Le taux de rendement initial net majoré EPRA correspond aux loyers nets annualisés corrigés des gains de loyer sur les franchises, paliers de loyer et autres avantages consentis aux locataires, rapporté à la valeur du portefeuille d'actifs droits de mutation inclus.

▪ **Taux de vacance total**

Le taux de vacance total correspond à la valeur locative de tous les locaux vacants, rapportée au loyer minimum garanti annualisé des locaux occupés + la valeur locative de tous les locaux vacants. Le taux de vacance total intègre donc le taux de vacance financière courante + le taux de vacance dit "stratégique" qui correspond aux lots volontairement laissés vacants afin de faciliter la mise en œuvre de plans d'extension et de restructuration

